

THESE DE DOCTORAT DE

L'UNIVERSITE DE NANTES
COMUE UNIVERSITE BRETAGNE LOIRE

ECOLE DOCTORALE N° 599
Droit et Science politique
Spécialité : *Droit privé*

Par

« Stanislas CHENU »

« L'efficacité des sûretés réelles conventionnelles dans les financements d'acquisitions à effet de levier »

Thèse présentée et soutenue à Nantes, le 7 décembre 2018
Unité de recherche : Institut de Recherche en Droit Privé – IRDP EA 1166
Thèse N° :

Rapporteurs avant soutenance :

Maxime Julienne Professeur des Universités – Université d'Angers
Jean-Jacques Ansault Professeur des Universités – Université de Rouen

Composition du Jury :

Examineurs : Jean-Denis Pellier	Maître de conférences – Université de Lorraine
Pascal Rubellin	Maître de conférences – Université de Poitiers
Dir. de thèse : Philippe Briand	Professeur des Universités – Université de Nantes
Co-dir. de thèse : Lionel Andreu	Professeur des Universités – Université de Poitiers

Titre : L'efficacité des sûretés réelles conventionnelles dans les financements d'acquisitions à effet de levier

Mots clés : sûretés réelles - financement d'acquisitions - efficacité - constitution - opposabilité - security package

Résumé : L'efficacité des sûretés réelles dans les financements d'acquisitions à effet de levier est essentielle pour permettre au créancier d'atténuer son risque de crédit tout en permettant à l'emprunteur d'optimiser ses conditions de financement. Les sûretés réelles qui composent le security package doivent être faciles à mettre en place, peu coûteuses et respectueuses des intérêts du constituant tout en garantissant au créancier l'obtention effective de son dû en cas de réalisation.

Nous tenterons dans un premier temps de dégager les techniques juridiques qui peuvent être mises en place par les praticiens pour s'assurer de l'efficacité des sûretés réelles données en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier. Et dans un deuxième temps, après avoir démontré que notre droit des sûretés réelles en France et en Europe n'est pas suffisamment adapté aux réalités pratiques et économiques, nous essayerons de faire des propositions de réforme en droit français mais également en droit européen.

Title : The efficiency of security rights granted in the context of leverage buy-out

Keywords : security Interest - acquisition financing - efficiency - implementation - perfection - security package

Abstract : The efficiency of security rights granted in the context of leverage buy-out acquisition is essential to enable a creditor to mitigate its credit risk while allowing the borrower to optimize its financing conditions. The security interests which compose the security package must not only be easy to implement, inexpensive and not too restrictive for the pledgor but also efficient for the creditor in case of enforcement.

We will attempt first to identify the legal techniques that can be implemented by legal advisors in order to ensure the effectiveness of the security rights granted in the context of a leverage buy-out acquisition. Then, after having demonstrated that our law on security interests in France and in Europe is not well adapted to practical and economic realities, we will try to propose legal reforms under both French law and European law.

SOMMAIRE

Introduction.....	6
-------------------	---

Partie I: Un droit des sûretés réelles efficace mais perfectible *de lege lata*

Titre I

Des sûretés réelles efficaces *de lege lata*

Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	15
Chapitre II : Une gestion et une réalisation efficaces des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	63

Titre II

Des sûretés réelles inefficaces *de lege lata*

Chapitre I : Inefficacité de la mise en place des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	115
Chapitre II : Inefficacité de la gestion et réalisation des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	146

Partie II: Un droit des sûretés réelles efficace *de lege ferenda*

Titre I

L'efficacité des sûretés réelles de droit français *de lege ferenda*

Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles <i>de lege ferenda</i>	183
Chapitre II : La gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles <i>de lege ferenda</i>	211

Titre II

L'efficacité des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne *de lege ferenda*

Chapitre I : La mise en place efficace des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne <i>de lege ferenda</i>	243
Chapitre II : La gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne <i>de lege ferenda</i>	271
Conclusion	292

PRINCIPAUX SIGLES ET ABREVIATIONS

AktG	Aktiengesetz
ANSA	Association Nationale des Sociétés par Actions
art.	article
BERD	Banque européenne pour la reconstruction et le développement
BODACC	Bulletin officiel des annonces civiles et commerciales
Bull.	Bulletin
C.	Code
CA	Cour d'appel
C. civ.	Code civil
C. com.	Code de commerce
CGI	Code général des impôts
C. mon. fin.	Code monétaire et financier
C. proc. ex.	Code des procédures civiles d'exécution
C. propr. Intell.	Code de la propriété intellectuelle
CNUDCI	Commission des Nations unies pour le droit commercial international
Comp.	Comparer
D.	Dalloz
Dir.	Directive
Dr. et patri.	Droit et patrimoine
éd.	édition
EST	Editions Juridiques et Techniques
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
INPI	Institut National de la Propriété Industrielle
JCL	JurisClasseur

JCP G	JurisClasseur périodique, édition générale
JCP N	JurisClasseur périodique, édition notariale
LBO	<i>Leverage buy out</i>
LMA	<i>Loan Market Association</i>
LPA	Les Petites Affiches
MEDEF	Mouvement des entreprises de France
OHADA	Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires
RD banc. fin.	Revue de droit bancaire et financier
RDC	Revue des contrats
Rép. Min. justice	Réponse du ministère de la justice
Rev. sociétés	Revue des sociétés
RLDA	Revue Lamy droit des affaires
RLDC	Revue Lamy droit civil
RTDF	Revue trimestrielle de droit financier
RTD Civ	Revue trimestrielle de droit civil
RTD Com	Revue trimestrielle de droit commercial
SA	Société anonyme
SARL	Société à responsabilité limitée
SAS	Société par actions simplifiée
SE	Société européenne
SPV	<i>Special purpose vehicle</i>
t.	tome
UCC	Uniform commercial code
UNIDROIT	Institut International pour l'Unification du Droit Privé

A Estelle, qui m'a donné la volonté
A mes parents, qui m'ont toujours soutenu
A Lionel Andreu, pour ses conseils éclairés
A Philippe Briand, qui m'a permis de réaliser ma thèse

INTRODUCTION

« Faire prévaloir le pragmatisme
sur la beauté du droit et la tradition »¹

1. **Les financements d'acquisitions à effet de levier** - Au sein de l'industrie du capital investissement, qui peut être définie comme la prise de participation par des investisseurs dans des sociétés non cotées en bourse², le financement d'acquisition à effet de levier³ est un mode de financement très répandu. Il consiste schématiquement pour l'acquéreur à constituer une société holding qui s'endette auprès d'une ou plusieurs banques afin d'acquérir une société, dite "*société cible*"⁴. Les revenus de cette dernière, remontant sous forme de dividendes, sont ensuite utilisés par l'acquéreur pour rembourser la dette d'acquisition⁵. A travers ce mécanisme de financement d'acquisition par endettement, l'acquéreur qui est souvent un fonds d'investissement, bénéficie d'un triple effet de levier. Un effet de levier financier qui résulte de l'accroissement de la rentabilité des capitaux propres investis du fait que le bien acquis rapporte plus que le coût de l'emprunt⁶. Un effet de levier juridique qui

¹ PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 2^{ème} éd., 2008, p. 296.

² En anglais, le terme utilisé est celui de *private equity* par opposition au terme *public*.

³ En anglais, le terme utilisé est celui de *leverage buy-out* ou LBO.

⁴ BEDOS (J.), *Le guide du LBO – Aspects juridiques et fiscaux*, Option Finance – hors-série n°H26 – Lundi 9 juin 2008, p. 1.

⁵ EL MEJRI (A.), *Les nullités de la période suspecte dans un contexte de LBO*, Le blog juridique de Akram El mejri, 14 juin 2012.

⁶ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », *Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire* n°99, Mai 2008, dossier 3, n°8 : « **Exemple n°1** : Pour une acquisition de 1.000 euros, l'associé de la holding apporte 500 euros et la société holding emprunte le solde : 500 euros. Rentabilité brute de l'opération : $1.000 * 15 \% = 150$. Intérêts des emprunts : $500 * 10 \% = 50$. Rentabilité nette : $150 - 50 = 100$. Rentabilité sur capitaux propres : $100/500 = 20 \%$; **Exemple n°2** : L'associé de la holding va s'endetter un peu plus. Il apporte 250 euros, et la société holding emprunte le solde : 750 euros. Rentabilité brute de l'opération :

résulte de l'interposition de la holding d'acquisition entre le fonds d'investissement et la cible. En détenant la majorité simple du capital et des droits de vote de la société holding⁷ qui elle-même détient la majorité simple du capital et des droits de vote de la société cible, il est possible pour le fonds d'investissement de contrôler la cible en n'investissant qu'un quart du prix d'acquisition de la totalité des titres de la société. Et un effet de levier fiscal qui est probablement le plus important des trois et qui repose essentiellement sur le mécanisme de l'intégration fiscale. Il permet d'imputer les charges de la dette d'acquisition supportées par la holding sur les résultats bénéficiaires de la société cible et d'ainsi réduire l'assiette de taxation consolidée⁸. Ces trois leviers permettent notamment aux investisseurs de maximiser la rentabilité de leur investissement, d'augmenter leur puissance financière et d'acquérir des cibles aux profils diversifiés.

Cependant, la faisabilité de ce type de montage juridico-financier repose sur la possibilité pour les prêteurs de contrôler le risque de crédit pour lequel ils sont rémunérés. Si un crédit fait naître un risque correspondant à l'aléa qui affecte le respect futur du service de la dette par l'emprunteur (paiement des intérêts et remboursement du capital)⁹, les établissements de crédit doivent s'assurer en amont de l'opération que ce risque est quantifiable et maîtrisable¹⁰. Et ce particulièrement dans le cadre d'un financement d'acquisition à effet de levier où la dette d'acquisition représente souvent plus de cinq fois l'EBITDA¹¹ de la cible. Deux outils sont essentiels pour permettre aux banques d'encadrer le risque de crédit. Il y a d'abord la syndication entre plusieurs banques de la dette d'acquisition¹². En effet, si les crédits bancaires peuvent être bilatéraux, ils peuvent également être syndiqués, c'est à dire accordés par plusieurs

1.000 * 15 % = 150. Intérêts des emprunts : 750 * 10 % = 75. Rentabilité nette : 150 – 75 = 75. Rentabilité sur capitaux propres : 75/250 = 30 % ».

⁷ 50 % du capital et des droits de vote plus une action.

⁸ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3, n°10.

⁹ THOMAS (P.) et TERREN (A.), Les Covenants des contrats de dettes font-ils naître un risque de gestion de fait pour les créanciers financiers, RD banc. fin., juillet-août 2015, p. 16.

¹⁰ KHAROUBI (C.) et THOMAS (P.), *Analyse du risque de crédit*, RB édition, 2^{ème} éd., 2016 : Lorsqu'un établissement de crédit consent un prêt à une entreprise, le risque de crédit est double : il y a le risque de défaut, soit l'incapacité de l'emprunteur à respecter ses engagements de remboursement et le risque de dégradation de la situation du débiteur. Si celle-ci devient plus risquée, le taux d'intérêt défini au contrat ne rémunérera pas le risque réellement supporté par la banque.

¹¹ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3 : « *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ou EBITDA est une notion comptable américaine proche de l'excédent brut d'exploitation qui permet de déterminer la capacité d'une société à générer du profit indépendamment de ses charges financières, de ses impôts, de ses amortissements et des risques pris en compte par le biais de provisions ».

¹² RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), *Les garanties dans les financements à effet de levier*, RD banc. fin., mai 2008, dossier 21 ; ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°84.

banques réunies pour l'occasion au sein d'une entité dénommée syndicat, consortium ou encore *pool* bancaire¹³. Le risque de crédit est alors réparti entre plusieurs établissements de crédit¹⁴. Il y a ensuite les garanties financières qui peuvent permettre de sécuriser l'opération.

2. **Les garanties financières** - Pour comprendre le lien entre l'atténuation du risque de crédit et la prise de garanties financières par les créanciers, il est nécessaire de connaître la situation du créancier qui en est dépourvu. Si le droit de gage général de l'article 2284 du Code civil confère à tout créancier impayé le droit de saisir et faire vendre les biens de son débiteur pour se payer sur le prix, encore faut-il que les biens du débiteur soient suffisants pour désintéresser l'ensemble des créanciers. Selon un rapport de la banque publique d'investissement¹⁵, le taux de recouvrement d'une créance chirographaire lorsque le débiteur fait l'objet d'une liquidation judiciaire tombe à 5 % contre presque 51 % pour un créancier qui bénéficie d'une garantie. Conscient de ce résultat, les banques ont fait de l'octroi de sûretés une condition d'accès au crédit pour les sociétés ayant une probabilité de défaut dépassant un certain seuil¹⁶. Il en sera ainsi dans les montages à effet de levier du fait de l'endettement particulièrement élevé de la holding d'acquisition. Les prêteurs vont alors souhaiter bénéficier d'un ensemble de sûretés réelles et personnelles qu'on appelle communément *security package*¹⁷. L'étendue et la nature des sûretés qui le composent dépendront du risque de crédit que les créanciers sont disposés à prendre et pour lequel ils sont rémunérés¹⁸. Classiquement, on constate que sont mises en place des sûretés réelles sur les actifs significatifs du débiteur et des sûretés personnelles en garantie des obligations du ou des débiteurs au titre de la documentation de crédit. Si les sûretés personnelles¹⁹ n'appellent pas de discussions particulières entre les parties, notamment parce qu'elles sont relativement simples à mettre en

¹³ BOURETZ (E.), *Crédits Syndiqués – Syndication directe*, JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 24 Septembre 2013, p. 1.

¹⁴ BOURETZ (E.), *Crédits Syndiqués – Syndication directe*, JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 24 Septembre 2013, p. 3 ; Guide Option Finance, *Le guide du private equity / LBO*, Hors-série n°34 – Lundi 25 juin 2012 - p. 26 et s.

¹⁵ Rapport Oséo, *Une analyse comparative des procédures de faillites : France, Allemagne, Royaume-Uni*, Regards sur les PME, n°16, 2008, p. 67.

¹⁶ VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), *Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces*, RTDF n°4, 2013.

¹⁷ A noter que le terme *security package* sera utilisé ultérieurement pour qualifier plus exactement l'ensemble des sûretés réelles données par le débiteur en garantie de ses engagements vis-à-vis des banques.

¹⁸ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), *Les garanties dans les financements à effet de levier*, RD banc. fin., mai 2008, dossier 21.

¹⁹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°100 : « la sûreté personnelle consiste dans l'adjonction à l'obligation principale d'un engagement pris par un garant permettant au bénéficiaire d'agir contre celui-ci. Obligé pour un autre (le débiteur principal), le garant disposera d'un recours contre le débiteur principal, qui doit seul, finalement supporter la dette ».

place, peu coûteuses et surtout peu contraignantes pour le constituant, il en va différemment pour les sûretés réelles conventionnelles dont les sous-jacents sont localisés en France et au sein des pays membres de l'Union Européenne²⁰.

3. **Les sûretés réelles conventionnelles** - En l'absence de toute définition légale, une sûreté réelle est communément définie comme une « *sûreté portant sur un ou plusieurs biens déterminés, meubles ou immeubles, appartenant au débiteur ou à un tiers, consistant à conférer au créancier, sur ce bien, un droit réel* ». ²¹ Et lorsque la mise en place de cette sûreté ne résulte pas d'une décision judiciaire ou d'une disposition de la loi mais d'un acte ou d'un contrat, la sûreté réelle est dite conventionnelle. En d'autres termes, elle peut être définie comme l'affectation d'un bien, d'origine conventionnelle, à la garantie d'une obligation et conférant à son titulaire tantôt un droit de préférence, tantôt un droit exclusif²². Contrairement à une sûreté personnelle qui offre la solvabilité d'une personne, la sûreté réelle permet au créancier de bénéficier d'un droit sur la valeur de la chose grevée. Le régime applicable à ce type de sûretés dépend ainsi directement de la nature de l'assiette. Suivant que le sous-jacent soit un bien meuble ou immeuble, ou suivant qu'il soit corporel ou incorporel, les conditions de constitution, d'opposabilité ou encore de réalisation de la sûreté ne seront pas les mêmes. Il existe ainsi une grande variété de sûretés réelles en droit français dont les plus répandues sont notamment le gage sans dépossession, le nantissement de créances, l'hypothèque ou encore le gage-espèces. Lors de la structuration du *security package* qui sera donné en garantie des engagements de la holding d'acquisition, le choix des praticiens se portera, suivant les actifs disponibles dans le patrimoine du débiteur, sur les sûretés réelles les plus efficaces.

²⁰ Rapport BPI France - DGE, ETI Enquête 2017, p. 12 : Selon ce rapport de la Banque publique d'investissement, la majorité des filiales étrangères des entreprises de taille intermédiaire françaises sont situées au sein de l'Union Européenne. Plus généralement, avec l'instauration du marché unique, il est habituel dans un *security package* de devoir prendre des garanties sur des actifs du groupe cible situés dans un autre pays membre de l'Union Européenne.

²¹ CORNU (G.), *Vocabulaire juridique*, PUF, 11^e éd., p. 1005.

²² JUILLET (C.), « Les sûretés réelles en quête de droit commun », *RD banc. fin.*, n°5, septembre – octobre 2014.

4. **L'efficacité des sûretés réelles conventionnelles** - Le choix des sûretés réelles qui composent le *security package* fait l'objet d'une négociation entre les banques et l'emprunteur. Les intérêts des parties à une convention de sûreté réelle sont généralement divergents. Pour les créanciers, une sûreté réelle efficace est une sûreté rapide à mettre en place, facile à réaliser et surtout qui assure la certitude d'un paiement malgré la survenance d'une procédure collective²³. Sont ainsi privilégiées des sûretés réelles pour lesquelles les formalités de constitution ne sont pas trop lourdes, dont la réalisation ne nécessite pas nécessairement l'intervention d'une autorité judiciaire et qui confère une situation d'exclusivité au créancier en cas d'ouverture d'une procédure collective. Pour le constituant, les objectifs lors de la structuration du *security package* sont tout autres. Une sûreté efficace est une sûreté peu coûteuse de sa constitution à son éventuelle réalisation, qui ne nuit pas trop à l'activité de l'entreprise et qui n'occasionne pas un gaspillage de crédit inutile pour le constituant²⁴. Il est en effet important de préserver l'utilisation du bien grevé par le constituant ainsi que sa capacité à s'endetter à l'avenir. Une sûreté réellement efficace serait ainsi une sûreté qui concilie les intérêts des créanciers mais aussi du constituant. Elle doit être efficiente. On constate cependant que ces objectifs d'efficacité sont difficilement atteignables en l'état du droit positif en France et au sein des pays membres de l'Union Européenne.

5. **Un droit des sûretés réelles en France et en Europe inadapté aux réalités pratiques et économiques** - Il est en effet difficile pour les praticiens de mettre en place des sûretés réelles qui satisfassent l'ensemble des critères d'efficacité listés ci-dessus. Tout d'abord, les coûts inhérents à la mise en place, la gestion ou la réalisation des sûretés réelles sont particulièrement élevés. La diversité et la multiplicité des règles applicables en France ainsi que dans les autres États membres de l'Union Européenne complexifient le travail des juristes. Les honoraires et autres frais liés au *security package* sont alors loin d'être négligeables dans les financements d'acquisition à effet de levier²⁵. De plus, certaines sûretés réelles nécessitent pour être autorisées et opposables aux tiers d'accomplir des formalités

²³ LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », Revue des procédures collectives n°6, novembre 2009, dossier 17, n°4 ; BORG (N.) et GOUT (O.), *L'attractivité du droit français des sûretés réelles*, Actes du colloque organisé le 25 mars 2016 par l'Équipe de droit privé de l'Université Jean Moulin-Lyon 3, Lextenso éditions, LGDJ, 2016, p. 14 ; CROCQ (P.), *Sûretés mobilières : état des lieux et prospective*, Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2009, dossier 18.

²⁴ DUPICHOT (P.), L'Efficiences Economique du Droit des Sûretés Réelles, LPA, 16 avr. 2010, p. 7, n°76.

²⁵ Rapport BPI France - DGE, *ETI Enquête 2017*, p. 12 : Avec l'instauration du marché unique en Europe, les actifs des filiales opérationnelles d'un groupe sont régulièrement localisés dans plusieurs États membres. A titre d'exemple, lorsque les actifs grevés du débiteur sont répartis dans plusieurs États membres de l'Union Européenne, les honoraires des conseils juridiques pour la mise en place des sûretés réelles dépassent parfois plusieurs centaines de milliers d'euros.

particulièrement lourdes. Il n'est ainsi pas rare que la mise en place chronophage du *security package* retarde l'accès au crédit de l'emprunteur. Ensuite, on constate souvent que les sûretés réelles les plus efficaces pour le créancier en cas de réalisation sont également les plus contraignantes pour le constituant. Il en va ainsi notamment pour le gage avec dépossession qui ne permet plus au constituant d'user du bien grevé ou encore des sûretés réelles exclusives dont la mise en place réduit drastiquement sa capacité de crédit. Enfin, concernant la réalisation des sûretés réelles préférentielles, on constate que son efficacité est parfois mise à mal suite à l'ouverture d'une procédure collective. Le droit de préférence du créancier sur la valeur du bien grevé est souvent atténué du fait notamment de créanciers super privilégiés. La sûreté réelle en devient même parfois inefficace. Malgré ces difficultés inhérentes aux droits des sûretés en France et en Europe, les praticiens recherchent toujours à mettre en place un *security package* le plus efficient possible.

6. **L'ingénierie juridique au service d'un *security package* efficient** - Si les créanciers vont accorder généralement une place importante à l'hypothèse de la procédure collective²⁶, les sûretés incontestablement efficaces sont peu nombreuses et ne peuvent suffire bien souvent à couvrir les engagements du débiteur de manière satisfaisante. C'est donc une combinaison des outils proposés par le droit des sûretés applicables et des techniques juridiques développées par la pratique à la lumière des particularités du financement d'acquisition qui permettra au *security package* de tendre vers une certaine efficacité. A travers le pouvoir des volontés individuelles dans la rédaction des conventions de sûretés et le choix des sûretés, les praticiens chercheront à concilier les intérêts parfois divergents des créanciers et du constituant. La structuration du *security package* donné en garantie de l'engagement des banques dans le cadre d'un financement d'acquisition à effet de levier est une opération complexe et délicate qui suppose la prise en compte de divers facteurs et qui fait intervenir plusieurs domaines du droit : le droit des sûretés mais également le droit des sociétés, le droit des procédures collectives et le droit international privé²⁷. Seuls des praticiens avisés permettront aux parties de bénéficier de sûretés réelles conventionnelles efficientes.

²⁶ CAVALLIER (L.), *Quelles sûretés pour les investisseurs en période de crise*, Option Finance N°1065 – 22 février 2010, p. 27 et s.

²⁷ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), *Les garanties dans les financements à effet de levier*, RD banc. fin., mai 2008, p. 1.

7. **Annnonce** - Nous chercherons à démontrer dans un premier temps que, si en l'état du droit positif, notre droit des sûretés réelles est efficace, il n'en demeure pas moins perfectible (Partie I). Dans un deuxième temps, adoptant une démarche prospective, nous essayerons de proposer des axes de réformes afin d'améliorer l'efficacité du droit des sûretés réelles applicable (Partie II).

Partie I : Un droit des sûretés réelles efficace mais perfectible *de lege lata*

Partie II : Un droit des sûretés réelles efficace *de lege ferenda*

Partie I

UN DROIT DES SURETES REELLES EFFICACE MAIS PERFECTIBLE *DE LEGE LATA*

8. **L'état des lieux** - L'objet de cette première partie est de faire un bilan de l'efficacité du droit des sûretés réelles dans le contexte d'une opération d'acquisition à effet de levier.

Nous chercherons tout d'abord à déterminer les caractéristiques qui permettent aux sûretés réelles de sécuriser un financement d'acquisition à effet de levier avec efficience. Nous identifierons ainsi les règles juridiques essentielles et les techniques juridiques utilisées par les praticiens qui permettent aux parties de bénéficier de sûretés réelles efficaces (Titre 1).

Dans un deuxième temps, nous chercherons à identifier les difficultés rencontrées par les parties pour mettre en place un *security package* efficient. Nous établirons les carences du droit applicable qui ne sont pas favorables à l'efficacité des sûretés réelles (Titre 2).

Titre I : Des sûretés réelles efficaces *de lege lata*

Titre II : Des sûretés réelles inefficaces *de lege lata*

Titre I

DES SURETES REELLES EFFICACES *DE LEGE LATA*

9. **Les outils au service de l'efficacité des sûretés réelles** - De nombreux outils sont à la disposition des parties pour s'assurer de l'efficacité des sûretés réelles qui vont composer le *security package*.

Si un des principaux leviers sera effectivement de choisir les sûretés les plus adaptées au contexte de l'opération, la rédaction des clauses relatives à la détermination de l'assiette ou de l'obligation garantie doit faire l'objet d'une attention particulière. De même, il sera nécessaire d'être vigilant pour s'assurer que chaque convention de sûreté a été convenablement autorisée. Une convention minutieusement rédigée et négociée par les parties n'a aucun intérêt si elle est mal autorisée. Et il en sera de même concernant l'accomplissement des formalités de publicité. Une sûreté réelle inopposable aux tiers est peu protectrice pour les créanciers. Aussi, nous verrons dans un premier chapitre quelles sont les étapes qui permettent aux praticiens de mettre en place efficacement les sûretés réelles en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier (Chapitre I).

Ensuite, il sera également important pour les parties d'anticiper dès la rédaction de chaque convention de sûreté un certain nombre de problématiques qui peuvent survenir après la mise en place des sûretés réelles. Il est notamment important d'encadrer contractuellement la valeur de l'assiette, de s'assurer que toute cession des créances garanties par les prêteurs n'affectera pas le *security package* ou encore de rédiger avec attention les clauses relatives aux modes de réalisation. Aussi, dans un deuxième chapitre, nous verrons comment s'assurer de l'efficacité de la gestion et de la réalisation des sûretés réelles (Chapitre II).

Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles *de lege lata*

Chapitre II : Une gestion et une réalisation efficaces des sûretés réelles *de lege lata*

Chapitre I :

UNE MISE EN PLACE EFFICACE DES SURETES

REELLES *DE LEGE LATA*

10. **Les étapes de la mise en place du *security package***²⁸ - Dès le début des négociations, les parties cherchent à identifier les sûretés qui sont susceptibles d’être octroyées par l’emprunteur en garantie de ses engagements. Les créanciers portent ainsi une attention particulière à la structure d’acquisition, aux actifs du groupe cible mais aussi aux contraintes juridiques qui impactent directement la validité des garanties. Cette première étape est nécessaire pour permettre aux prêteurs d’avoir une idée précise des garanties dont ils peuvent bénéficier, déterminer le risque de crédit et *in fine* prendre leur décision d’investissement. Elle permet aux créanciers de s’assurer de la structuration d’un *security package* efficace (Section I). Dans un deuxième temps et souvent après la signature de la lettre d’engagement²⁹, les parties négocient les conventions de sûreté et préparent les formalités nécessaires à leur mise en place. Les créanciers devront s’attacher à négocier avec attention chaque convention et s’assurer que les sûretés sont effectivement bien autorisées, valides et opposables aux tiers. Cette deuxième étape a pour objet de contrôler la mise en place de la sûreté pour *in fine* s’assurer de son efficacité en cas de réalisation. L’objectif pour les créanciers sera de s’assurer de la formation d’une convention de sûreté efficace (Section II).

Section I : La structuration d’un *security package* efficace

Section II : La formation d’une convention de sûreté efficace

²⁸ Terme anglophone usuel pour les praticiens afin de désigner l’ensemble des sûretés affectées en garantie des engagements du ou des débiteur(s) au contrat de crédit.

²⁹ On parle également de *commitment letter*. Il s’agit des contrats signés en amont afin de poser un cadre pour les négociations à venir de la documentation de crédit et des documents de sûretés. Cette lettre sera généralement accompagnée du *term sheet*, document annexé à la lettre dont l’objet est de lister les caractéristiques principales de l’opération.

Section I : LA STRUCTURATION D'UN *SECURITY PACKAGE* EFFICACE

11. **Plan** - Si la structuration du *security package* est variable suivant le type d'opération et le risque de crédit, son efficacité dépendra des actifs susceptibles d'être donnés en garantie (§1) et des contraintes juridiques à prendre en considération (§2).

§1 - LES ACTIFS DISPONIBLES

12. **Plan** - Les actifs qui sont susceptibles d'être donnés en garantie dépendent de la structure d'acquisition (A) et des actifs du groupe cible (B).

A. La structure d'acquisition

13. **Les actifs de la holding de reprise en garantie de la dette d'acquisition** - Si la structure d'acquisition peut revêtir des formes variées, on constate classiquement qu'elle consiste en une société holding qui détient les titres de la société cible une fois l'opération réalisée³⁰. Cette société holding créée pour les besoins de l'opération ou *special purpose vehicle* (SPV) est au cœur du montage LBO³¹ puisque endettée, elle est chargée de racheter les titres de la cible et de décider la distribution régulière des dividendes nécessaires au remboursement du crédit. Ses actifs se composent classiquement des titres financiers de la cible, de comptes bancaires affectés à la réception des dividendes, de prêts intragroupes mis à la disposition des sociétés du groupe cible³² et le cas échéant de la garantie de passif du vendeur. S'il existe un principe d'interdiction pour toute société de garantir la dette qui a servi à l'acquisition de son propre capital, il ne s'applique pas pour les actifs de la holding d'acquisition³³. Elle pourra valablement, en conformité avec la réglementation sur l'interdiction de l'assistance financière, donner l'ensemble de ses actifs en garantie de la dette d'acquisition. Les sûretés sont en effet consenties par la société holding et ne portent donc pas sur les actifs de la société cible. À ce stade de la structuration de l'opération, on pourra déjà prévoir la mise en place d'un nantissement de comptes de titres financiers, d'un nantissement

³⁰ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, p. 1.

³¹ Le LBO, acronyme signifiant *Leveraged Buy-Out* ou financement d'acquisition à effet de levier est une technique de financement de reprise d'une entreprise dont la principale caractéristique est de recourir à un endettement maximum.

³² Notamment lorsque la société holding souhaite faire redescendre de l'endettement au niveau des sociétés opérationnelles pour contourner le principe d'interdiction de l'assistance financière : V. *infra*, n°10.

³³ V. *infra*, n°.. ; Cass. com., 15 nov. 1994, n°92-19302.

de compte(s) bancaire(s) et d'un nantissement de créances³⁴. Parfois, suivant la complexité de l'opération, le véhicule d'acquisition est lui-même intégré au sein d'une chaîne de sociétés holding.

14. **Le nantissement de la chaîne d'acquisition** - Lors de l'acquisition d'une cible par un fonds d'investissement³⁵, il est souvent mis en place une chaîne de sociétés nouvellement créées qui s'interpose entre la société cible et les investisseurs en capital. S'il existe de nombreuses variantes de structure d'acquisition, ces sociétés holding permettent de subordonner structurellement la dette d'acquisition entre les créanciers. En effet dans presque tout ordre juridique, lorsque survient la liquidation d'une société, la répartition des fonds par le liquidateur intervient selon l'ordre des privilèges. Les créances salariales seront remboursées les premières et les actionnaires en dernier. Ainsi, le fait pour les banques *senior* de prêter au niveau de *Bidco*³⁶ plutôt que *TopCo*³⁷ permet d'avoir structurellement un rang plus favorable que le fonds de capital investissement ou le prêteur *mezzanine*³⁸. La dette la plus *senior* est portée par une holding plus proche des sociétés opérationnelles que la holding qui porte la dette plus *junior*. Le flux financier qui est généré par l'activité des sociétés opérationnelles et qui permet *in fine* le remboursement de l'endettement circulera par la société *BidCo* dans un premier temps puis par la société *TopCo*. Ce flux sera ainsi utilisé prioritairement pour rembourser la dette *senior* puis la dette *mezzanine*³⁹. Cette dernière est donc structurellement subordonnée à la dette *senior*. Cette structure d'acquisition devra être prise en compte lors de la mise en place du *security package*. Pour s'assurer une bonne appréhension des actifs au niveau des holdings par les prêteurs, des nantisements de comptes de titres financiers seront mis en place le long de la chaîne d'acquisition. Conscient du risque pour les prêteurs de l'ouverture d'une procédure collective en France et de son incidence sur l'efficacité des sûretés, on complète parfois la structure d'acquisition de deux sociétés holding basées au Luxembourg.

³⁴ BOURRINET (D.), « Les risques juridiques des financements d'acquisition (2^e partie) », *Option Finance* – n°554 – 28 juin 1999, p. 31.

³⁵ L'acquisition d'une cible par un fond d'investissement est une pratique courante : MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », *Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire* n°99, Mai 2008, dossier 3, n°16.

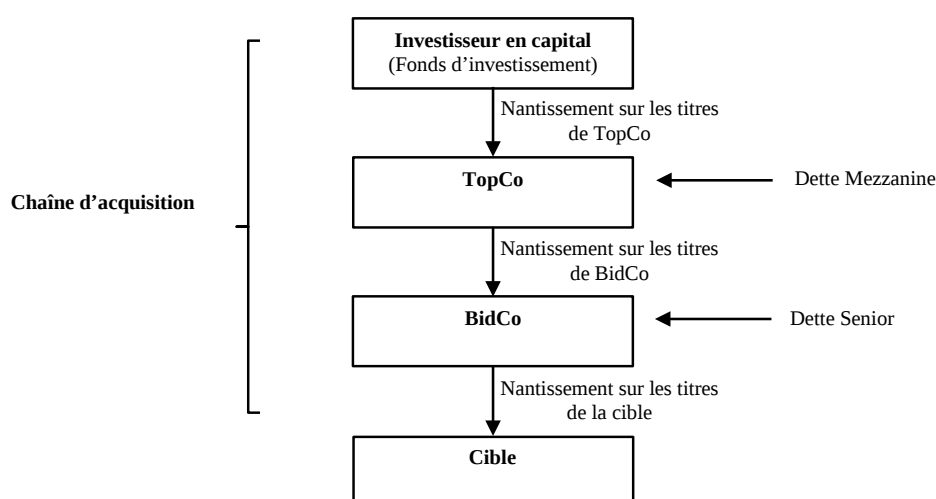
³⁶ BidCo est la contraction de *Bidding Company*. C'est la société qui a remporté l'offre et donc la holding d'acquisition.

³⁷ TopCo est la contraction de *Top Company*. C'est la société détenue par les investisseurs en capital qui détient 100 % des titres de BidCo.

³⁸ Hale (C.), *Private Equity, A Transactional Analysis*, Third Edition, 2015, p. 55.

³⁹ BENHAMOU-GABRIEL (A.), *Les financements structurés et le droit des entreprises en difficulté*, thèse Paris I, 2017, n°151 ; HALL (C.), *A Practitioner's Guide to European Leveraged Finance*, 2009 Thomson Reuters (Legal) Limited, p. 3.

15. Schéma récapitulatif



B. Les actifs du groupe cible

16. Refinancement du groupe cible et financement des filiales opérationnelles

- Parallèlement à la mise en place du financement d'acquisition dont l'objet est de permettre l'achat des titres de la cible, des crédits de différentes natures sont mis à la disposition du groupe cible. L'objet de ces tranches de crédit est multiple. Il s'agit notamment de refinancer l'endettement existant du groupe, financer de nouveaux investissements ou encore les besoins en fonds de roulement de certaines filiales opérationnelles⁴⁰. Les sociétés du groupe cible, parties à la convention de crédit en qualité d'emprunteurs, pourront alors constituer des sûretés réelles en garantie de leurs obligations sans violation du principe d'interdiction de l'assistance financière. Il sera ainsi possible de mettre en place des sûretés réelles sur les actifs stratégiques du groupe cible. On aura classiquement des nantissements sur les titres des filiales les plus contributrices au *cash-flow*⁴¹ du groupe ainsi que des sûretés sur les actifs stratégiques qui permettront d'atténuer le risque de crédit.

17. **Les sûretés réelles, une technique d'atténuation du risque de crédit**⁴² - Compte tenu des effets dévastateurs que pourraient avoir la faillite d'une banque sur la stabilité du

⁴⁰ BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », La Semaine Juridique Entreprises et Affaires n°22, 28 mai 2009, p. 4.

⁴¹ Terme anglophone pour définir le flux de trésorerie de l'entreprise soit une mesure de performance financière indiquant les montants d'argent liquide encaissés ou dépensés par une entreprise durant une période donnée.

⁴² Synonyme de sûreté réelle dans le cadre de la réglementation Bâle/CRD.

système bancaire, le comité de Bâle⁴³ a imposé aux établissements de crédit de respecter certains ratios de solvabilité. Ces normes prudentielles transposées au sein de l'Union Européenne⁴⁴ limitent le montant des fonds que les prêteurs peuvent mettre à la disposition des entreprises. Cette réglementation permet cependant aux banques de pondérer leurs engagements avec des techniques dites d'atténuation du risque de crédit. Ainsi, si les prêteurs bénéficient de garanties éligibles, ils peuvent diminuer l'incidence de leurs engagements de crédit sur le calcul de leur ratio de solvabilité. Il conviendra cependant pour les comités de crédit de chaque banque de s'assurer de l'éligibilité de la sûreté en tant que mécanisme d'atténuation du risque de crédit. La sûreté ne pourra ainsi participer à la pondération des engagements de crédit que si elle est valide et permet au bénéficiaire une réalisation dans un délai opportun⁴⁵. Il ne devra pas par ailleurs exister de corrélation défavorable significative entre la qualité de crédit de la contrepartie et la valeur de la sûreté. Conscientes du caractère contraignant de cette réglementation sur l'activité bancaire, les banques rechercheront à prendre des sûretés réelles sur les actifs de la cible qui ont une valeur vénale importante (nantissements des marques et brevets, nantissement sur les créances commerciales ou encore cession des créances professionnelles) et ainsi atténuer son exposition au risque⁴⁶. On prévoira dès la rédaction des *agreed security principles*⁴⁷ que chaque garant à la convention de crédit donnera en garantie des sûretés réelles sur ses actifs significatifs.

⁴³ Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, institué en 1975 par les gouverneurs des banques centrales des dix principaux pays industrialisés, rassemble les autorités de contrôle des banques. Il est composé de hauts représentants des autorités de contrôle bancaire et banques centrales d'Allemagne, de Belgique, du Canada, d'Espagne, des États-Unis, de France, d'Italie, du Japon, du Luxembourg, des Pays-Bas, du Royaume-Uni, de Suède et de Suisse.

⁴⁴ La Directive CRD IV et le règlement CRR ont été adoptés par le Conseil de l'Union européenne le 20 juin 2013 après le vote du Parlement européen le 16 avril 2013. Publiées au Journal Officiel de l'UE le 27 juin 2013, les nouvelles règles entrent en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2014 et déclinent les principes du Comité de Bâle destinés à renforcer la résilience du secteur bancaire (Bâle 3) en renforçant la qualité et la quantité du capital et en introduisant de nouveaux ratios en matière de liquidité et de levier (V. not. PricewaterhouseCoopers, *Capital Requirement Regulation*, Sommaire du règlement UE n°575/2013) ; Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE, articles 192 et s.

⁴⁵ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, « Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres », Banques des règlements internationaux, Juin 2006, p. 33 et s.

⁴⁶ CROCQ (P.), « Sûretés mobilières : état des lieux et prospective », Revue des procédures collectives n°6. Novembre 2009, dossier 18, n°3 ; CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s.

⁴⁷ C'est généralement une annexe à la convention de crédit qui précise les principes généraux qui gouverneront la mise en place et la négociation des sûretés.

18. **Les sociétés contributrices au *free cash-flow***⁴⁸ - L'économie du montage financier repose sur le fait que l'emprunteur payera les intérêts et le principal de la dette d'acquisition à partir des excédents de trésorerie dégagés par les sociétés du groupe cible⁴⁹. Les prêteurs chercheront ainsi à obtenir des sûretés permettant de sécuriser autant que possible la remontée du flux de trésorerie ou *cash-flow* libre⁵⁰ jusqu'au niveau de la holding d'acquisition (*Bidco*). Il est ainsi essentiel d'identifier en amont de l'opération, les membres du groupe qui participent à la génération du *cash-flow* et de sécuriser sa remontée. L'EBITDA⁵¹ généré par chaque entité du groupe donne la mesure de sa valeur relative pour les prêteurs. Ces derniers chercheront ainsi généralement à obtenir des nantissements sur les titres des filiales qui représentent chacune individuellement 5 % ou plus de l'EBITDA du groupe⁵².

§2 - LES CONTRAINTES JURIDIQUES

19. **Plan** - Suivant la place du constituant dans la hiérarchie du groupe et la localisation de la dette d'acquisition, plusieurs contraintes juridiques vont venir encadrer l'octroi des sûretés. Il est nécessaire de s'assurer que les sûretés seront conformes au principe d'interdiction de l'assistance financière (A), à l'intérêt social du constituant (B) tandis que tout risque de nullité des sûretés pour soutien abusif des créanciers à l'égard du débiteur en application de l'article L. 650-1 du Code de commerce devra être écarté (C).

A. L'interdiction de l'assistance financière

20. **Plan** - Si le principe d'interdiction de l'assistance financière a une incidence directe sur le *security package* (1), les conseils juridiques ont mis en place des techniques juridiques pour concilier ce principe avec la pratique des financements d'acquisition à effet de levier (2).

⁴⁸ Le *free cash-flow* correspond au flux de liquidités généré par l'exploitation d'une entreprise après que les investissements nécessaires pour qu'elle maintienne ou développe son outil de production ont été payés.

⁴⁹ VERNIMMEN (P.), *Finance d'Entreprise*, Dalloz, 2015, p. 1015.

⁵⁰ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, p. 1.

⁵¹ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3 : « *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ou EBITDA est une notion comptable américaine proche de l'excédent brut d'exploitation qui permet de déterminer la capacité d'une société à générer du profit indépendamment de ses charges financières, de ses impôts, de ses amortissements et des risques pris en compte par le biais de provisions ».

⁵² HALL (C.), *A Practitioner's Guide to European Leveraged Finance*, 2009 Thomson Reuters (Legal) Limited, p. 237.

1. Le principe de l'interdiction et ses conséquences sur le *security package*

21. **Origine du principe** - Un des principes fondamentaux du droit des sociétés est qu'il ne peut y avoir restitution aux associés ou actionnaires de leurs apports qu'après entier désintéressement de tous les créanciers. C'est le principe d'intangibilité du capital. Lorsqu'une société aide financièrement une autre société pour acquérir ses propres titres, l'effet peut être de favoriser les actionnaires par apport aux créanciers et ainsi violer le principe de l'intangibilité du capital. Il a ainsi été mis en place un principe d'interdiction de l'assistance financière au niveau européen⁵³. Comme le précise le quatrième considérant de la Directive de 1977⁵⁴, cette prohibition a pour objectif de préserver le capital, gage des créanciers, notamment en interdisant d'entamer celui-ci par des distributions indues aux actionnaires et en limitant la possibilité pour une société d'acquérir ses propres actions.

22. **Encadrement de l'interdiction** - En France, l'article L. 225-216 du Code de commerce, transposant l'article 23 de la Directive européenne, dispose qu'une « *société*⁵⁵ *ne peut avancer des fonds, accorder des prêts ou consentir une sûreté en vue de la souscription ou de l'achat de ses propres actions par un tiers* »⁵⁶. Il est donc interdit pour la société cible et ses filiales opérationnelles⁵⁷ d'octroyer une sûreté sur ses actifs en garantie de la dette d'acquisition de la holding. Cette règle est d'autant plus importante à respecter par les praticiens que sa violation entraîne la nullité de la convention de sûreté litigieuse⁵⁸ mais également une peine d'amende pour les dirigeants concernés⁵⁹. Cette prohibition de l'assistance financière touche ainsi au cœur l'activité du financement d'acquisition puisque la structure économique de ce montage dépend de sa capacité à utiliser les actifs de la cible pour

⁵³ V. deuxième Directive du Conseil, 13 décembre 1976, 77/91/CEE, art. 23.

⁵⁴ V. deuxième Directive du Conseil, 13 décembre 1976, 77/91/CEE, quatrième considérant.

⁵⁵ Cette interdiction s'applique aux sociétés anonymes et aux sociétés par actions simplifiées, l'équivalent français des *public limited companies* de droit anglais. Comme le précise la Directive de 1977 dans son premier considérant, l'objectif est de viser la forme de société dont l'activité est prédominante dans l'économie des Etats membres et s'étend souvent au-delà des limites de leur territoire national.

⁵⁶ Il existe des exceptions très spécifiques liées à la qualité de banque ou de société d'investissement de la société visée ou lorsqu'il s'agit d'opérations effectuées en vue de l'acquisition par les salariés d'actions de la société ou de l'une de ses filiales. Cette interdiction est également valable pour les sociétés par actions simplifiées conformément à l'article L. 227-1 du Code de commerce.

⁵⁷ COHEN (F.) et TARI (L.), « Les problématiques juridiques des opérations de "Leveraged recapitalization" », RTDF N°2 – 2006, p. 1.

⁵⁸ Sur le fondement de l'article L. 235-1 du C. com. ; LE NABASQUE (H.), « A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966 », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°7, février 1992, p.1.

⁵⁹ L'article L. 242-24 du C. com. prévoit une peine de 150 000 € d'amende le fait, pour le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme, d'effectuer, au nom de celle-ci, une opération interdite par le premier alinéa de l'article L. 225-216 du C. com.

sécuriser le financement⁶⁰. La question se pose alors de savoir si ces dispositions interdisent la mise en place de toute sûreté adossée aux actifs du groupe cible. Comme nous l'avons vu plus haut, la Cour de cassation n'a pas étendu le champ d'application de cette interdiction aux actifs de la holding d'acquisition dont les titres de la cible⁶¹. La Haute Cour a estimé que l'octroi d'un prêt par une banque à un repreneur en vue de l'acquisition d'actions était valablement garanti par le nantissement de ses actions⁶². Cette restriction du champ d'application de l'interdiction est d'autant plus la bienvenue que sa violation constitue une infraction pénale⁶³.

23. **Sûreté postérieure à l'acquisition** - La question se pose alors de savoir si une sûreté donnée par une société du groupe cible sur ses actifs peut être donnée postérieurement à l'acquisition en garantie de la dette d'acquisition. *A priori*, dans sa rédaction strictement interprétée, l'interdiction ne couvre que les sûretés consenties « *en vue de la souscription ou de l'acquisition de ses propres actions par un tiers* ». D'un point de vue littéral, cette disposition ne semble donc pas couvrir les sûretés qui interviendraient après l'acquisition de la société cible. Interprétation stricte d'autant plus probable qu'elle prévaut dans le domaine du droit pénal. Dans la pratique, le banquier prêteur souhaitera obtenir avant le tirage des fonds, soit avant l'acquisition, l'engagement de la société cible qu'elle affectera en garantie ses actifs. On se placerait ainsi dans le champ d'application de l'article L. 225-216 du Code de commerce⁶⁴. Ensuite, si la constitution tardive de la sûreté est dans l'unique but de contourner la législation, on tombera dans l'hypothèse de la fraude à la loi⁶⁵. Dans la pratique, il a ainsi été développé différentes techniques visant à contourner cette interdiction.

2. Conciliation de l'interdiction avec la pratique

24. **Debt Push down** - Par *debt push down*, on désigne l'ensemble des mécanismes qui ont pour objectif de faire descendre une partie de la dette d'acquisition, contractée par la holding, au niveau des sociétés opérationnelles du groupe cible⁶⁶. Si cette technique est variable

⁶⁰ FERRAN (E.), *Regulation of Private Equity – Backed Leveraged Buyout Activity in Europe*, Mai 2007, University of Cambridge and European Corporate Governance Institute, p. 20.

⁶¹ BOURRINET (D.), *Les risques juridiques des financements d'acquisition (2^e partie)*, Option Finance – n°554 – 28 juin 1999, p. 31.

⁶² RACOVSKI (H.), « Les contraintes relatives aux acquisitions par effet de levier », Master 2 Professionnel - Droit des affaires et fiscalité - Université Paris I, 15 juin 2011.

⁶³ LE NABASQUE (H.), « A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966 », JCP E, 1992.

⁶⁴ RACOVSKI (H.), *Les contraintes relatives aux acquisitions par effet de levier*, Master 2 Professionnel - Droit des affaires et fiscalité - Université Paris I, 15 juin 2011, p. 17.

⁶⁵ LE NABASQUE (H.), A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966, JCP E, 1992, p. 11.

⁶⁶ QUIRY (P.) et LE FUR (Y.), « Qu'est-ce que le *debt push down* ? », La lettre Vernimmen.Net, n°61, Décembre 2007, p.8.

suivant le type d'opération⁶⁷, la plus classique est de faire contracter un endettement nouveau au niveau des filiales opérationnelles du groupe, qui sera par la suite redistribué sous forme de dividende à la holding d'acquisition. Cette technique autorisée par la Cour de cassation⁶⁸ est un moyen de transférer de la dette d'acquisition aux sociétés opérationnelles du groupe cible et d'alléger le poids de l'endettement au niveau de la holding. Cet endettement au niveau des filiales opérationnelles pourra être garanti directement par les filiales elles-mêmes. L'objectif est de permettre aux créanciers de bénéficier de sûreté sur les actifs du groupe cible en garantie indirectement de la dette d'acquisition.

25. **Garanties indirectes** - La holding d'acquisition peut également prêter via des prêts intragroupe à la cible et à ses filiales, des fonds qui pourront être reversés sous forme de dividendes et qui donneront deux types de garanties. La holding consentira un nantissement sur ces créances en garantie de ses obligations au titre de la dette d'acquisition. Et les filiales constitueront des sûretés sur leurs actifs en garantie des prêts intragroupe. Si les prêteurs ne bénéficient pas directement de ces sûretés, elles leur donnent un moyen de se prémunir contre les autres créanciers du groupe. Les actifs des filiales opérationnelles qui font l'objet d'une sûreté ne pourront être donnés en garantie au bénéfice de tiers.

26. S'il est interdit pour les filiales du groupe de donner des sûretés réelles pour autrui ou cautionnements réels en garantie de la dette d'acquisition, les praticiens ont développé des techniques qui permettent de garantir indirectement la dette d'acquisition sans violer le principe d'interdiction de l'assistance financière. Il est ainsi possible pour les prêteurs de bénéficier de garanties sur les actifs de la cible sans risque de nullité.

B. L'intérêt social du constituant

27. **Plan** - La conformité de la sûreté réelle à l'intérêt social doit être contrôlée dès la structuration du *security package* pour chaque sûreté. Cette vérification est importante pour une double raison. La convention de sûreté pourrait se voir annulée si elle était contraire à l'intérêt social de la société constituante (1) et la responsabilité des dirigeants pourrait être engagée (2).

⁶⁷ Il existe de nombreux autres moyens pour faire porter le remboursement de la dette d'acquisition sur la cible. Il pourrait notamment être opté pour le rachat d'actions par la société cible, la fusion entre la cible et le véhicule d'acquisition ou encore le transfert d'actif générateur de valeur entre la cible et le véhicule afin de faciliter le remboursement de la dette d'acquisition.

⁶⁸ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3, n°106 ; Cass. com., 15 nov. 1994, n°92-19.302.

1. La sanction de la contrariété à l'intérêt social dans l'ordre externe

28. **Contexte** - Dans l'ordre externe, la contrariété à l'intérêt social et ses conséquences sur la validité de la convention de sûreté dépendent de la nature de la société constituante.

a. *Un risque de nullité circonscrit aux seules sociétés de personnes*

29. **Société de personne, le contrôle de la conformité à l'intérêt social par les créanciers** - Pour protéger les associés qui sont tenus aux dettes sociales dans les sociétés de personnes, le législateur a prévu que le gérant ne peut engager la société vis-à-vis des tiers que si l'acte entre expressément dans l'objet social⁶⁹, ce qui est rarement le cas pour une sûreté⁷⁰. Aussi par exception, la jurisprudence admet que l'objet social puisse être étendu par une décision unanime des associés⁷¹ ou lorsqu'il existe une communauté d'intérêts⁷² entre la société et le débiteur (tiers) dont la dette est garantie⁷³. Cependant, la Chambre commerciale de la Cour de cassation ajoute à ces trois critères alternatifs une condition supplémentaire : l'octroi de la sûreté réelle doit être conforme à l'intérêt social⁷⁴. Cette condition est opposable au créancier sans que ce dernier puisse se prévaloir de l'article 1844-16 du Code civil aux termes duquel « ni la société, ni les associés ne peuvent se prévaloir d'une nullité à l'égard des tiers de bonne foi »⁷⁵. Le créancier bénéficiaire de la sûreté devra ainsi rechercher si l'acte de sûreté est bien conforme à l'intérêt social du constituant. La protection des associés qui sont engagés sur leur patrimoine personnel prime sur celle des tiers.

30. **Société par actions** - L'article 10 de la Directive européenne du 16 septembre 2009 sur les sociétés commerciales⁷⁶ vise à limiter autant que possible les causes de nullités des

⁶⁹ V. art. L. 221-5 du C. com. pour les SNC ; art. 1849 du C. civ., al. 1 : « Dans les rapports avec les tiers, le gérant engage la société par les actes entrant dans l'objet social ».

⁷⁰ Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-26.968 : Roussille (M.), obs. sous Cass. com., 13 déc. 2011, Dr. sociétés n°3, Mars. 2012, comm. 44.

⁷¹ Cass. com., 12 oct. 2004, n°03-13.999 ; Cass. com., 23 sept. 2014, n°13-17.347.

⁷² MORTIER (R.), obs. sous Cass. com., 26 juin. 2007, Dr. sociétés n°11, Nov. 2007, comm. 192 : la communauté d'intérêt permet de rattacher le cautionnement à l'objet social de la société caution. Elle est conditionnée à l'existence d'une contrepartie pour la caution et d'une participation capitalistique du débiteur principal dans la caution.

⁷³ Raisonnement par analogie avec le cautionnement : Cass. 1^{er} civ., 8 nov. 2007, n° 04-17.893 : JurisData n°2007-041233 : JCP G 2008, I, 152, spec. n°3, obs. P. Simler - Cass. 2^e civ., 13 mars 2008, n°06-16.077, JurisData n°2008-043.171 ; RD banc. fin. 2008, comm. 70, note A. Cerles - Cass. com., 13 déc. 2011, n°10-26.968.

⁷⁴ Cass. com., 8 nov. 2011, n°10-24.438 : D. 2012, p. 415, note E. Schlumberger ; Com. 23 sept. 2014, n°13-17.347, note D. Robine ; Dr. et patr. Mars 2015, p. 88, obs. J.-P. Mattout et A. Prüm.

⁷⁵ Civ. 3^e, 9 déc. 2014, n°13-25.219.

⁷⁶ Directive remplacée récemment par la Directive (UE) 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés, V. art. 10.

engagements pris au nom de la société. La règle est donc que les tiers qui contractent avec une société relevant de la Directive doivent pouvoir s'en remettre à la fonction exercée par leur interlocuteur sans avoir à faire d'autres recherches⁷⁷. C'est ce qui semble ressortir de l'arrêt de la Chambre commerciale en date du 12 mai 2015, en application de l'article L. 223-18 du Code de commerce, qui stipule que « serait-elle établie, la contrariété à l'intérêt social de la sûreté consentie par une SARL en garantie de la dette d'un tiers n'est pas, par elle-même, une cause de nullité de cet engagement »⁷⁸. Ainsi, un partenaire commercial ou financier peut nouer une relation juridique sans craindre ultérieurement de se voir opposer la transgression de l'intérêt social⁷⁹. Cette décision est d'autant plus la bienvenue que les banques, principales bénéficiaires de sûretés réelles pour autrui ou cautionnements réels, sont tenues de respecter le principe de non immixtion dans les affaires de leurs clients et ne disposent donc pas des moyens pour vérifier si l'opération proposée est ou non dans l'intérêt du constituant⁸⁰. Et si les juges du fond font dire au texte⁸¹ ce qu'il ne dit pas en acceptant une confusion entre l'intérêt social et l'objet social⁸², l'absence de nullité d'un acte contraire à l'intérêt social ne semble plus faire de doute⁸³ sauf pour certains auteurs minoritaires⁸⁴. Il n'en demeure pas moins qu'il sera toujours nécessaire pour le constituant de se soucier du respect de l'intérêt social. Une contrariété à ce dernier pourra entraîner des conséquences dans l'ordre interne⁸⁵.

⁷⁷ ROBINE (D.), « Garantie de la dette d'autrui par une société à risque limité : la contrariété à l'intérêt social n'est pas, en elle-même, une cause de nullité », Recueil Dalloz 2015, p. 2427 ; 14-11.028 : BRDA 10/15 inf. 1 ; VIANDIER (A.), obs. sous Cass. 2^{ème} civ., 12 mai. 2015, n°14-11.028, Rev. Sociétés 2015, p. 515 : le tiers doit pouvoir contracter « sans pousser ses investigations au-delà de la levée d'un K-Bis ».

⁷⁸ Cass. com., 12 mai 2015, n°13-28.504.

⁷⁹ VIANDIER (A.), obs. sous Cass. 2^{ème} civ., 12 mai. 2015, n°13-28.504, Rev. Sociétés 2015, p. 515.

⁸⁰ CERLES (A.), obs. sous Cass. com., 12 mai 2015, n°13-28.504, RD banc. fin. n°4, Juillet 2015, comm. 124.

⁸¹ V. art. L. 223-18 du C. com. pour la SARL ; art. L. 225-56 et art. L. 225-64 pour les SA ; art. L. 227-6 pour les SAS.

⁸² Confusion qui semble pouvoir se justifier par l'application de la règle de l'accessoire. Selon DEBOISSY (F.) et WICKER (G.), « Droit des sociétés », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°3, 21 Janvier 2016, 1036, n°5 : « La garantie de la dette d'autrui ne relève ainsi de l'objet social que dans la mesure où elle est utile à la réalisation du projet économique poursuivi par la société, et à travers elle par les associés. A priori étrangère à l'objet social, et susceptible de ne s'y rattacher que par un rapport d'utilité, la garantie de la dette d'autrui soulève tout à la fois la question de la définition de l'objet de la société et celle de son intérêt pour cette dernière ».

⁸³ ROUSSILE (M.), obs. sous Cass. com., 12 mai. 2015, n°13-28.504, Rev. Sociétés 2015, comm. 147 ; CROCQ (P.), « Le défaut d'intérêt social n'entraîne pas la nullité du cautionnement consenti au nom d'une société à responsabilité limitée », RTD Civ. 2015, p.663 ; MEMENTO PRATIQUE, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 49^{ème} éd., 2018, n°13322.

⁸⁴ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2016, n°382.

⁸⁵ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°98.

b. Contrôle de conformité de la sûreté à l'intérêt social

31. **Critères alternatifs : Risque ou contrepartie** - Si la notion d'intérêt social est difficile à préciser faute de définition légale et de multiples controverses doctrinales⁸⁶, on arrive néanmoins à distinguer deux critères. D'une part, la sûreté ne doit pas grever trop lourdement le patrimoine du constituant et compromettre ainsi, en cas de réalisation, son existence ou sa pérennité, et d'autre part, la société constituante doit bénéficier d'une contrepartie ou d'un avantage dans l'opération à laquelle elle apporte sa garantie⁸⁷. Il faut donc prendre en compte le risque qu'engendre la sûreté pour le constituant et la contrepartie, directe ou indirecte, susceptible d'en être tirée par la société. La Cour de cassation exprime également ce dernier critère par l'exigence d'une communauté d'intérêts entre la société garante et la société garantie, qui se manifeste par des relations commerciales ou financières⁸⁸. Le simple fait que le constituant soit la filiale du débiteur de l'obligation principale n'est pas suffisant. La Cour de cassation précise que ces deux critères, qui définissent la conformité à l'intérêt social sont alternatifs, l'avantage de l'un peut pallier, dans une certaine mesure, l'absence de l'autre. Réciproquement, il semble que pour apprécier la contrariété à l'intérêt social les deux critères doivent être cumulativement constatés⁸⁹.

En pratique, on veillera à ce que le constituant bénéficie d'une contrepartie. Elle peut être financière ou économique. La sauvegarde du groupe peut également être une contrepartie suffisante même lorsque la sûreté expose le seul actif du constituant et compromet ainsi son existence⁹⁰. Néanmoins, il faudra rester vigilant dans l'appréciation de l'intérêt de groupe, en qualité de contrepartie, afin de justifier la conformité à l'intérêt social du constituant. La seule appartenance au groupe n'est pas suffisante. Les juges bénéficieront d'un important pouvoir souverain d'appréciation en la matière⁹¹.

Si la contrariété à l'intérêt social de l'acte de sûreté ne semble pas être un risque de nullité lorsque le constituant est une société par actions, elle peut néanmoins engager la responsabilité des dirigeants.

⁸⁶ Le Lamy, *Sociétés Commerciales*, Edition 2016, n°1534 ; PARIENTE (M.), obs. sous Cass. Com., 13 nov. 2007, Rev. Sociétés 2008, p. 113.

⁸⁷ Cass. com., 13 nov. 2007, n° 06-158.26 ; Cass. com., 3 juin 2008, n° 07-11.785 ; Cass. com., 8 nov. 2011, n°10-24.438 ; Cass. 3 civ., 12 sept. 2012, n°11-17.948.

⁸⁸ Hovasse (H.), obs. sous Cass. com., 13 nov. 2007, Dr. sociétés n°2, Fév. 2008, comm. 32.

⁸⁹ Cass. com., 10 févr. 2015, n°14-11760, note F. Danos.

⁹⁰ Cass. com., 10 févr. 2015, n°14-11760.

⁹¹ CHENUT (C.), « Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, où les sûretés consenties par les sociétés-filles à leurs sociétés-mères », Rev. sociétés, 2003, n°29.

2. La responsabilité civile et pénale du constituant

32. **Le contexte** - Dès la structuration du *security package*, les conseils juridiques de l'emprunteur s'attacheront à vérifier que chaque sûreté respecte l'intérêt social du constituant. L'objectif est d'éviter que la société ou les dirigeants engagent leur responsabilité civile (a) et/ou pénale (b).

a. *La responsabilité civile*

33. **La responsabilité civile de la société constituante** - Suite à un arrêt de 1977, la Cour de cassation a reconnu la responsabilité d'une société du fait des fautes dont elle s'est rendue coupable par l'intermédiaire de ses organes⁹². Aussi, s'il n'est pas nécessaire de démontrer une faute personnellement imputable à la société pour engager sa responsabilité, une faute du dirigeant devra néanmoins être apportée⁹³. Or, la méconnaissance de l'intérêt social est constitutive d'une faute de gestion du dirigeant⁹⁴. La responsabilité civile délictuelle de la société pourra ainsi facilement être recherchée⁹⁵. Un associé pourra dans un deuxième temps intenter une action sociale *ut singuli*⁹⁶, afin d'obtenir le versement de dommages et intérêts par le dirigeant pour la société. Même si dans les faits cette action est rare, du fait qu'elle suppose que ceux qui l'exercent fassent l'avance des frais de procédure⁹⁷.

b. *La responsabilité pénale*

34. **Contexte** – En plus de la responsabilité civile, la mise en place d'une sûreté en violation de l'intérêt social du constituant pourrait engager la responsabilité pénale des dirigeants. Cependant s'il existe une appréciation extensive du délit d'abus de biens sociaux, la prise en compte de l'intérêt de groupe par la Cour de cassation permet de justifier de la conformité d'une sûreté à l'intérêt social.

35. **Une appréciation extensive de l'usage abusif du crédit de la société** - Le délit d'abus de biens sociaux sanctionne le dirigeant qui, de mauvaise foi, fait du patrimoine de la société un usage contraire à son intérêt et ce à des fins personnelles, ou pour favoriser une autre

⁹² Cass. 2ème civ., 27 avr. 1977, n°75-14.761 ; Cass. com., 3 juin 2008, n°07-12.017.

⁹³ Cass. com., 3 juill. 2001, n°98-18.352 ; LE LAMY, *Sociétés Commerciales*, Edition 2016, n°568.

⁹⁴ Cass. com., 7 oct. 1997, n°94-18.553 ; Cass. com., 10 déc. 2003, n°00-12.330.

⁹⁵ MEMENTO PRATIQUE, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 49^{ème} éd., 2018, n°13952.

⁹⁶ V. art. 1843-5 du C. civ.

⁹⁷ LE CANNU (P.) et DONDERO (B.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015.

société ou entreprise dans laquelle il est intéressé directement ou indirectement⁹⁸. Dès lors, est-ce qu'une sûreté donnée, par une filiale opérationnelle du groupe cible en garantie des obligations d'une autre société du groupe, pourrait être qualifiée d'abus de biens sociaux pour son dirigeant ? Conformément à l'article L. 241-3, 4 du Code de commerce, l'usage est susceptible de porter sur le crédit de la société qui doit être entendu comme la réputation, la renommée de l'entreprise, qui lui permettra notamment d'obtenir des avantages vis-à-vis de ses créanciers et de se financer⁹⁹. L'usage abusif du crédit social s'entend ainsi comme le fait d'exposer la société à des paiements éventuels, d'engager la signature sociale de la société et plus généralement par le fait de lui faire courir un risque qui ne lui incombe pas¹⁰⁰. La différence avec l'abus de biens sociaux est que pour ce dernier l'atteinte au patrimoine est immédiate ou quasi immédiate. L'existence d'un préjudice n'est pas obligatoire¹⁰¹, le simple fait que l'acte fasse courir un risque anormal pour la société est suffisant pour qu'il soit abusif. Aussi le fait de constituer une sûreté pour autrui, en garantie des engagements d'une autre société du groupe dans laquelle le dirigeant est indirectement intéressé, sans contrepartie, doit être considéré comme un acte abusif dès lors que cet acte expose l'actif social à un risque injustifié et manifestement disproportionné par rapport aux avantages escomptés¹⁰². L'exposition au risque sera appréciée au moment de la constitution de la sûreté et non à celui de sa réalisation¹⁰³.

Ensuite l'infraction peut être constituée alors même que le dirigeant n'est qu'indirectement intéressé dans la société qui bénéficie de la sûreté. C'est le cas lorsque le dirigeant du constituant est également dirigeant du débiteur principal, mais aussi plus indirectement lorsque le dirigeant est associé d'une société qui contrôle le débiteur principal¹⁰⁴. Or concomitamment à l'acquisition, il est courant que le dirigeant de la holding d'acquisition soit également nommé au niveau des sociétés cibles. Ce cas n'est donc pas hypothétique dans les montages LBO.

⁹⁸ Pour les sociétés anonymes, art. L. 242-6 3° du C. com. : « Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 € le fait pour le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, **des biens ou du crédit de la société**, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement. » et SARL : art. L. 241-3, 4° du Code de commerce ; SA : art. L. 242-6 3° du C. com. ; SAS : art. L. 244-1 du C. com.

⁹⁹ Dossiers pratiques, « Maîtrise des risques du dirigeant », Editions Francis Lefebvre, éd., 2009, p.129.

¹⁰⁰ LEPAGE (A.), MAISTRE DU CHAMBON (P.) et SALOMON (R.), *Droit pénal des affaires*, Litec, 4ème éd., 2015, n°755.

¹⁰¹ Cass. crim., 10 nov. 1964, n°64-90.071.

¹⁰² JOLY (E.) et JOLY-BAUMGARTNER (C.), *L'abus de biens sociaux à l'épreuve de la pratique*, éd. Economica – 2002, p. 71 et s.

¹⁰³ Cass. crim., 2 déc. 1991, n°90-87.563.

¹⁰⁴ Cass. crim., 24 nov. 2007, n°07-82.460 : JurisData n°2007-042274.

Enfin, l'autorisation de la sûreté par un organe de direction de la société ou une décision des associés, même à l'unanimité, est sans influence¹⁰⁵. Dès lors que la loi a pour but de protéger les intérêts des associés, mais aussi le patrimoine de la société et les intérêts des tiers qui contractent avec elle, la seule autorité compétente pour juger de la conformité de l'usage à l'intérêt social est le tribunal correctionnel¹⁰⁶.

Ainsi, le soutien sans contrepartie d'une société indépendante à une autre société dans laquelle le dirigeant est directement ou indirectement intéressé est systématiquement constitutif de l'infraction. Or, le maintien de ce système de qualification dans le cadre d'un groupe aurait pour conséquence que tout concours financier consenti par une société à une autre société serait contraire à l'intérêt de la première et ce sans considération de la réalité économique du groupe¹⁰⁷.

Dans un groupe de sociétés, la prise en compte de l'intérêt de groupe par la jurisprudence va permettre d'assouplir la répression de l'abus de biens sociaux.

36. **La prise en compte de l'intérêt de groupe sous conditions** - L'arrêt Rozenblum¹⁰⁸ a permis de prendre en compte cette réalité économique qu'est l'existence d'un intérêt commun aux sociétés du groupe et d'atténuer le risque d'abus de biens sociaux pour les dirigeants. Ainsi, lors de la mise en place d'un financement d'acquisition, il est nécessaire de veiller à ce que les conditions cumulatives requises par la jurisprudence soient remplies pour chaque société constituante. Ainsi, pour échapper à l'infraction d'abus de biens sociaux, « *le concours financier apporté par les dirigeants de fait ou de droit d'une société à une autre entreprise d'un même groupe, dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement, doit être dicté par un intérêt économique, social ou financier commun, apprécié au regard d'une politique élaborée pour l'ensemble du groupe, et ne doit être ni démunie de contrepartie ou rompre l'équilibre entre les engagements respectifs des diverses sociétés concernées, ni excéder les possibilités financières de celle qui en supporte la charge...* ». Les cinq conditions posées par la jurisprudence devront ainsi être vérifiées.

¹⁰⁵ Cass. crim., 5 nov. 1963, n°62-90.643 ; Cass. crim., 30 sept. 1991, n°90-83.965 : Rev. Sociétés 1992, p. 356, note BOULOC (B.).

¹⁰⁶ Cass. crim., 5 nov. 1963, n°62-90.643 ; JEANDIDIER (W.), « Abus des biens, du crédit, des pouvoirs ou des voix », JurisClasseur Lois pénales spéciales, 7 février 2017, n° 37.

¹⁰⁷ LUCAS DE LEYSSAC (M.) et MIHMAN (A.), *Droit pénal des affaires*, Economica, 1ère éd., 2009, n°301.

¹⁰⁸ Cass. crim., 4 fév. 1985, n°84-91581 : JurisData n°1985-000537 ; Rev. sociétés 1985, p. 648, obs. BOULOC (B.).

37. **Existence d'un groupe** - Il faut veiller à ce que l'existence du groupe soit bien réelle et non pas purement fictive¹⁰⁹. Si la notion de groupe de sociétés est incertaine, on peut néanmoins dégager de la casuistique quelques éléments qui devront être pris en considération. Les juges recherchent un faisceau d'indices pour déterminer si l'existence du groupe est artificielle ou non. Ils attachent une importance particulière aux liens capitalistiques entre les sociétés que la jurisprudence semble considérer comme une condition exclusive de l'existence du groupe¹¹⁰. Selon la décision Willot¹¹¹, plus le groupe est structuré, plus l'existence du groupe sera facile à apporter. Si la complémentarité des activités entre les filiales semble favoriser la reconnaissance du groupe¹¹², les juges s'intéressent aussi à une certaine cohérence d'ensemble entre les sociétés du groupe. Ainsi, un conglomerat financier peut se voir reconnaître la qualité de groupe, du fait que l'ensemble permet une meilleure répartition des risques entre les sociétés¹¹³. Un autre indice sera celui de l'application de la notion de groupe en matière fiscale et comptable, avec respectivement la mise en place de l'intégration fiscale et d'une comptabilité consolidée au niveau de la holding¹¹⁴.

38. **L'intérêt commun** - La sûreté doit être dictée par un intérêt économique, social ou financier commun entre les sociétés du groupe, dont l'objectif est d'obtenir un enrichissement global supérieur à la somme des profits qu'aurait pu réaliser chaque société membre prise isolément. Dans le cadre d'une opération de rachat à effet de levier, la Chambre criminelle peut rejeter le fait justificatif de groupe lorsqu'il n'existe pas entre la holding et la cible d'intérêt commun¹¹⁵. Aussi, on s'attachera à démontrer qu'il existe un intérêt financier entre les sociétés du groupe et notamment entre la holding et le groupe cible avec la rationalisation des coûts financiers¹¹⁶, la mise en place d'une gestion commune de la trésorerie¹¹⁷, ou encore par des

¹⁰⁹ Cass. crim., 4 Sept. 1996, 95-83.718.

¹¹⁰ Cass. crim., 9 déc 1991, n°91-80.297 ; Cass. crim., 8 avr. 1999, n°98-81.756.

¹¹¹ Trib. Cort. Paris, 16 mai. 1974, Rev.soc. 1975, p.657.

¹¹² LUCAS DE LEYSSAC (M.) et MIHMAN (A.), *Droit pénal des affaires*, Economica, 1ère éd., 2009, p. 212 ; Cass. crim., 23 mai 2002, n°01-85.746 ; Cass. crim., 22 jan. 2003, n°02-81.151 ; Cass. crim., 16 janv. 2013, n°11-88.852.

¹¹³ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », Rev. sociétés, 2005, p. 273, n°48.

¹¹⁴ JOLY (E.) et JOLY-BAUMGARTNER (C.), « L'abus de biens sociaux à l'épreuve de la pratique », éd. Economica – 2002, p. 127.

¹¹⁵ Cass. crim., 2 juillet 1998, n°97-81.268 ; Cass. crim., 23 mai 2002, n°01-85.746.

¹¹⁶ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », Rev. sociétés, 2005, p. 273, n°57.

¹¹⁷ Cass. crim., 16 janv. 2013, n°11-88.852.

économies fiscales¹¹⁸. Ces économies d'échelles permettront de faciliter la preuve d'un intérêt commun aux sociétés du groupe.

39. **Stratégie de groupe** - La stratégie de groupe doit avoir fait l'objet d'un plan d'ensemble¹¹⁹. Sa mise en place implique une certaine coordination entre les sociétés. L'appréciation d'une politique élaborée pour l'ensemble du groupe sera facilitée en présence de décisions ou procès-verbaux d'assemblées générales de la holding. La transparence dans les décisions traduit une volonté de coordination afin de mettre en place une politique concertée au sein du groupe¹²⁰. Pour certains auteurs, il n'y a pas de stratégie de groupe entre la holding de reprise et la société cible. La simple participation dans la cible et la gestion de la dette d'acquisition ne sont pas suffisantes¹²¹. Il est alors important de veiller à ce que la holding n'ait pas pour seule activité la détention des titres de la cible. Dans la pratique, la holding de reprise jouera un rôle d'animation pour le groupe¹²², avec une influence réelle sur la politique d'ensemble¹²³. Lors de la constitution de la holding, on s'attache ainsi à décrire dans les statuts que la société a pour objet, non pas seulement la prise de participations, mais également l'assistance aux sociétés du groupe dans les domaines commercial, administratif, gestion, stratégie de développement, marketing, finances. Souvent on désignera la société holding comme président de la société cible, afin de s'assurer de sa qualité de société holding animatrice.

40. **La contrepartie équilibrée** - L'appartenance au groupe n'est pas suffisante. Selon la jurisprudence Rozenblum¹²⁴, il faut soit une contrepartie à la sûreté, soit un équilibre entre les engagements respectifs des diverses sociétés concernées. S'il existe un débat doctrinal pour savoir si ces deux conditions sont alternatives ou cumulatives, la Chambre criminelle semble déduire implicitement de l'inexistence de contrepartie une rupture d'équilibre entre les

¹¹⁸ JOLY (E.) et JOLY-BAUMGARTNER (C.), *L'abus de biens sociaux à l'épreuve de la pratique*, éd. Economica – 2002, p. 129.

¹¹⁹ JOLY (E.) et JOLY-BAUMGARTNER (C.), *L'abus de biens sociaux à l'épreuve de la pratique*, éd. Economica – 2002, p. 130.

¹²⁰ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », *Rev. sociétés*, 2005, n°62.

¹²¹ UETTILLER (J-J.), « Les risques liés aux LBO – La fusion de la cible et du holding », *Rev. sociétés*, 1996, n°6.

¹²² RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », *RD banc. fin.*, mai 2008, dossier 21, n°29.

¹²³ BERTREL (J.), « La holding animatrice dans les LBO », *Dr. et Patrimoine*, n°152, Octobre 2006, p. 49 : Une holding animatrice « est une société holding qui, par le biais de prestations qu'elle facture à sa filiale, s'ingère dans la gestion de cette dernière et participe donc réellement à sa direction ».

¹²⁴ V. *supra*, n°36.

engagements¹²⁵. Si l'appartenance au groupe du constituant lui apporte une certaine audience, un prestige, une meilleure crédibilité bancaire, pour la Chambre criminelle, elle ne justifie pas tous les sacrifices. La contrepartie doit revêtir un caractère matériel ou immatériel distinct de l'appartenance au groupe. Si elle est financière, elle sera évaluée quantitativement et appréciée au moment de l'acte. Dans la pratique et afin d'éviter tout risque d'abus de biens sociaux pour les dirigeants, le montant de l'obligation garantie par la sûreté sera limité au montant total des prêts et avances qui auront été accordés au constituant¹²⁶. Cela permet de limiter la part de subjectivité dans l'analyse de la conformité à l'intérêt social de la sûreté.

41. **Absence de mise en péril de la société constituante** - Enfin, la sûreté ne devra pas mettre en péril la société constituante. Cette condition sera appréciée au regard des forces contributives de la société, pour savoir si le concours met en difficulté son exploitation sociale. En pratique, la limitation des obligations garanties couvertes par la sûreté permet de s'assurer qu'elles ne dépasseront pas les capacités financières de la société constituante¹²⁷.

c. L'étendue des obligations garanties

42. **Contexte** - Afin de s'assurer du respect de l'intérêt social et d'éviter de voir la responsabilité civile et pénale des dirigeants engagées, les obligations garanties par les sûretés réelles sont habituellement celles du constituant en sa qualité de garant ou/et d'emprunteur au titre de la convention de crédit. Si le fait de garantir ses obligations en qualité d'emprunteur ne pose pas de difficultés vis-à-vis de l'intérêt social du fait que la société constituante bénéficie directement de la mise en place du crédit, il faudra être vigilant lorsqu'il s'agit de ses engagements de garant.

43. **Les garanties descendantes** - L'objectif pour le constituant est de couvrir les obligations de paiement de ses filiales directes ou indirectes, qui ont la qualité de débiteur au titre de la convention de crédit. Si la filiale est étrangère, la caution ne couvrira que ses obligations en qualité d'emprunteur. Si la filiale est en France, on couvrira ses obligations en qualité de garant et d'emprunteur. L'objectif est d'exclure les garants étrangers, dont les obligations ne sont pas soumises au langage de limitation réservé uniquement aux garants français pour les garanties ascendantes et transversales. En effet, la filiale étrangère qui s'est

¹²⁵ Cass. crim. 21 juin 2000, n°99-83.794.

¹²⁶ V. *infra*, n°44.

¹²⁷ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, n°50.

portée également garante au titre de la documentation de crédit, n'est potentiellement pas contrainte par les obligations de conformité à l'intérêt social pour les garanties ascendantes et transversales. Garantir ses engagements reviendrait alors potentiellement à garantir les engagements de tous les débiteurs au titre de la documentation de crédit. Ses obligations en qualité de garant sont donc exclues du champ de la garantie descendante.

44. **Les garanties ascendantes et transversales**¹²⁸ - Afin de s'assurer de la conformité de la garantie avec l'intérêt social de la société constituante, les obligations garanties vont être circonscrites. Si l'appréciation de l'intérêt social est subjective, dans la pratique, on observe une volonté des praticiens d'encadrer l'obligation garantie afin de limiter les risques juridiques. Le montant des obligations garanties des débiteurs (autres que ses filiales directes et indirectes) sera limité au montant global, qui aura été avancé ou prêté par ces mêmes débiteurs directement ou indirectement au garant. Cela permet de s'assurer que la contrepartie est bien équilibrée.

C. Article L. 650-1 du Code de commerce : risque de nullité des sûretés pour soutien abusif

45. **Contexte** - Suite à la loi de sauvegarde des entreprises n°2005-845 du 26 juillet 2005, modifiée par l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008, le législateur a mis en place un régime de responsabilité du banquier pour soutien abusif, qui octroie au juge le pouvoir d'annuler ou de réduire les garanties octroyées en contrepartie de ses concours¹²⁹. Il existerait alors un risque de nullité pour les sûretés du *security package*.

46. **Risque circonscrit aux concours consentis à une entreprise en difficulté** - Si à la première lecture de l'article L. 650-1 du Code de commerce, on comprend que le débiteur visé doit être une entreprise en procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation, il ne distingue pas selon que les concours ont été consentis avant ou après l'ouverture de la procédure collective¹³⁰. Cependant, le Conseil constitutionnel dans sa décision du 22 juillet 2005 précise que la responsabilité du banquier ne concerne que les concours consentis à une

¹²⁸ Dans la pratique, les termes anglo-saxons pour qualifier ces garanties sont *upstream* et *cross stream securities*.

¹²⁹ V. art. L. 650-1 du Code de commerce : « Lorsqu'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire est ouverte, les créanciers ne peuvent être tenus pour responsables des préjudices subis du fait des concours consentis, sauf les cas de fraude, d'immixtion caractérisée dans la gestion du débiteur ou si les garanties prises en contrepartie de ces concours sont disproportionnées à ceux-ci. Pour le cas où la responsabilité d'un créancier est reconnue, les garanties prises en contrepartie de ses concours peuvent être annulées ou réduites par le juge ».

¹³⁰ ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin. n°5 – Septembre 2015, n°8.

entreprise en difficulté¹³¹, soit après l'ouverture de la procédure collective. Or, les financements d'acquisitions à effet de levier sont octroyés à des sociétés holding nouvellement créées qui ne sont pas des sociétés en difficulté au moment de l'octroi des concours. Les risques de nullité des sûretés n'existeront alors qu'au moment du refinancement de l'endettement suite aux difficultés financières de l'emprunteur¹³². Cette législation n'a donc aucune incidence au moment de la structuration du *security package*.

47. **Conclusion Section I** - La structuration d'un *security package* efficace implique tout d'abord de prendre en compte les caractéristiques de l'opération. Il y a notamment le type des financements mis à la disposition du véhicule d'acquisition et des filiales du groupe cible, la structure de la chaîne d'acquisition et la nature des actifs de la cible. De plus, il sera également nécessaire de prendre en compte un certain nombre de contraintes juridiques.

En effet, si le risque de nullité des sûretés pour soutien abusif des créanciers est circonscrit aux sociétés en difficulté, il n'en va pas de même du principe d'interdiction de l'assistance financière et du respect de l'intérêt social des sociétés constituantes. Ces derniers sont des contraintes juridiques lors de la mise en place du *security package* et ils doivent être pris en compte dès le début des négociations entre les parties. La technique du *debt push down* ainsi qu'une rédaction rigoureuse des obligations garanties de chaque sûreté permettront de s'assurer de la conformité des sûretés à la réglementation et d'intégrer les actifs du groupe cible dans le *security package*.

Section II : LA FORMATION D'UNE CONVENTION DE SURETE EFFICACE

48. **Plan** - Après avoir déterminé le *security package* qui devra être donné en garantie de la convention de crédit, les praticiens vont s'intéresser à la mise en place de chaque convention de sûreté. Il faudra déterminer si les parties pour chaque convention sont bien autorisées (§1) et si la convention respecte bien les conditions de validité et d'opposabilité nécessaires à sa mise en place (§2).

¹³¹ Décision du Conseil constitutionnel n°2005-522 DC du 22 juillet 2005 ; BOUTHINON-DUMAS (V.), *Le banquier face à l'entreprise en difficulté*, Revue Banque, 2008, n°64 ; ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin. n°5 – Septembre 2015, n°8.

¹³² RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, n°122.

§1 - LES PARTIES A LA CONVENTION DE SURETE

49. **Plan** - Les parties à la convention de sûreté sont généralement le constituant et le bénéficiaire de la garantie. Pour s'assurer de l'efficacité de la sûreté, il sera primordial de vérifier que la convention a bien été autorisée par le constituant (A) et que l'agent des sûretés a bien la capacité pour représenter l'ensemble des créanciers (B).

A. L'autorisation de la convention par le constituant

50. **Plan** - Le contrôle de l'autorisation de la convention par le constituant implique de contrôler les pouvoirs du représentant légal (1) et de s'assurer que la sûreté n'est pas soumise aux régimes des conventions réglementées (2) et des cautions, avals ou garanties (3).

1. Le contrôle des pouvoirs du représentant légal

51. **Contexte** - S'il est nécessaire de s'assurer de l'identité du représentant et qu'il agit bien en qualité de représentant légal de la société constituante conformément aux informations de l'extrait Kbis¹³³, il n'est pas nécessaire pour le tiers cocontractant de s'assurer de la conformité de l'acte à l'objet social ou plus généralement aux statuts.

52. **L'objet social** - Si l'objet social joue un rôle essentiel dans les rapports internes, il est d'importance moindre dans les rapports avec les tiers, puisque les sociétés de capitaux sont engagées mêmes par les actes qui excèdent l'objet social¹³⁴. Par conséquent, le droit spécial prévoit ici expressément la validité de l'engagement de la société contracté au-delà de son objet social¹³⁵. Si le texte prévoit une exception, dans le cas où le constituant parviendrait à prouver que le créancier savait que l'acte de sûreté dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, dans la pratique, cette preuve est quasiment impossible¹³⁶. Elle ne peut résulter de la seule publication des statuts. Il faudrait que les créanciers soulèvent le dépassement de l'objet social explicitement et demandent la preuve de l'autorisation de la sûreté¹³⁷. On attachera donc que peu d'importance à la rédaction de l'objet social des sociétés constituantes à risque limité.

¹³³ Le signataire pour le compte du constituant doit être le représentant légal ou, à défaut, une personne ayant le pouvoir d'engager la société en vertu d'une délégation de pouvoir.

¹³⁴ V. art. L. 223-18, al. 5, C. com. pour les SARL, L. 225-56, I et L. 225-64, al. 2, C. com. pour les SA : et L. 227-6, al. 2, C. com. pour les SAS.

¹³⁵ PORACCHIA (D.), « Capacité et représentation légale en droit des sociétés à la lumière du Code civil », RTDF N°3, Colloque, 2016, p. 91 et s.

¹³⁶ CA Paris, 15 juin 1995, Bull. Joly 1995. 984, n°354, A. Couret ; Cass. com., 16 juin 1980 : Bull. civ. IV n°264.

¹³⁷ CA Paris, 30 janvier 1987 : BRDA 8/87 p. 19.

53. **Clauses limitatives de pouvoir dans les statuts** - Pour les autres clauses des statuts, peu importe que le tiers en ait connaissance ou non, elles leurs sont toujours inopposables¹³⁸. Ainsi, la violation d'une clause des statuts, qui subordonne l'octroi de la sûreté à l'autorisation préalable d'un organe de la société, sera sans effet à l'égard des tiers. La condition de bonne foi n'est pas exigée ici. L'acte est opposable à la société même si le tiers avait connaissance de l'existence de la limitation de pouvoir¹³⁹.

2. Le contrôle des conventions réglementées

54. **Contexte** - Afin d'éviter les conflits d'intérêts, entre un dirigeant ou un actionnaire et sa société, lorsqu'ils contractent ensemble, le législateur français a mis en place une procédure de contrôle de ces conventions dites réglementées¹⁴⁰ : autorisation préalable du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, rapport spécial des commissaires aux comptes et approbation par l'assemblée des actionnaires. Aussi, afin d'éviter toute nullité de la convention de sûreté du fait du non-respect de cette procédure¹⁴¹, il s'agit de vérifier, au préalable, si la sûreté entre dans le champ d'application des conventions réglementées et le cas échéant, procéder aux formalités.

55. **Champ d'application des conventions réglementées** - Si en principe, la mise en place d'une sûreté réelle entre le constituant et l'agent des sûretés n'entre pas dans le champ des conventions réglementées¹⁴², il peut arriver que la convention fasse intervenir une autre société du groupe. Elle peut avoir la qualité de tiers convenu lorsqu'on souhaite constituer plusieurs sûretés sur le même bien. Une société dont les titres sont nantis pour la deuxième fois est par exemple souvent partie à la convention en qualité de tiers convenu. Il peut également s'agir du cas où on met en place une convention cadre de sûretés¹⁴³. Plusieurs sociétés du groupe sont parties à la même convention en qualité de constituant. Afin de limiter le coût de production de la documentation de sûretés et faciliter les formalités de signature, l'ensemble des sûretés réelles pour un même pays est regroupé dans une même convention. Il est alors possible qu'une de ces conventions intervienne entre une société et l'un de ses actionnaires

¹³⁸ Cass. 3^{ème} civ., 24 janv. 2001, n°99-12.841, BJS 2001, p. 529, note F.-X. Lucas ; MERLE (P.) et FAUCHON (A.), *Droit commercial – Sociétés Commerciales*, Dalloz, 19^{ème} éd., 2016, n°118.

¹³⁹ V. art. L. 223-18, al. 6 C. com. pour les SARL ; L. 225-35 et L. 225-64, al. 2 C. com. pour les SA.

¹⁴⁰ V. art. L. 225-38 du C. com. pour la SA avec conseil d'administration et L. 225-86 du C. com. pour la SA avec conseil de surveillance.

¹⁴¹ V. art. L. 225-42 du C. com. ; COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 29^{ème} éd., 2016, n°823.

¹⁴² Memento pratique, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 47^{ème} éd., 2016, n°79973.

¹⁴³ On parle également de *collateral agreement*.

disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %¹⁴⁴, une société contrôlant une société actionnaire qui détient plus de 10 % des droits de vote ou une société du groupe qui a des dirigeants communs¹⁴⁵.

56. **Opérations courantes conclues à des conditions normales** - Sauf si la convention est conclue entre deux sociétés dont l'une détient la totalité du capital de l'autre, le seul moyen d'éviter cette procédure de contrôle au sein d'un groupe est lorsque la convention porte sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales¹⁴⁶. Si le caractère courant des transactions financières au sein d'un groupe est présumé¹⁴⁷, il sera nécessaire d'apprécier le caractère normal de leurs conditions. Or pour ce qui est des sûretés avec tiers convenu et pour les conventions cadre de sûretés, si on regarde ces conventions sous le prisme du conflit d'intérêt qui pourrait exister entre les sociétés du groupe, il n'y en a pas. Ce sont des conventions purement techniques, dont l'objet est de permettre pour l'une, plusieurs sûretés sur le même actif, et pour l'autre, de limiter le nombre de conventions et faciliter le processus de signature. Les conditions ont donc un caractère normal. Ainsi, en pratique, la mise en place de ces sûretés réelles n'implique pas l'autorisation préalable du conseil d'administration, et plus généralement, de respecter les formalités de contrôle des conventions réglementées.

3. Les cautions, avals et garanties

57. **La nécessité d'autoriser la sûreté réelle pour autrui** - Afin d'éviter que les représentants légaux n'engagent trop facilement la société anonyme dans des garanties sans contrepartie à l'égard de tiers, il a été prévu un contrôle préalable des cautions, avals et garanties¹⁴⁸. Est-ce que les sûretés réelles doivent faire l'objet d'une autorisation de l'organe de direction de la société ? S'il existe peu de doute sur la notion de caution ou d'aval en raison des informations fournies par les textes et des approfondissements jurisprudentiels et doctrinaux, il en va différemment de la notion de garantie qui est bien plus vaste et moins circonscriptible. Conformément aux travaux préparatoires¹⁴⁹ et à l'interprétation du ministre

¹⁴⁴ Conformément à l'art. L. 225-38 al. 1 du C. com.

¹⁴⁵ Conformément à l'art. L. 225-38 al. 3 du C. com.

¹⁴⁶ V. art. L. 223-20 du C. com. pour les SARL ; art. L. 225-39 du C. com. pour les SA à conseil d'administration ; art. L. 225-87 C. com. pour les SA à directoire, L. 227-11 C. com. pour les SAS et sur renvoi de l'art. L. 229-7 du C. com. pour les SE ; Depuis la loi n°2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit, on revient au système en vigueur avant 2001, qui prévoyait que les conventions courantes échappaient à tout contrôle.

¹⁴⁷ Memento pratique, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 47^{ème} éd., 2016, n°79972.

¹⁴⁸ V. art. L. 225-35 al. 4 du C. com.

¹⁴⁹ Rapport de Douarec, J.O., Ass. Nat. 1965, n°1368, p. 699.

de la Justice¹⁵⁰ de l'époque, il faut distinguer les garanties liées à des engagements propres de la société, qui sont librement décidées par le président, et les garanties liées à des engagements pris par des tiers, qui doivent être autorisées par le conseil d'administration ou de surveillance¹⁵¹. Si on ne conteste pas qu'une garantie pour ses propres engagements a un caractère potentiellement dangereux pour la société anonyme, à la différence des garanties accordées en faveur de la dette d'autrui, elle ne génère pas un risque supplémentaire d'endettement. Une garantie pour autrui génère en revanche une obligation nouvelle à la charge de la société qui ouvre son patrimoine à un bénéficiaire qui ne disposait auparavant d'aucun droit¹⁵². Ceci explique pourquoi l'autorisation du conseil n'est exigée que pour garantir les engagements pris par des tiers¹⁵³ et non ceux afférents aux engagements propres de la société¹⁵⁴.

Dès lors, toutes les garanties assurant les mêmes fonctions que les sûretés personnelles devront faire l'objet d'une autorisation préalable du conseil d'administration ou de surveillance de l'entreprise garante¹⁵⁵. Si le cautionnement réel se trouve privé de la qualification de « cautionnement » depuis une décision du 2 décembre 2005¹⁵⁶, il n'en demeure pas moins que sous sa nouvelle appellation de « sûreté réelle pour autrui », cette sûreté doit être soumise à l'application de ce dispositif du fait qu'il vise bien à garantir la dette d'un tiers¹⁵⁷. L'autorisation préalable du conseil d'administration sera exigée pour toutes les sûretés réelles consenties par la société à un tiers¹⁵⁸.

Ainsi, l'application de l'article L. 225-35, al. 4 du Code de commerce impliquera de faire particulièrement attention à la rédaction des obligations garanties de la sûreté réelle. Si elles couvrent uniquement les engagements du constituant en tant que garant ou emprunteur de la convention de crédit ou les obligations de l'ensemble des débiteurs. Dans la première

¹⁵⁰ Rép. Min. justice, J.O., débats Ass. Nat. 1970, p. 6095.

¹⁵¹ Cass. com., 11 févr. 1986, Rev. Sociétés 1987.243, note J.-J. Daigre.

¹⁵² ANSAULT (J.), « L'autorisation des garanties octroyées par les sociétés anonymes : un dispositif à rafraîchir », RLDC, n°105, Juin 2013, n°7.

¹⁵³ La succursale n'ayant pas de personnalité juridique, elle ne sera pas considérée comme un tiers, CA Dijon, 23 avr. 2004 : RJDA 11/2004, n°1228 ; et le fait que la dette garantie soit celle d'une filiale détenue à 100 % ne dispense pas d'obtenir une autorisation du conseil d'administration, Cass. com., 2 déc. 1997, BJS 1998, p. 472, § p. 162, note J.-J. Daigre.

¹⁵⁴ MERLE (P.) et FAUCHON (A.), *Droit commercial – Sociétés Commerciales*, Dalloz, 19^{ème} éd., 2016, p. 486.

¹⁵⁵ CHENUT (C.), « Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, où les sûretés consenties par les sociétés-filles à leurs sociétés-mères », Rev. sociétés, 2003 p.71.

¹⁵⁶ Cass. Ch. Mixte, 2 déc. 2005, n°03-18.210.

¹⁵⁷ CA Lyon, 28 fév. 1997, RTD com. 1998, 177, obs. B. Petit et Y. Reinhard ; Com. 11 févr. 1986, Rev. Sociétés 1987. 243, note DAIGRE (J.) ; GRIMALDI (M.), « Présentation d'un avant-projet de réforme des sûretés », Association Henri Capitant, 03 Octobre 2017 : A noter que selon l'article 2291 du projet de réforme, la notion de cautionnement réel devrait remplacer celle de sûreté réelle pour autrui.

¹⁵⁸ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 29^{ème} éd., 2016, p. 354.

hypothèse, la dette garantie par la sûreté réelle est la dette du constituant envers le ou les créanciers. On n'entre pas dans le champ de l'article L. 225-35 du Code de commerce¹⁵⁹. Tandis qu'une autorisation du conseil sera nécessaire dans la deuxième hypothèse.

58. **Contrôle de l'existence d'une autorisation et sanction d'inopposabilité** - Selon le nouvel article 1156 du Code civil, l'acte accompli par un représentant sans pouvoir est inopposable au représenté, sauf si le tiers contractant a légitimement cru en la réalité des pouvoirs du représentant. Or, en cas de défaut d'autorisation du conseil d'administration, la réserve de l'apparence ne peut être retenue. En effet, l'apparence ne peut être retenue qu'en cas d'erreur légitime, ce qui ne peut être le cas de l'erreur de droit¹⁶⁰. Aussi le créancier bénéficiaire de la garantie, qui n'est protégé ni par sa bonne foi, ni par l'apparente habilitation du constituant, devra vérifier par lui-même la réalité de l'autorisation¹⁶¹, qui doit être préalable à la signature de la convention¹⁶². Il est ainsi recommandé au créancier de se faire communiquer le procès-verbal du conseil. L'autorisation de la garantie ne peut être verbale ou implicite, elle doit être expresse¹⁶³. Le créancier n'a cependant pas l'obligation de contrôler la régularité de la décision du conseil d'administration. La nullité de la décision pour irrégularité lui est inopposable à partir du moment où il est de bonne foi¹⁶⁴.

Par ailleurs, suite au nouvel article 1156 du Code civil, il est désormais possible en cas de défaut d'autorisation d'obtenir une ratification de l'acte à posteriori. Si la jurisprudence antérieure ne permettait pas de couvrir une sanction d'inopposabilité de la garantie par un vote de l'assemblée générale ou une ratification du conseil¹⁶⁵, il est désormais possible pour le créancier de faire ratifier par le représenté la sûreté entachée d'inopposabilité¹⁶⁶. Cette nouvelle alternative permettra d'éviter de devoir reprendre une nouvelle sûreté et ainsi de limiter les contraintes liées aux problématiques de la période suspecte.

¹⁵⁹ LE CANNU (P.) et DONDERO (B.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 2015, p. 513.

¹⁶⁰ V. Cass. com., 24 févr. 1987, n°84-11.474 ; ZOLOMIAN (M.), « Les « cautions, avals et garanties » à l'aune de la réforme des contrats », D. 2017, p. 175.

¹⁶¹ Cass. com., 6 mai 1986, n°85-12.862.

¹⁶² Cass. com., 11 juill. 1988, n°87-11.209 : Bull. Joly soc., 1988 p. 666, note LE CANNU (P.).

¹⁶³ Cass. com., 15 oct. 1991, n°89-19.969 : JCP G 1992, II, 21877, note BARBIERI (J.).

¹⁶⁴ Cass. com., 28 juin 2005, n°03-19.714 : RJDA 11/05 n°1242 ; Cass. com., 11 févr. 1986, n°84-13.959 : Rev. Sociétés 1987, p. 243, note DAIGRE (J.).

¹⁶⁵ REINHARD (Y.), « Inopposabilité à la société du cautionnement donné par le président de la société sans autorisation préalable du Conseil d'administration », RTD Com. 1992 p. 638.

¹⁶⁶ MERCADAL (B.), Réforme du droit des contrats – Ordonnance du 10 février 2016, Editions Francis Lefebvre, 2016, n°387.

59. **Destinataire de l'autorisation** - La société pourrait utilement faire valoir que l'engagement souscrit par une personne autre que le directeur général en vertu d'une autorisation du conseil d'administration ne lui est pas opposable¹⁶⁷. En conformité avec le Kbis, l'autorisation du conseil doit être au bénéfice du directeur général uniquement et il doit être le signataire de la garantie sauf délégation. Il appartiendra au bénéficiaire de la garantie de vérifier également la réalité de la délégation de pouvoirs consentie¹⁶⁸.

60. **Montant limité / aménagement de l'autorisation** - Conformément à l'article R. 225-28 du Code de commerce¹⁶⁹, l'autorisation doit être limitée en durée et en montant, et ne pas excéder un an. Le conseil peut aménager annuellement ce contrôle en autorisant les dirigeants sociaux à accorder librement des garanties jusqu'à ce que la limite d'un certain plafond soit atteinte. Il est également possible pour le conseil de réduire la liberté des dirigeants, en imposant qu'ils obtiennent son autorisation pour toute garantie dépassant un montant qu'il aura déterminé. Dans cette hypothèse, la seule obligation du créancier bénéficiaire est de vérifier que la garantie n'excède pas à elle seule la limite globale¹⁷⁰. Si elle excède le montant autorisé, le montant en surplus sera inopposable à la société¹⁷¹. Si la somme des garanties excède le plafond mais pas la garantie accordée, il n'y a pas de risque d'inopposabilité. Le créancier n'est pas censé connaître toutes les opérations précédentes de la société.

61. On constate que les contrôles à la charge des créanciers, quant à l'autorisation de la sûreté par le constituant, sont relativement limités. Il n'est pas nécessaire de contrôler l'objet social ou d'autres clauses des statuts mais simplement l'identité du signataire. Mais dans l'hypothèse où une société anonyme souhaiterait donner une sûreté en garantie des obligations d'une autre société du groupe, une décision du conseil d'administration devra être prise.

B. Les bénéficiaires de la sûreté et l'agent des sûretés

62. **Plan** - La coexistence de plusieurs prêteurs au titre d'un même crédit n'est pas sans poser de difficultés quant à la nature et à l'étendue des droits de chacun d'entre eux au titre des sûretés données en garantie. Afin de faciliter la mise en place et la gestion du *security package*, qui doit garantir les engagements de chaque créancier dans les crédits syndiqués, le recours à un agent des sûretés est une pratique courante. L'objectif est de permettre à une banque du

¹⁶⁷ MEMENTO PRATIQUE, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 47^{ème} éd., 2016, n°40913.

¹⁶⁸ CA Orléans 13 oct. 2006, n°04-2246 : RJDA 11/07 n°1121.

¹⁶⁹ V. art. R. 225-53 du C. com.

¹⁷⁰ V. art. R. 225-28 du C. com.

¹⁷¹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 9^{ème} éd., 2010, p. 109.

syndicat de représenter les autres créanciers pour la constitution, la gestion et éventuellement la réalisation des sûretés données en garantie. Il permet ainsi une certaine homogénéité dans la gestion¹⁷² des sûretés, de la constitution jusqu'à la répartition des fruits de la réalisation entre les créanciers¹⁷³. En France, en l'absence d'une législation claire et précise sur la nature et les fonctions de l'agent des sûretés, les praticiens utilisaient classiquement le régime juridique du mandat même si aujourd'hui la réforme du régime de l'article 2328-1 du Code civil séduit les praticiens (1). Par ailleurs, à travers la reconnaissance des régimes juridiques étrangers, on observe une volonté de renforcer la compétitivité de la place financière de Paris (2).

1. Le régime juridique de l'agent des sûretés en droit français

63. **Plan** - Si la souplesse du mandat permet encore aujourd'hui d'encadrer la mission de l'agent des sûretés (a), le nouveau régime spécial de l'agent des sûretés pourrait bientôt prendre la relève (b).

a. La souplesse du mandat

64. **Une rédaction efficace du mandat** - Le régime du mandat des articles 1984 et suivants du Code civil est traditionnellement utilisé par les praticiens dans les financements à effet de levier pour sa souplesse. Il permet de couvrir tous types de sûretés, qu'elles soient personnelles ou réelles, de droit français ou étranger, et laisse une grande liberté contractuelle pour la détermination de sa mission. En pratique et afin d'éviter toute imprécision quant au régime applicable, il est important de préciser que chaque créancier bénéficiaire des sûretés mandate l'agent des sûretés pour agir en tant que mandataire en leur nom et pour leur compte et ce conformément aux termes et conditions de la convention de crédit (ou de subordination le cas échéant¹⁷⁴) et des documents de sûretés. La relation entre les créanciers et l'agent des sûretés est uniquement celle existant entre un mandant et un mandataire. L'agent des sûretés jouit d'une liberté d'action plus ou moins limitée en fonction de la rédaction de sa clause de nomination. L'interprétation stricte des pouvoirs de l'agent par les juges du fond implique de définir avec précision sa mission¹⁷⁵. L'agent des sûretés devra ainsi être mandaté pour négocier,

¹⁷² ADELLE (J.), « L'agent des sûretés en droit français : pour une clarification des régimes de l'article 2328-1 du C. civ. et de la fiducie-sûreté », RD bancaire et fin. 2010, étude 20, n°6.

¹⁷³ JACOMIN (C.), « L'agent des sûretés au service du syndicat bancaire », RLDC, 5 mai 2012, p. 1 ; ROBINE (D.), « Le sort de l'agent des sûretés », Rev. Proc. Coll. N°3, Mai 2013, p. 1.

¹⁷⁴ La clause de nomination de l'agent des sûretés est parfois dans la convention de subordination du fait qu'elle est souvent le seul document signé par l'ensemble des créanciers.

¹⁷⁵ DANIS-FATOME (A.), « L'efficacité des sûretés consenties dans le cadre d'opérations de syndication », Petites Affiches, 05 mai 2004, p. 4.

constituer, signer, exercer les droits des bénéficiaires et réaliser chaque convention de sûreté. On veillera à ce que chaque créancier bénéficiaire donne son accord sur la liste des sûretés à prendre en garantie du financement et autorise, donne pouvoirs et ordonne de manière irrévocable¹⁷⁶ à l'agent des sûretés de signer en leur nom et pour leur compte les documents de sûreté relatifs à l'opération. L'article 1988¹⁷⁷ du Code civil prévoit par ailleurs que le mandat conçu en des termes généraux n'embrasse que les actes d'administration. Il sera donc important de préciser que l'agent des sûretés sera compétent pour donner quittance aux débiteurs pour toute somme reçue au titre des documents de sûretés.

Par ailleurs, le nouveau régime juridique de l'agent des sûretés séduit les praticiens et pourrait remplacer à terme le mandat.

b. Le nouveau régime spécial de l'agent des sûretés

65. **Nécessaire modernisation du régime spécial d'agent des sûretés** - Inspiré du modèle luxembourgeois et afin de concurrencer le *Security Trustee* de droit anglais, la loi du 19 février 2007¹⁷⁸, qui a introduit la fiducie en droit français, avait inséré un article 2328-1 dans le Code civil disposant que « *toute sûreté réelle peut être constituée, inscrite, gérée et réalisée pour le compte des créanciers de l'obligation garantie par une personne qu'ils désignent à cette fin dans l'acte qui constate cette obligation* ». Il permettait de doter le droit français d'un agent des sûretés afin de faciliter la constitution, la gestion et la réalisation des garanties. Mais le texte n'était pas satisfaisant pour les praticiens. Limité aux sûretés réelles, il ne précisait pas s'il existe un patrimoine d'affectation pour les sûretés ou si l'agent est compétent pour déclarer les créances garanties en cas d'ouverture d'une procédure collective. Plus généralement, la définition du régime applicable à l'agent des sûretés divisait la doctrine. Il était difficile de déterminer si l'agent des sûretés agissait en qualité de commissionnaire, de fiduciaire spécial ou au titre d'une institution *sui generis*. Enfin, il devait être obligatoirement désigné dans la convention de crédit, tandis que les conditions de son remplacement étaient indéterminées. Conscient de ces difficultés, le législateur¹⁷⁹ a réformé le dispositif afin de doter

¹⁷⁶ Le mandat demeurant révocable, l'insertion de cette obligation permettra d'engager la responsabilité du créancier fautif.

¹⁷⁷ L'article 1155 du Code civil prévoit également que « lorsque le pouvoir du représentant est défini en termes généraux, il ne couvre que les actes conservatoires et d'administration ».

¹⁷⁸ Loi n°2007-211 du 19 févr. 2007, art. 16 modifiée par la loi de Modernisation de l'Économie du 4 août 2008.

¹⁷⁹ Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 qui avait habilité le gouvernement à prendre l'ordonnance du n°2017-748 du 4 mai 2017.

la France d'un agent des sûretés moderne. Il a inséré un nouveau Titre III dans le livre IV du Code civil intitulé « *De l'agent des sûretés* »¹⁸⁰.

66. **Un nouveau régime aux avantages multiples** - Ce nouveau régime laisse une grande marge de manœuvre aux professionnels. Conformément à l'article 2488-6 du Code civil, les généralités des termes « sûretés » et « garanties » conduisent à penser que le régime pourra être utilisé pour des sûretés et garanties soumises à un droit étranger. Il sera cependant nécessaire de s'assurer que le droit local concerné reconnaît la possibilité de dissocier la titularité de la créance de celle de la sûreté¹⁸¹.

Ensuite, l'article 2488-7 du Code civil impose un formalisme limité. Ce n'est pas le régime de droit commun de la fiducie de l'article 2011 et suivant du Code civil qui s'applique. C'est un fiduciaire spécial. Ce qui permet d'éviter un régime particulièrement lourd¹⁸². La désignation de l'agent des sûretés est simplement constatée par écrit afin de déterminer l'objet et la qualité de sa mission. Ainsi, il pourra être désigné dans une convention de crédit de droit étranger, une convention de subordination ou même dans des contrats différents. Ce qui pourra être utile lorsque la dette est composée d'une convention de crédit *senior* et d'une émission obligataire *high yield*¹⁸³.

Conformément à l'article 2488-6 du Code civil, le nouvel agent des sûretés est désormais titulaire des sûretés qu'il tient séparées de son patrimoine propre et dont il percevra les produits de réalisation. L'avantage est multiple. Il n'y plus d'ambiguïté quant au régime applicable. L'agent des sûretés n'agit pas au nom et pour le compte des bénéficiaires de l'obligation garantie, mais en son nom propre et à leur profit. Il ne s'agit donc pas d'un mandataire ou d'un commissionnaire mais d'un fiduciaire spécial¹⁸⁴. Il peut gérer les sûretés sans aucun mandat¹⁸⁵. Le texte vise tous les actes en rapport avec la sûreté, de la constitution à sa réalisation.

Enfin, l'existence d'un patrimoine d'affectation permet de protéger les créanciers contre un risque de défaillance de l'agent des sûretés, contrairement par exemple, à la technique de la

¹⁸⁰ V. art. 2488-6 et s. du C. civ.

¹⁸¹ ADELLE (J.) et MAMMADOVA (T.), « Réforme de l'agent des sûretés : un dispositif aussi performant que le Security Trustee dans les crédits consortiaux et les émissions obligataires sécurisées », Legal Newsletter Jeantet, mai 2017.

¹⁸² ROBINE (D.), « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », RD banc. fin., mai-juin 2017, dossier 12, n°8.

¹⁸³ C'est une émission obligataire à haut rendement du fait que les obligataires sont subordonnés conventionnellement pour le remboursement de leurs créances.

¹⁸⁴ ROBINE (D.), « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », RD banc. fin., mai-juin 2017, dossier 12.

¹⁸⁵ V. art. 2488-6 du C. civ.

dette parallèle¹⁸⁶ - défaillance qui depuis la crise de 2007 doit être prise au sérieux. Le nouveau régime prévoit également les conditions de la poursuite de sa mission après sa soumission à une procédure collective et la désignation d'un remplaçant¹⁸⁷.

67. **Absence d'obstacle de principe entre le droit spécial des sûretés et le nouveau régime** - S'il n'y pas eu de « nettoyage » du droit spécial des sûretés concomitamment à la mise en place du nouveau régime de l'agent des sûretés, il ne semble pas se dégager d'incompatibilité manifeste. La désignation d'un agent des sûretés est une modalité facultative de prise des sûretés. Chaque sûreté peut toujours être prise par le créancier de l'obligation garantie qui est désigné dans les textes comme créancier nanti ou créancier gagiste. Dès lors, l'application de ce nouveau régime impliquera pour chaque sûreté spéciale de remplacer et d'interpréter les occurrences de créancier nanti ou créancier gagiste pour toutes les dispositions se rapportant à la prise, l'inscription, la gestion ou la réalisation de la sûreté comme des références à l'agent des sûretés¹⁸⁸. Cette lecture des textes est une condition pour permettre au fiduciaire spécial d'intervenir directement en son propre nom¹⁸⁹ et permettre ainsi cette déconnexion entre la titularité de la sûreté et le bénéfice de l'obligation garantie. D'ailleurs, le nantissement de compte de titres financiers et son article L.211-20 du Code monétaire et financier, le nantissement de créances et ses articles 2355 et suivants du Code civil, le gage de meuble corporel et ses articles 2333 et suivants du Code civil, le nantissement de fonds de commerce et ses articles L. 142-1 et suivants du Code de commerce ne contiennent pas d'obstacle à la prise, à l'inscription, à la gestion ou à la réalisation des sûretés par l'agent des sûretés. Il est ainsi possible de supprimer la liste des bénéficiaires de la documentation de sûreté qui devait être intégrée dans chaque convention et qui était source d'insécurité juridique¹⁹⁰. A noter que pour les formalités d'enregistrement ou de publicité de ces sûretés prévues par des textes réglementaires, ils ne peuvent s'opposer à l'application du régime de l'agent des sûretés qui a une valeur légale¹⁹¹. On remplacera les informations relatives au créancier, créancier nanti

¹⁸⁶ V. *infra*, n°66.

¹⁸⁷ ROBINE (D.), « Agent des sûretés et procédure collective : une interaction désormais maîtrisée », Revue d'actualité des Procédures collectives civiles et commerciales n°11, Juin 2017.

¹⁸⁸ CHAMEYRAT (J.), « Agent des sûretés », formation White & Case, 21 Novembre 2017 ; CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s.

¹⁸⁹ ROBINE (D.), « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », RD banc. fin., mai-juin 2017, dossier 12, n°19.

¹⁹⁰ V. *infra*, n°218.

¹⁹¹ V. art. 2 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 relatif à la publicité du gage sans dépossession ; art. R. 143-8 du C. com. pour le nantissement de fonds de commerce ; art. D. 211-10 du CMF pour le nantissement de compte de titres financiers.

ou créancier gagiste par le nom, l'adresse, numéro d'identification et dénomination sociale de l'agent des sûretés¹⁹².

2. La reconnaissance de la dette parallèle

68. **Une reconnaissance importante pour l'attractivité de la place financière de Paris** - Technique contractuelle utilisée par l'État de New-York, en Allemagne et aux Pays-Bas, elle consiste pour le débiteur à prendre directement en faveur de l'agent des sûretés l'engagement de payer un montant égal à tout moment à celui qu'il doit aux parties financières au titre de l'opération de crédit¹⁹³. Cette deuxième dette, miroir de la première, est dite parallèle. L'agent des sûretés devient ainsi le seul créancier de cet engagement supplémentaire. Il peut alors décider seul de la constitution, inscription, gestion et réalisation des sûretés. Chaque créancier prend par ailleurs, l'engagement de ne pas recouvrer sa créance propre si l'agent engage des poursuites pour compte commun. Reconnu en France par un arrêt de la Chambre commerciale en 2011¹⁹⁴, cette technique a pour avantage de contourner certains inconvénients du mandat tel que la nécessité de mentionner le nom des bénéficiaires dans chaque convention de sûreté et lors des formalités d'enregistrement. En pratique, on veillera à bien préciser dans la convention de sûreté, que l'agent agit en qualité de créanciers de la dette parallèle. La licéité de la *parallel debt* en droit français permet à la place de Paris de rester compétitive vis-à-vis des autres places financières¹⁹⁵.

69. Si le régime du mandat et de la dette parallèle ont permis de combler l'absence d'un régime efficace de l'agent des sûretés, il semblerait que ce ne soit plus le cas aujourd'hui. Avec le nouveau régime de l'agent des sûretés, la place de Paris vient de se doter d'un *security trustee* de droit français qui permettra notamment de simplifier la mise en place des sûretés.

§2 - LA CONSTITUTION DE LA CONVENTION

70. **Plan** - Afin de s'assurer de l'efficacité du *security package*, il est nécessaire de contrôler que chaque convention de sûreté remplit bien toutes les conditions de validité (A) ainsi que les formalités nécessaires à son opposabilité aux tiers (B).

¹⁹² CHAMEYRAT (J.), « Agent des sûretés », formation White & Case, 21 Novembre 2017.

¹⁹³ ADELLE (J.), « L'agent des sûretés en droit français : pour une clarification des régimes de l'article 2328-1 du Code Civil et de la fiducie-sûreté », RD banc. fin. 2010, étude 20, n°27.

¹⁹⁴ Cass. com., 13 sept. 2011, n°10-25.533, n°10-25.731 et n°10-25.908 : JurisData n°2011-018623.

¹⁹⁵ ADELLE (J.), « L'agent des sûretés en droit français : pour une clarification des régimes de l'article 2328-1 du Code Civil et de la fiducie-sûreté », RD banc. fin. 2010, étude 20, n°35.

A. Le contrôle des conditions de validité

71. **Plan** - Lorsque le droit français s'applique à la convention de sûreté (1), sa validité est conditionnée par la désignation de l'obligation garantie (2), de l'assiette (3) et l'existence d'une convention écrite (4).

1. Le choix du droit applicable à la convention de sûreté

72. **Éviter le conflit entre la *lex rei sitae* et la loi d'autonomie** - La règle de conflit applicable aux biens immeubles conformément à l'article 3, alinéa 2, du Code civil a été étendue aux biens meubles¹⁹⁶. La loi française s'applique pour tout droit réel sur des biens mobiliers situés en France. La solution est très générale puisqu'elle s'applique non seulement à la propriété et aux droits réels principaux, mais aussi aux sûretés réelles¹⁹⁷. La situation matérielle des biens comme critère de rattachement permet aux tiers de bénéficier d'un facteur clair et évident de connaissance de la loi applicable au statut des biens¹⁹⁸. Il en va ainsi de la sécurité des autres créanciers du constituant ou des ayants cause à titre particulier. Il est en effet difficile de faire admettre que les droits sur lesquels ceux-ci pouvaient légitimement compter soient compromis par l'intrusion d'une loi contractuelle étrangère qu'ils n'avaient pas de raison de prévoir. Ainsi, si le principe d'autonomie demeure en matière conventionnelle, il est combattu par le principe de rattachement à la loi de situation du bien grevé (*lex rei sitae*)¹⁹⁹. La loi du contrat régira les conditions de fond et les rapports personnels entre les parties, tandis que les effets de la sûreté seront régis par la loi du lieu de situation du bien grevé²⁰⁰. Ainsi, par cohérence et dans un souci de sécurité juridique, le choix du droit applicable à la convention sera identique à celui de situation du bien grevé²⁰¹. Cela permet de ne pas avoir de conflit entre la loi d'autonomie et la *lex rei sitae*. Mais qu'en est-il pour les biens incorporels²⁰² qui ne sont pas matériellement localisables ?

¹⁹⁶ Cass. Req., 24 mai 1933, Kantoof de Mas.

¹⁹⁷ BONNET (V.), *Biens*, JurisClasseur Droit international – 2015, p. 6 et s.

¹⁹⁸ BONNET (V.), « Sûretés personnelles et réelles en droit international privé », JurisClasseur Droit international – 2016, n°72 et s.

¹⁹⁹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 9^{ème} éd., 2010, p. 17.

²⁰⁰ NIBOYET (M.) et DE GEOUFFRE DE LA PRADELLE (G.), *Droit international privé*, LGDJ, 4^{ème} éd., 2013.

²⁰¹ Cette règle sera imposée aux parties dans les principes directeurs des sûretés de la convention de crédit.

²⁰² AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°200 : « Ce sont des biens tangibles, qui peuvent être perçus par les sens, notamment par la main, : ils ont un corpus et sont susceptibles d'une appréhension matérielle ».

73. **Biens incorporels et *lex rei sitae* fictive** - Contrairement aux biens corporels²⁰³, ces actifs ont pour caractéristique de ne pas avoir pas de localisation évidente. Cependant, par effet d'analogie, les droits sur des valeurs patrimoniales immatérielles sont souvent présentés comme étant soumis à la loi de leur situation fictive. Concernant les droits de propriétés intellectuelles, les conventions de Berne du 9 septembre 1886²⁰⁴ et de Genève du 6 septembre 1952²⁰⁵ désignent la loi du pays où la protection est demandée. Le même principe de rattachement s'applique en matière de propriété industrielle en vertu de la convention de Paris²⁰⁶ du 20 mars 1883²⁰⁷. Ainsi, lorsqu'une marque ou un brevet est enregistré à l'INPI²⁰⁸, et dans un souci de soumettre la sûreté à la même loi que celle du droit de propriété intellectuelle, le droit français s'imposera aux parties. Pour la marque de l'Union Européenne, l'article 19 du Règlement²⁰⁹ prévoit une assimilation de la marque de l'Union européenne à la marque nationale. En tant qu'objet de propriété, la marque de l'Union Européenne est considérée en sa totalité et pour l'ensemble du territoire de l'Union comme une marque nationale enregistrée dans l'État membre dans lequel le titulaire a son siège. En pratique, on choisira le droit des sûretés du lieu du siège du constituant. Ainsi, lorsque le titulaire est français, la marque communautaire pourra valablement être nantie par un nantissement de marque ou un nantissement de fonds de commerce. Pour les actions de société ou les parts sociales, c'est la *lex societatis* de la société émettrice qui déterminera le droit applicable sur ces titres²¹⁰. On privilégiera un nantissement de droit français pour les titres d'une société enregistrée en France. Enfin, pour les créances, c'est la loi applicable à leur régime - soit la loi d'autonomie pour une créance contractuelle, soit la loi du lieu du délit pour une créance délictuelle²¹¹ - qui définit les relations entre le créancier et le débiteur. Pour un compte bancaire, c'est le droit applicable à la convention de compte bancaire qui déterminera le droit du régime. Ainsi, pour un compte ouvert en France, on privilégiera le nantissement de compte

²⁰³ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°200 : « Ce sont des biens tangibles, qui peuvent être perçus par les sens, notamment par la main : ils ont un corpus et sont susceptibles d'une appréhension matérielle ».

²⁰⁴ Convention de Berne pour la protection des œuvres littéraires et artistiques (166 États contractants).

²⁰⁵ Convention universelle sur le droit d'auteur.

²⁰⁶ Convention de Paris pour la protection de la propriété industrielle (174 États contractants).

²⁰⁷ NIBOYET (M.) et DE GEOUFFRE DE LA PRADELLE (G.), *Droit international privé*, LGDJ, 4^{ème} éd., 2013, p. 71.

²⁰⁸ Institut national de la propriété intellectuelle.

²⁰⁹ Règlement (UE) 2017/1001 du parlement européen et du conseil du 14 juin 2017 sur la marque de l'Union européenne.

²¹⁰ AUDIT (M.), BOLLEE (S.) et CALLE (P.), *Droit du commerce international et des investissements étrangers*, Dalloz, 2014, p. 362. Arrêt Cass. civ., 1^{er}, 17 octobre 1972, *Royal Dutch* « les obligations de la société envers ses actionnaires sont régies par la loi nationale de cette société ».

²¹¹ MAYER (P.) et HEUZE (V.), *Droit international privé*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2014, n°702.

bancaire de droit français. A noter qu'en cas de cession de créances professionnelles à titre de garantie, le lieu de situation des débiteurs cédés et la loi applicable aux créances nanties sont sans importance²¹².

2. L'obligation garantie

74. **Le principe de spécialité** - La validité d'une convention de sûreté est conditionnée par l'existence de la créance garantie et lorsqu'elle est future, son caractère déterminable²¹³. C'est le principe de spécialité en matière de créance garantie²¹⁴. Introduit en droit français en 1798²¹⁵ et repris par le Code civil en 1804, le principe de spécialité des sûretés est une règle propre au droit des sûretés réelles, qui impose à toute sûreté de porter sur un bien déterminé afin de garantir une créance individualisée²¹⁶. L'objectif est de préserver la capacité de crédit du constituant. Quel créancier accepterait une sûreté de deuxième rang s'il ne connaît pas l'étendue de la créance garantie ? Ainsi, lors de la mise en place d'une sûreté réelle, si les créances garanties peuvent être futures, elles doivent être déterminables.

75. **Crédit renouvelable et déterminabilité de l'obligation garantie** - Lors de la mise en place d'un crédit renouvelable, le prêteur s'engage à consentir un crédit, mais son cocontractant, lui, n'est pas engagé. Ce dernier dispose d'un droit d'option en qualité de bénéficiaire d'une promesse unilatérale de contrat²¹⁷. Il y a autant de créances que de tirages. Dès lors, est-il possible pour une sûreté réelle traditionnelle de couvrir les obligations futures de l'emprunteur au titre d'un crédit *revolving* ? Pour certains auteurs, dès lors que chaque tirage donne naissance à une créance nouvelle, les créances garanties ne seraient « pas aptes à être désignées lors de la constitution de la sûreté »²¹⁸. Cependant suite à l'ordonnance de 2006, on observe un mouvement de déspecialisation du droit des sûretés. L'article 2333 alinéa 2 du Code civil prévoit ainsi que le gage puisse être constitué en garantie de créances futures si elles sont déterminables. Tandis que l'article 2356 alinéa 2 du Code civil, pour le nantissement de

²¹² LEGEAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n°756.

²¹³ L'article 2336 du C. civ. prévoit ainsi que le gage est parfait par l'établissement d'un écrit contenant la désignation de la dette garantie.

²¹⁴ Le principe de spécialité des sûretés est une règle propre au droit des sûretés réelles qui impose à toute sûreté de porter sur un bien déterminé afin de garantir une créance individualisée.

²¹⁵ Loi du 11 Brumaire an VII (1^{er} novembre 1798).

²¹⁶ DAUCHEZ CORINE, Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles, 5 décembre 2013, n°3.

²¹⁷ MALAURIE (P.), AYNES (L.) et STOFFEL- MUNCK (P.), *Droit des obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, p. 227, n°448.

²¹⁸ ANSALONI (G.), « Crédit revolving et spécialité quant à la créance garantie des sûretés réelles », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°38, 18 Septembre 2008, n°16.

créances, dispose que « si elles sont futures, l'acte doit permettre leur individualisation ou contenir des éléments permettant celle-ci tels que l'indication du débiteur, le lieu de paiement, le montant des créances ou leur évaluation et, s'il y a lieu, leur échéance »²¹⁹. Si ces éléments ne sont pas requis de manière cumulative, l'utilisation du terme « individualisation » est suffisamment fort pour suggérer un degré de précision élevée. Pour certains auteurs, le principe de spécialité est satisfait dès lors qu'à un instant « t » il est possible d'identifier sans ambiguïté quelles sont les créances garanties²²⁰. La simple mention dans le nantissement que la sûreté est donnée en garantie de toutes les obligations du constituant présentes ou futures que les créanciers détiennent ou viendraient à détenir serait alors suffisant. La doctrine est cependant plutôt favorable à une application un peu plus stricte du principe de spécialité. Et les juges du fond semblent aller dans ce sens en prohibant le nantissement *omnibus* dont les créances garanties ne seraient pas identifiables²²¹. Aussi, dans la pratique et pour circonscrire le risque juridique, on veillera à préciser que les obligations garanties sont celles dues par le constituant aux prêteurs au titre de la convention de crédit en précisant la date du prêt, le montant maximum à rembourser pour chaque tranche, les intérêts et notamment la tranche renouvelable, ainsi que le nom de chacune des parties. La créance garantie, même future, est ainsi déterminable, pour ne pas dire identifiable.

76. **La prise des sûretés concomitante à la naissance de l'obligation garantie** - La mise en place des sûretés est parfois chronophage et il peut être envisagé que leur conclusion intervienne pour des raisons pratiques postérieurement au tirage des fonds. La constitution de la sûreté est donc postérieure à la naissance de l'obligation garantie. L'acte peut alors tomber sous le coup du régime des nullités de la période suspecte²²². Il repose sur l'idée qu'il est de bonne justice de remettre en cause les actes d'appauvrissement du débiteur, intervenus entre l'état de cessation des paiements et l'ouverture d'une procédure collective²²³ au nom de

²¹⁹ V. art. 2356 al. 2 du C. civ.

²²⁰ STOFFEL-MUNCK (P.), « Premier bilan de la réforme des sûretés en droit français », *Droit & Patrimoine*, Avril 2012, n°213, p. 66.

²²¹ CA Colmar, 24 nov. 2011, n°11/02000 : *JurisData* n°2011-026292.

²²² Période qui, s'étendant de la date de la cessation des paiements jusqu'au jugement qui ouvre une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire d'une entreprise, fait peser un soupçon de fraude sur les actes accomplis, pendant sa durée, par le débiteur, au point que ceux-ci doivent ou peuvent, selon les cas, être déclarés nuls (v. G. CORNU, *Vocabulaire Juridique ...*, *op. cit.*, V° « Période », « Suspecte »). On parle également en langue anglaise de « *hardening period* ». Elle est qualifiée de « suspecte » parce que le débiteur, qui a encore tous ses pouvoirs sur son patrimoine mais qui sait, ou doit savoir en être dessaisi par le jugement d'ouverture, peut utiliser ce laps de temps pour dilapider tout ou partie de ses actifs ou pour avantager tel ou tel de ses créanciers, v. not. JACQUEMONT (A.) et VABRES (R.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 2015, p. 190 ; v. not. Chapitre 2, n°57 et suivants.

²²³ CARAMALLI (D.), « Dettes LBO : les rapports de force existants à l'heure des renégociations », *Recueil Dalloz*, 21 février 2013 – n°7, p. 451 et s.

l'égalité de traitement entre les créanciers. L'article L. 632-1-I, 6° du Code de commerce prévoit ainsi la nullité de tout nantissement ou gage constitué pendant la période suspecte sur les biens du débiteur pour des dettes antérieurement contractées. Conscient de cette fragilité, les groupes sous LBO surendettés et affaiblis par la crise, n'hésitent pas à menacer les créanciers d'une action en nullité. C'est une arme dans les négociations de restructuration de dette²²⁴. Le nantissement des titres de la cible consenti par la holding en cessation des paiements, postérieurement à la convention de crédit, pourrait ainsi être annulé. Le banquier ou le syndicat des banques se retrouverait en position de créancier chirographaire²²⁵. Conscient de ce risque juridique, les conseils juridiques s'attacheront à ce que la date de mise en place des sûretés corresponde à la naissance de l'obligation garantie. L'engagement de l'emprunteur au sein de la convention de crédit, de donner des sûretés après la naissance de la dette, n'est pas suffisant²²⁶. La nullité sanctionne ici l'absence de concomitance entre la constitution de la sûreté et la naissance de l'obligation garantie. C'est la réunion des conditions de validité de la convention de sûreté qui sera prise en compte²²⁷.

Par ailleurs, en plus d'être une condition de validité de la convention, l'obligation garantie permet également de déterminer la nature civile ou commerciale de la sûreté.

77. Détermination de la nature civile ou commerciale du gage - C'est la nature de la dette garantie qui confère la nature commerciale ou civile de la sûreté²²⁸. Le critère à prendre en compte est celui de la destination de la somme garantie. Si la somme est empruntée pour l'accomplissement d'un acte de commerce ou pour les besoins d'une entreprise commerciale, la sûreté est commerciale²²⁹. En d'autres termes, le crédit doit servir l'activité commerciale de l'emprunteur pour être un acte de commerce. Dans ce cas, les règles commerciales spécifiques

²²⁴ CARAMALLI (D.), « Dettes LBO : les rapports de force existants à l'heure des renégociations », Recueil Dalloz, 21 février 2013 – n°7, p. 451 et s.

²²⁵ EL MEJRI (A.), « Les nullités de la période suspecte dans un contexte de LBO », dans Affaires / Commercial & Sociétés – Net-Iris, 14 juin 2012.

²²⁶ CROCQ (P.), obs. sous Cass. com., 12 nov. 1997, n°95-14.900, RTD civ. 1998, p. 705 ; PIEDELIEVRE (S.), obs. sous Cass. com., 12 nov. 1997, n°95-14.900, D. 1998, P. 106.

²²⁷ CROCQ (P.), « Nullités de la période suspecte et absence d'influence des actes antérieurs ou postérieurs à l'achèvement de la constitution des sûretés : le principe et ses difficultés d'application », RTD Civ. 1998, p.705.

²²⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°503 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°765 ; PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°213.

²²⁹ Com. 11 juin 1974, Bull. civ. IV, n°190 ; CABRILLAC (M.) et CABRILLAC (S.), « Gage – Régime général du gage commercial », Fascicule LexisNexis, Juillet 2010, p. 2.

s'appliquent aussi bien à l'égard du créancier pour lequel la créance ne serait pas commerciale, qu'à l'égard des tiers²³⁰.

3. L'assiette de la sûreté

78. **Contexte** - Le sous-jacent d'une sûreté a un rôle important pour deux raisons. Sa détermination est une condition de validité de la convention. On s'assurera ainsi pour chaque type de sûreté qu'elle respecte les conditions posées par le principe de spécialité. Mais surtout l'assiette va déterminer l'utilité économique de la sûreté.

79. **Les déclarations et garanties du constituant** - Pour chaque type de sûreté, le constituant va faire un certain nombre de déclarations au bénéfice des créanciers afin qu'ils puissent s'assurer de la qualité de l'actif objet de la sûreté.

Afin de limiter les vérifications sur la propriété des biens donnés en garantie par le constituant, on prévoira dans la rédaction de chaque convention de sûreté, une déclaration stipulant que le sous-jacent objet de la sûreté appartient en pleine propriété au constituant. Ainsi, par exemple concernant les actions, on précisera qu'elles ont été intégralement souscrites et libérées par le constituant.

On prévoira également une déclaration du constituant précisant que le bien objet de la sûreté ne fait l'objet d'aucun droit, option ou autre sûreté au profit d'un tiers pouvant aller à l'encontre de l'existence ou de la réalisation de la sûreté. On ajoutera qu'il ne fait l'objet d'aucune clause de réserve de propriété, d'aucune procédure de saisie, de séquestre ou d'une quelconque mesure conservatoire. L'objectif est par exemple de se prémunir contre une éventuelle clause d'agrément ou droit de préemption dans les statuts d'une société dont les titres sont nantis. Il pourra également être précisé que le sous-jacent n'a pas été cédé, délégué ou transféré sous quelque forme que ce soit, notamment dans les nantissements de créances ou de comptes bancaires.

Afin de s'assurer de l'exhaustivité des actifs nantis, chaque constituant déclarera qu'il ne possède pas d'autres actifs à nantir, conformément à ses engagements dans la documentation de crédit, que ceux listés dans la convention de sûreté à la date de la signature. Ainsi, par exemple, le constituant de chaque nantissement de compte de titres financiers déclarera qu'il a nanti 100 % des titres en sa possession.

²³⁰ Mestre (J.), Pancrazi (M.) Arnaud-Grossi (I.), Merland (L.) et Tagliarino-Vignal (N.), *Droit Commercial*, LGDJ, 29^{ème} éd., 2012, p. 773.

80. **Nantissement de compte de titres financiers²³¹ : l'appréhension des dividendes**

- Selon l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier, l'assiette du nantissement comprend les titres financiers présents et futurs du titulaire du compte-titres nanti ainsi que leurs fruits et produits. Le compte-titres nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du constituant et tenu par l'émetteur. En pratique, le teneur de compte ouvre un compte d'actionnaire bis au nom du constituant sur lequel sont transférés les titres financiers. Pour l'appréhension des fruits et produits et dans l'hypothèse fréquente où l'émetteur n'est pas une personne autorisée à recevoir des « fonds remboursables du public », il est prévu la possibilité d'ouvrir un compte bancaire dit spécial, faisant partie intégrante du compte nanti dans les livres d'un établissement de crédit. Si l'existence de ce compte n'est pas une condition de validité du nantissement, il est une condition de l'inclusion des dividendes dans son assiette²³².

Il faudra faire attention à bien anticiper les formalités d'ouverture du compte de fruits et produits qui peuvent être chronophages²³³ et surtout bien encadrer contractuellement son fonctionnement. On observe régulièrement que cette obligation de versement n'est pas respectée et que les comptes sont parfois fermés par les directions financières. La convention de sûreté doit ainsi prévoir que les dividendes seront versés sur le compte bancaire spécial et cet engagement doit être rappelé dans l'attestation de nantissement de compte de titres financiers adressée à l'émetteur. Ce dernier n'étant pas partie à la convention de sûreté, il doit être contraint juridiquement à verser l'intégralité des fruits et produits afférents aux titres financiers sur ledit compte. Le constituant s'engagera également à maintenir ouvert le compte bancaire et s'assurera de l'effectivité des versements.

81. **Nantissement de fonds de commerce : désignation expresse des éléments du fonds** - L'objectif des créanciers étant de bénéficier d'un maximum de garantie, il est parfois envisagé de nantir le fonds de commerce de l'entreprise. L'objectif est double. Il s'agit d'appréhender la valeur de l'ensemble des éléments qui composent le fonds (outillage et matériel, marque, brevet, enseigne, nom commercial) mais également la survaleur existante entre la valeur de ces éléments et la valeur de l'ensemble de ces éléments coordonnés en vue

²³¹ V. art. 2355 du C. civ. qui prévoit que pour tout nantissement portant sur d'autres meubles incorporels que les créances et à défaut de dispositions spéciales, le régime prévu pour le gage des meubles corporels s'appliquera à ces meubles incorporels.

²³² AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres financiers », *JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse*, 1^{er} Septembre 2016, n°23.

²³³ Notamment lorsque le constituant est une société étrangère qui doit respecter la procédure de *Know your customer* pour l'ouverture du compte bancaire en France.

de l'exploitation commerciale²³⁴. Conformément à la loi, il est important de souligner qu'à défaut de désignation expresse et précise dans l'acte des éléments du fonds, le nantissement ne comprendra que l'enseigne, le nom commercial, le droit au bail, la clientèle et l'achalandage²³⁵. Il pourra ainsi être judicieusement ajouté le mobilier commercial, le matériel, l'outillage et les droits de propriété intellectuelle. Concernant les indemnités d'assurances, elles seront automatiquement attribuées aux bénéficiaires du nantissement²³⁶. On listera en annexe de la convention les polices d'assurances en précisant l'adresse, afin que l'agent des sûretés puisse notifier son opposition au paiement de l'indemnité. Il est parfois également envisagé de couvrir les établissements secondaires du fonds de commerce, qui sont listés notamment sur le K-bis. Il conviendra alors de s'assurer avant d'engager des frais d'enregistrement coûteux que ces succursales existent effectivement et qu'il ne s'agit pas de boîtes postales²³⁷.

82. Souplesse dans la détermination des biens gagés - Les créanciers, qui ont conscience de la valeur économique des biens meubles corporels pour certaines entreprises, peuvent chercher à obtenir des sûretés réelles sur ce type d'actif. Il peut s'agir par exemple de voitures, de wagons de train ou encore du stock de marchandise de l'entreprise. Dans ce dernier cas, si l'ordonnance du 29 janvier 2016 relative au gage des stocks²³⁸ laisse aux parties le choix du régime applicable, en pratique, on verra que le régime de droit commun est privilégié²³⁹. Pour s'assurer de la bonne détermination de l'assiette dans la convention de gage, il est nécessaire dans un premier temps de déterminer si on souhaite gager l'ensemble des biens présents ou futurs ou quelques biens déterminés²⁴⁰. Dans ce dernier cas, il s'agira simplement de lister en annexe les biens meubles objet du gage en précisant la nature des biens gagés, son lieu de situation, et le cas échéant, sa marque ou son numéro de série. Ainsi, par exemple pour des voitures, on précisera la marque, le type, le numéro de châssis, le numéro d'immatriculation et la date de mise en circulation. Lorsqu'il s'agit d'un ensemble de biens présents ou futurs, on donne un gage sur une universalité de fait. Aussi, l'obligation de désignation de la quantité des

²³⁴ REYGROBELLET (A.) et DENIZOT (C.), Fonds de commerce, Dalloz Action, 2^{ème} éd., 2012/2013, p. 915 et s. : Cette survaleur correspond à la clientèle du fonds de commerce.

²³⁵ Ce sont des éléments déterminants d'attraction de la clientèle.

²³⁶ V. art. L. 121-13 du Code des assurances : l'indemnité d'assurance en cas d'incendie se substitue par subrogation réelle aux éléments du fonds détruits qui sont dans l'assiette du nantissement de fonds de commerce.

²³⁷ Certaines sociétés ouvrent des établissements secondaires uniquement dans le but d'ouvrir des lignes téléphoniques avec l'indicatif téléphonique de la zone territoriale.

²³⁸ V. art. L. 527-1 al. 4 du C. com ; ANDREU (L.) ET QUIEVY (J.), « L'exclusivité du gage de stocks du Code de commerce logiquement confirmée par l'Assemblée plénière de la Cour de cassation », P. Aff. 18 février 2016 n°35, p. 8.

²³⁹ BLANDIN (Y.), « La réforme du gage des stocks par l'ordonnance n°2016-56 du 29 janvier 2016 », RD banc. fin. N°4 – Juillet 2016, étude 20, p. 4.

²⁴⁰ V. art. 2333 du C. civil.

biens donnés en gage devra être interprétée à l'aune de cette nouvelle possibilité de constituer un gage sur un ensemble évolutif²⁴¹. Selon la Chambre commerciale²⁴², la simple mention de « l'intégralité de la production » est suffisamment précise pour renseigner les tiers sur la quantité du bien gagé sur le bordereau d'inscription. Dès lors, il n'y a pas de raison qu'il en aille différemment pour la mention de la quantité exigée *ad validitatem*²⁴³. Cette décision va dans le sens de la réforme du droit des sûretés de l'ordonnance du 23 mars 2006, dont un des objectifs est d'améliorer l'attractivité internationale du droit français. Il y a un peu plus de souplesse dans l'application du principe de spécialité quant à l'assiette. S'agissant de l'espèce ou de la nature de l'ensemble de biens donné en gage, on veillera à ne pas tomber dans la catégorie de la garantie *omnibus* et à bien préciser la catégorie de biens qui est visée.

83. **Le nantissement d'un ensemble de créances futures** - De même que pour les biens corporels, l'article 2355 du Code civil a reconnu la possibilité de nantir un « *un bien meuble incorporel ou un ensemble de biens meubles incorporels, présents ou futurs* ». Or, cet article présente un intérêt particulier du fait que les meubles incorporels regroupent des biens disparates dont les créances²⁴⁴. Il est ainsi possible d'affecter en garantie un ensemble de créances futures. Cet article ouvre ainsi la voie au nantissement d'un nombre illimité de créances, voire d'une catégorie de créances qui seront automatiquement remplacées par d'autres lorsqu'elles viendront à échéance²⁴⁵. Il ne s'agit plus de nantir des créances futures mais une universalité de créances futures. L'objet de la sûreté est donc un bien incorporel et devrait être régi par les dispositions du gage de meuble corporel, conformément à l'article 2355 alinéa 5 du Code civil. Néanmoins, afin de ne pas trahir la volonté du législateur²⁴⁶, il est nécessaire de s'assurer que l'ensemble n'est pas seulement déterminable mais également individualisé et respecte ainsi les dispositions de l'article 2356 du Code civil sur les créances futures²⁴⁷. En l'absence de définition de la créance future, on peut raisonner par analogie et s'inspirer des dispositions du Code monétaire et financier sur les cessions de créances professionnelles et notamment de son article L.313-23, qui dispose que « Peuvent être cédées

²⁴¹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°504.

²⁴² Cass. com., 17 févr. 2015, n°13-27.080.

²⁴³ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°504.

²⁴⁴ TERRE (F.) et SIMLER (P.), *Les biens*, Dalloz, 9^{ème} éd. 2014, n°53 ; MALAURIE (P.) et AYNES (L.), *Droit des obligations*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015 ; LISANTI (C.), « Quelques remarques à propos des sûretés sur les meubles incorporels dans l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », D. 2006, p. 2671.

²⁴⁵ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°798.

²⁴⁶ MOULIERE (F.), « Nantissement de créances futures, nouveau contrat aléatoire », RTD Com. 2011, p. 677, n°29.

²⁴⁷ STOUFFLET (J.), « Le nantissement de meubles incorporels », JCP, éd. G, supplément au n°20, Etude 5, n°13, p.3.

ou données en nantissement les créances liquides et exigibles même à terme. Peuvent également être cédées ou données en nantissement les créances résultant d'un acte déjà intervenu ou à intervenir mais dont le montant et l'exigibilité ne sont pas encore déterminés »²⁴⁸. L'ensemble des créances futures qui résulte d'un contrat à intervenir dont le montant et l'exigibilité ne sont pas encore déterminés, pourrait ainsi faire l'objet d'un nantissement à partir du moment où le contrat est suffisamment individualisé conformément à l'article 2356 du Code civil. La détermination de la nature du contrat à intervenir et des parties serait ainsi suffisante pour s'assurer de l'individualisation de l'ensemble. Ainsi, on observe en pratique le développement de cette technique, qui consiste à nantir par exemple l'ensemble des créances futures, qui résulte par exemple d'un contrat de centralisation de la trésorerie à intervenir²⁴⁹ ou encore de prêts intragroupes à intervenir.

4. Une convention écrite

84. **La nécessité d'un écrit** - Conscient des risques que comporte une sûreté réelle pour le constituant, le législateur a conditionné pour de nombreuses sûretés la validité de l'acte à l'existence d'un écrit. L'objectif est de permettre au constituant d'exprimer sa volonté de manière libre et éclairée²⁵⁰. Il en est ainsi pour le gage, le nantissement de biens incorporels²⁵¹, le nantissement de marques, de brevets ou de logiciels²⁵² ou encore le nantissement de créances²⁵³. Pour le nantissement de fonds de commerce, si les textes ne prévoient pas explicitement un acte écrit, la validité du nantissement est conditionnée à son enregistrement aux impôts avant toute formalité de publicité²⁵⁴. Un acte écrit devra donc être prévu²⁵⁵. L'objectif de l'enregistrement est de protéger les tiers contre les dangers des antedates et des postdates²⁵⁶. Pour le nantissement de comptes de titres financiers, seule la déclaration est requise. Aussi, si l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier ne prévoit pas explicitement la nécessité d'un écrit comme condition de validité, on déduit de la lettre du texte,

²⁴⁸ STOUFFLET (J.), « Le nantissement de meubles incorporels », JCP, éd. G, supplément au n°20, Etude 5, n°13, p.3, n°7.

²⁴⁹ On parle plus classiquement de contrat de *cash pooling* pour les anglo-saxons.

²⁵⁰ MALAURIE (P.), AYNES (L.) et STOFFEL-MUNCK (P.), *Droit des obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, n°545.

²⁵¹ V. art. 2336 du C. civ.

²⁵² V. art. L. 714-1 du C. propr. Intell. ; L. 613-8 du C. propr. Intell. ; L. 132-34 du C. propr. intell.

²⁵³ V. art. 2356 du C. civ. ; et cette règle s'applique même au nantissement commercial du fait du renvoi par l'article L. 521-1 du C. com. à l'article 2356 du C. civ.

²⁵⁴ V. art. L. 142-3 du C. com.

²⁵⁵ V. T. com. Versailles 28-6-1950 : D. 1950.518 ; MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 25^{ème} éd., 2017, n°3415.

²⁵⁶ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2017, n°575.

que la déclaration doit être précédée d'un accord de volontés entre le constituant et le créancier, afin de préciser les éléments essentiels de la sûreté et ses règles de fonctionnement²⁵⁷. Aussi en pratique, il sera préparé une convention écrite en complément de la déclaration. Il sera de même pour le gage commercial ou le gage de stocks. Si l'écrit n'est pas une condition de validité pour ces sûretés²⁵⁸, en pratique et afin de s'assurer du respect du principe de spécialité, une convention écrite sera systématiquement rédigée. L'existence de l'écrit sera même parfois une condition nécessaire à l'accomplissement de certaines formalités d'opposabilité²⁵⁹.

85. Si le respect des conditions de validité d'une sûreté implique d'anticiper un certain nombre de techniques juridiques, on constate plus généralement une volonté du législateur de simplifier la mise en place des sûretés. Le mouvement de déspecialisation des sûretés permet de donner des biens futurs en garantie de créances futures ce qui donne au constituant une plus grande capacité de crédit.

B. Formalités et opposabilité de la convention de sûreté

86. **Plan** - A la suite de la rédaction de la convention de sûreté, les parties devront accomplir un certain nombre de formalités (1) ainsi que s'assurer de l'opposabilité de la sûreté aux tiers (2).

1. Les formalités de la convention de sûretés

87. **La signature, une condition de validité de l'acte sous seing privé** - L'acte sous seing privé n'a pas d'autre condition de forme que la signature de ceux qui s'obligent. Elle permet d'identifier l'auteur de l'acte et exprime sa volonté²⁶⁰. Les conseils juridiques veilleront également à ce que chaque page de la convention soit également paraphée. Cela permet de s'assurer que le signataire a donné son accord sur chaque page et surtout d'éviter qu'une page ne soit substituée, modifiée, ajoutée ou supprimée²⁶¹. C'est un moyen de lutte contre la fraude. Par ailleurs et afin de gagner du temps au moment de la réunion de signature, une reliure notariale via le système « assemblact » pourra être utilisée. Cette technique consiste à relier

²⁵⁷ SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), *Droit civil - Les sûretés - La publicité foncière*, Dalloz, 6^{ème} éd., 2012, n°662 ; LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n° 538.

²⁵⁸ Cass. com., 17 févr. 2015, n°13-27.080 : JurisData n°2015-003017 ; art. L.521-1 du C. com. ; art. L. 527-1 du C. com. ; MESTRE (J.), PANCRAZI (M.) ARNAUD-GROSSI (I.), MERLAND (L.) et TAGLIARINO-VIGNAL (N.), *Droit Commercial*, LGDJ, 29^{ème} éd., 2012, n°982 ; MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 24^{ème} éd., 2016, n°57021.

²⁵⁹ V. *infra*, n°92.

²⁶⁰ V. art. 1367 du C. civ.

²⁶¹ CORNU (G.), *Vocabulaire juridique*, Assoc. H. Capitant : PUF, 8^{ème} éd. 1987.

chaque page de la convention de sûreté avec un ruban collé au recto de la page de signature. Il est ainsi impossible de substituer ou ajouter une page sans déchirer la page de signature du contrat ou couper le ruban. Il n'est alors plus nécessaire de parapher les pages de la convention de sûreté du fait que la preuve de la substitution d'une page sera facilement apportée. C'est un gain de temps indéniable lorsque le nombre de document à signer est important. On pensera également à prévoir une feuille de présence des signataires, avec signature et paraphe afin de pouvoir contrôler l'identité des parties à la convention tout au long du processus de signature.

88. **Une convention cadre de sûreté ou *collateral agreement*** - Lors de la mise en place d'un financement d'acquisition, il est parfois regroupé l'ensemble des conventions de sûreté pour un même droit applicable dans le même contrat. Cette technique qui peut parfois sembler un peu complexe permet de regrouper l'ensemble des informations relatives au *security package* dans une même convention et ainsi simplifier le processus de signature. En effet, lorsque le nombre de sûretés est important pour un même financement, on peut facilement avoir une centaine de conventions de sûreté à préparer et signer lors de la réunion de signature. Dans le même contrat sera regroupé le nantissement de comptes de titres financiers, le nantissement de créances, le nantissement de comptes bancaires ou encore le nantissement de marques. La convention précisera les engagements et les déclarations des constituants ainsi que les modes de réalisation pour chaque type de sûreté ainsi que les formalités à accomplir pour tout constituant additionnel. Cette convention cadre a également l'avantage de réunir en annexe toute les notifications et formalités qui devront être accomplies pour chaque sûreté. Elle permet également d'avoir une connaissance exacte des sûretés existantes plusieurs années après l'opération.

89. **Langue du contrat** - Afin de permettre aux investisseurs, aux banques étrangères de lire et négocier la documentation de sûreté tout en limitant les frais de traduction, la langue usuelle favorisée par les praticiens est l'anglais. Et ce d'autant plus que la loi Toubon²⁶² n'impose pas d'obligation particulière en la matière. Cependant, le français étant la langue des services publics, tout contrat qui doit faire l'objet d'un enregistrement aux impôts ou d'une inscription au greffe devra être rédigé en français ou traduit. C'est le cas du nantissement de fonds de commerce dont l'enregistrement aux impôts et l'inscription au greffe implique d'être rédigé en langue française. Cela facilitera également les inscriptions sur bordereau en évitant tout risque d'erreur de traduction. Pour le nantissement de créances, on veillera à ce que la

²⁶² Loi n° 94-665 du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française.

notification du nantissement au débiteur de la créance nantie soit intelligible afin de s'assurer de son opposabilité conformément à l'article 2362 du Code civil. Une notification en langue française pourra ainsi être nécessaire. Concernant le nantissement de comptes de titres financiers, l'article D. 211-10 du Code monétaire et financier impose que la déclaration soit dénommée « Déclaration de nantissement de compte de titres financiers ». Cette obligation légale implique en pratique une rédaction en langue française. Il sera de même avec la cession de créances professionnelles, dont le bordereau doit prévoir la mention « Acte de cession de créances professionnelles » conformément à l'article L. 313-23 du Code monétaire et financier.

90. **Nombre d'exemplaires** - Selon l'article 1375 du Code civil, un contrat synallagmatique ne fait preuve que s'il a été fait en autant d'originaux qu'il y a de parties ayant un intérêt distinct. Ce qui portera en général le nombre d'exemplaires originaux à deux. Il faudra faire attention aux exemplaires originaux qui devront être laissés au greffe, à l'INPI ou à la recette des impôts si des formalités sont à prévoir. Pour le nantissement de fonds de commerce, il sera également nécessaire de prévoir un original supplémentaire par établissement secondaire pour son enregistrement au greffe du tribunal de commerce dans le ressort duquel il est situé²⁶³. De plus, le nombre d'originaux devra être mentionné dans chaque exemplaire de la convention. Si cette formalité n'est pas respectée, l'acte n'est pas nul mais il sera privé de sa valeur probatoire²⁶⁴. Il ne pourra être utilisé que comme commencement de preuve par écrit²⁶⁵.

2. Opposabilité de la sûreté

91. **Plan** - Selon le Doyen Cornu, constitue un fait ou un acte opposable, celui « dont la valeur comme élément de l'ordre juridique ne peut être méconnue par les tiers, lesquels, n'étant pas directement obligés par ce qui leur est opposable, n'en sont pas moins tenus d'en reconnaître et d'en respecter l'existence et même d'en subir les effets »²⁶⁶. La formalité d'opposabilité suivant le type de sûreté impliquera une formalité de publicité (a) ou la dépossession du sous-jacent entre les mains de l'agent des sûretés ou d'un tiers convenu (b).

²⁶³ V. art. R. 143-8 du C. com.

²⁶⁴ V. civ. 1^{er}, 24 févr. 1987, n°85-12.859, Bull. civ. I, n°69 ; Cass. Civ., 3^e, 26 juin 1973, n°72-11.562, Bull. civ. III, n°444.

²⁶⁵ MALAURIE (P.), AYNES (L.) et STOFFEL- MUNCK (P.), *Droit des obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2017, n°571 ; MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017, n°393.

²⁶⁶ CORNU (G.), *Vocabulaire juridique*, Assoc. H. Capitant : PUF, 1^{er} éd. 1987.

a. La publicité

92. **Simplicité des formalités de publicité** - Pour le nantissement de créances, si l'article 2361 du Code Civil prévoit qu'il devient opposable aux tiers à la date de l'acte sans aucune autre formalité complémentaire, il n'en va pas de même pour le débiteur de la créance nantie. Une simple notification adressée au débiteur devra être envoyée²⁶⁷. Pour le nantissement de comptes de titres financiers, c'est la réception de la déclaration de nantissement par le teneur de compte qui rendra opposable aux tiers le nantissement²⁶⁸. On s'assurera d'avoir une trace écrite de la réception de la déclaration. Pour le gage sans dépossession, une simple inscription au fichier national des gages sans dépossession auprès du greffe du tribunal de commerce du constituant permet, de rendre opposable le gage ou le nantissement de parts sociales aux tiers²⁶⁹. Il faudra prévoir un original supplémentaire de l'acte constitutif pour cette formalité ainsi que deux exemplaires du bordereau d'inscription conformément au décret d'application²⁷⁰. Il est important de noter, que l'existence d'un pacte commissoire devra être expressément stipulé dans le bordereau, à peine d'inopposabilité aux ayants cause à titre particulier du constituant²⁷¹. Par ailleurs, en pratique, on prévoira dans la convention de sûreté que tous pouvoirs sont donnés au porteur d'un original pour faciliter l'accomplissement de cette formalité au greffe. Enfin, pour le nantissement de marques ou de brevets²⁷², en plus des formalités du nantissement au greffe du tribunal de commerce, il sera nécessaire d'effectuer une inscription à l'INPI.

93. **Nantissement de fonds de commerce, une double formalité à anticiper** - La publicité du nantissement de fonds de commerce intervient en deux temps. L'acte doit tout d'abord faire l'objet d'un enregistrement aux impôts. Suite à l'enregistrement, la convention est publiée au registre spécial du tribunal de commerce dans un délai de trente jours à compter de la date de l'acte. Dans l'hypothèse où la signature de l'acte est intervenue dans un premier

²⁶⁷ V. art. 2362 du C. civ.

²⁶⁸ V. art. L. 211-20 du CMF.

²⁶⁹ V. art. 2337 du C. civ. et art. 2338 du C. civ ; Décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 relatif à la publicité du gage sans dépossession : « Pour le nantissement de parts sociales l'inscription est faite auprès du greffier du tribunal de commerce du lieu d'immatriculation de la société dont les parts sont nanties ».

²⁷⁰ V. Décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 relatif à la publicité du gage sans dépossession, art. 2.

²⁷¹ AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48.

²⁷² Double publicité qui n'est pas nécessaire pour le nantissement de logiciel. En application de l'article L. 132-34 du C. propr. Intell., l'inscription sur le registre de l'INPI est suffisante.

temps par échange de documents PDF²⁷³ entre les parties, il faudra veiller à anticiper les formalités de signature pour s'assurer de l'inscription dans les délais au greffe qui est une condition d'opposabilité de l'acte²⁷⁴. Par ailleurs, sachant que le rang des bénéficiaires de l'acte est déterminé par la date de leur inscription, on veillera à limiter autant que possible le délai entre la signature et l'inscription²⁷⁵. Concernant le nantissement de matériel et d'outillage, l'inscription doit s'effectuer au greffe d'exploitation du fonds et non pas au greffe du lieu d'exploitation du matériel²⁷⁶. Enfin, si des marques ou logiciels sont couverts par le nantissement, une inscription à l'INPI devra intervenir dans les quinze jours qui suivent les formalités au greffe²⁷⁷ à peine de nullité à l'égard des tiers.

b. La dépossession

94. **Gage avec dépossession : le transfert de la possession sans déplacement matériel du bien gagé** - Si la dépossession des biens pour le gage civil ou commercial n'est plus une condition de validité de la sûreté mais une simple condition d'opposabilité aux tiers, elle doit être effective, notoire et permanente. Le constituant ne doit pas conserver la « maîtrise » de l'objet gagé, et l'existence du gage doit être sans équivoque pour les tiers²⁷⁸. L'effectivité de la dépossession est parfois rendue difficile du fait de l'utilité du bien pour l'activité de l'entreprise, si le bien est difficilement déplaçable du fait de ses caractéristiques (poids, volume) ou encore s'il nécessite des soins particuliers. Conscient de l'attrait juridique du gage avec dépossession²⁷⁹, les praticiens ont mis en place un procédé qui permet le transfert de la possession du bien gagé sans son déplacement matériel. Le caractère public de la dépossession est assuré par le regroupement dans une zone de stockage bien identifiée sur le site du constituant. Le caractère notoire du gage est garanti par l'apposition d'affiche ou de pancarte sur toutes les portes d'accès à la zone allouée. La dépossession doit être publique et ne pas prêter à confusion avec les autres biens du débiteur²⁸⁰. L'effectivité matérielle de la

²⁷³ C'est une technique issue de la pratique afin de faciliter le processus de *signing* de la documentation française pour laquelle la signature par *counterpart* n'est pas autorisée. On régularisera par envoi des originaux dans un deuxième temps.

²⁷⁴ V. art. L. 142-4 al. 1 du C. com.

²⁷⁵ V. art. L. 142-5 du C. com.

²⁷⁶ LEGAIS (D.), obs. sous Cass. com., 17 mai. 2017 : RD banc. fin. n°4, 2017 p. 38.

²⁷⁷ V. art. L. 143-17 du C. com.

²⁷⁸ LEGAIS (D.), « Gage de meubles corporels. – Droit commun. Constitution », JurisClasseur Civil, 2013, n°48, « La dépossession n'est pas jugée assez apparente dans les cas où il existe un doute quant à la personne qui conserve le bien gagé. C'est le cas lorsque le constituant loue les locaux au créancier pour lui permettre de détenir les marchandises. ».

²⁷⁹ V. *infra*, n°178.

²⁸⁰ Cass. com., 8 avr. 2015, n°14-13.797 : JurisData n°2015-007572.

dépossession²⁸¹ est par ailleurs assurée par la fermeture à clef de la zone identifiée et la mise en place d'un bail précaire au bénéfice du créancier. Si le constituant n'est pas propriétaire, il faudra s'assurer que le contrat de bail n'interdit pas la sous location²⁸². Par ailleurs, l'accès à la zone doit faire l'objet de restriction via la mise en place d'un système de gardiennage. Il est important de noter que c'est la combinaison de ces procédés qui donne un caractère effectif et notoire à la dépossession²⁸³. Nous nous attacherons pour un maximum de sécurité juridique à les mettre en œuvre.

95. **L'entiercement** - Afin de faciliter la garde et la conservation du bien gagé et protéger le débiteur qui n'aurait pas confiance dans le créancier, l'entiercement permet de confier le bien à un tiers pour le compte du créancier. En pratique, le tiers convenu s'engagera dans la convention de sûreté à entreposer les biens dans un local lui appartenant²⁸⁴ ou qui fera l'objet d'un bail pour lequel il gardera une jouissance complète et ininterrompue. Comme énoncé précédemment, les marchandises pourront demeurer chez le constituant, tandis que la détention juridique sera assurée par le tiers convenu, par l'intermédiaire d'un prêt à usage des locaux du constituant au tiers convenu, la désignation d'un préposé du constituant sous instructions du tiers convenu ou encore par le dépôt alternatif des marchandises chez un logisticien²⁸⁵. Le tiers convenu qui est désigné par les parties peut être toute personne hormis le débiteur ou un de ses préposés²⁸⁶.

96. Indépendamment des conditions de validité de la convention de sûreté, il existe un certain nombre de techniques qui permettent de faciliter l'accomplissement des formalités nécessaires à l'opposabilité des sûretés. Les parties devront ainsi s'attacher à les mettre en œuvre afin de permettre aux créanciers de bénéficier de sûretés valables et opposables aux tiers.

97. **Conclusion Section II** - Le contrôle par les créanciers de l'autorisation des sûretés de chaque société constituante est relativement simple, tandis que la titularité de la sûreté par le nouvel agent des sûretés permettra de simplifier la constitution de la convention.

²⁸¹ CABRILLAC (M.) et CABRILLAC (S.), « Juillet 2010, Gage – Régime général du gage commercial ».

²⁸² Cass. com., 23 sept. 2014, n°12-26.203, JCP G 2015, 604, n°17, obs. Ph. Delebecque.

²⁸³ CABRILLAC (M.) et CABRILLAC (S.), « Juillet 2010, Gage – Régime général du gage commercial », Fascicule LexisNexis, n°45.

²⁸⁴ Mise en place d'un bail précaire entre le débiteur et le tiers convenu avec un droit exclusif d'occupation du magasin appartenant au débiteur ; Cass. com., 26 sept. 2006, n°05-12.177 : JurisData n°2006-035177.

²⁸⁵ QUIEVY (J.), « Du gage avec dépossession, par tierce détention, de la chose d'autrui », Gaz. Pal., 6 oct. 2009, n°3.

²⁸⁶ CA Rouen, 20 juin 1883 : DP 1885, 2, 59.

Ensuite, une constitution efficace d'une sûreté réelle impliquera pour les parties d'être particulièrement rigoureuses. La rédaction de l'obligation garantie ainsi que la détermination des actifs grevés doivent faire l'objet d'une attention particulière, tandis que certaines formalités comme l'ouverture du compte de fruits et produits en cas nantissement de comptes de titres financiers doivent être anticipées très en amont. De plus, il faudra être vigilant lors de la réalisation des formalités de publicité. Une sûreté réelle inopposable n'a que peu d'intérêts pour les banques.

98. **Conclusion Chapitre I** - De nombreux éléments doivent être pris en compte par les parties dès le début des négociations afin de s'assurer de l'efficacité du *security package*. L'objectif qui est de garantir indirectement un maximum de la dette d'acquisition avec des actifs du groupe cible doit être concilié avec les impératifs de la loi afin de s'assurer de la validité de chaque sûreté.

Ensuite, l'efficacité de la formation des sûretés résulte de plusieurs facteurs. Tout d'abord, on constate une volonté du législateur de simplifier le droit applicable en la matière, afin notamment de faciliter l'accès au crédit des entreprises. Il s'agit notamment de la modernisation du régime de l'agent des sûretés, du mouvement de déspecialisation des sûretés ou encore de la consécration du gage sans dépossession. Ensuite, cette efficacité résulte d'un certain nombre de techniques juridiques qui peuvent être mises en place par les parties. La préparation d'une convention cadre de sûreté stipulant les déclarations et garanties des sociétés constituantes ou encore la signature des sûretés concomitamment à la mise en place du crédit participent à l'efficacité de la formation des sûretés.

Chapitre II :

UNE GESTION ET UNE REALISATION EFFICACES DES SURETES REELLES *DE LEGE LATA*

99. **Une sûreté réelle efficace de sa publication à sa réalisation** - La vie d'une sûreté va être affectée par l'évolution de son assiette et de l'obligation qu'elle garantit. Pour une protection optimale des parties, les praticiens doivent prévoir dès sa mise en place, un certain nombre de techniques juridiques et contractuelles, afin de s'assurer d'une gestion efficace de la sûreté (Section I).

Dans l'hypothèse où la sûreté devrait être réalisée, il existe également plusieurs leviers qui peuvent être mis en œuvre par les créanciers pour se protéger. De l'étendue des cas de réalisation, au choix du mode de réalisation, tout en privilégiant certains types de sûretés, il est possible pour les créanciers, dès la structuration du *security package*, de s'aménager une véritable position de force afin de lutter efficacement contre les risques de défaut du débiteur et d'ouverture d'une procédure collective. L'objectif pour les créanciers est de s'assurer de la réalisation efficace de la sûreté (Section II).

Section I : Une gestion efficace de la sûreté

Section II : Une réalisation efficace des sûretés

Section I : UNE GESTION EFFICACE DE LA SURETE

100. **Plan** - Tout au long de son existence, une sûreté efficace doit pouvoir s'adapter à l'évolution de l'assiette du constituant (§1) et au crédit (§2).

§1 - ADAPTATION EFFICACE DE LA SURETE A L'EVOLUTION DE L'ASSIETTE

101. **Plan** - Au cours de la vie de la sûreté, le patrimoine du constituant va évoluer au gré de l'activité de l'entreprise. Il faudra préserver les actifs grevés (A) tout en permettant à l'entreprise constituante de fonctionner normalement (B).

A. Préserver les actifs grevés

102. **Plan** - De la publicité de la sûreté jusqu'à sa mainlevée ou réalisation, les créanciers vont garder un œil sur la valeur des biens donnés en garantie (1) et s'assurer que les droits des bénéficiaires sur le sous-jacent sont préservés (2).

1. Préserver la valeur du sous-jacent

103. **Contexte** - Suite à la réforme de 2006 et la généralisation des sûretés réelles sans dépossession, le constituant garde la mainmise sur les actifs grevés. Si le législateur prévoit des obligations à la charge du constituant afin de préserver la valeur du sous-jacent, en pratique, les créanciers lui imposent également des engagements additionnels dans le contrat de sûreté. Ces engagements vont varier suivant que le constituant est en situation de défaut au titre de la documentation financière (b) ou non (a).

a. En l'absence (de cas) de défaut

104. **Obligations légales** - Lorsque le gage est constitué par inscription, le constituant conserve la possession du bien. Conscient des risques pour le créancier, le législateur prévoit la possibilité pour le gagiste de se prévaloir de la déchéance du terme de la dette garantie²⁸⁷ ou de solliciter un complément de gage si le constituant ne satisfaisait pas à son obligation de conservation du bien gagé²⁸⁸. Le constituant n'est donc plus totalement maître de son bien. Lorsque le gage a pour objet des biens fongibles, le constituant peut les aliéner à condition qu'il les remplace par la même quantité de choses équivalentes²⁸⁹. Mais surtout, le législateur a mis en place une infraction afin de sanctionner le constituant d'une sûreté réelle qui chercherait à détruire ou détourner l'objet constitué en gage. Selon l'article 314-5 du Code pénal, « le fait, par un débiteur, un emprunteur ou un tiers donneur de gage, de détruire ou de détourner l'objet constitué en gage est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende ». Si

²⁸⁷ V. art. 1305-4 du C. civil qui dispose que le débiteur ne peut plus réclamer le bénéfice du terme lorsqu'il diminue de son fait les sûretés qu'il a données à son créancier.

²⁸⁸ V. art. 2344, al. 2, du C. civ.

²⁸⁹ V. art. 2342 du C. civ.

en application du principe d'interprétation stricte de la loi pénale, l'infraction semble se limiter au « gage » portant sur des biens meubles corporels, le champ d'application est en réalité plus large. Concernant le type de sûreté, la Cour de cassation ne s'est pas limitée à l'application de l'infraction pour les gages de l'article 2333 du Code civil. L'infraction a également été caractérisée concernant un nantissement de fonds de commerce²⁹⁰ ou une délégation de recettes²⁹¹. Plus généralement, la sûreté n'a pas besoin d'avoir été qualifiée de gage par la loi²⁹². Concernant l'objet de la sûreté, une première lecture semble nous indiquer que le gage de l'article 314-5 du Code pénal doit porter sur un « objet » qui, interprété strictement, renvoie à un bien corporel. Mais l'infraction a également été retenue pour la résiliation d'un droit au bail dans le cadre d'un nantissement de fonds de commerce²⁹³, pour le détournement d'actions d'une société²⁹⁴ ou encore pour des titres de créances²⁹⁵. Le délit peut ainsi porter plus généralement sur des meubles incorporels²⁹⁶. On peut ainsi constater que le champ d'application du détournement de gage est particulièrement large et qu'il pourra être invoqué par les créanciers pour de nombreuses sûretés. C'est un argument qui pourra être invoqué par les praticiens pour maintenir la pression sur un emprunteur qui, à travers ses faits ou actes juridiques, compromettrait l'effectivité de la sûreté réelle²⁹⁷.

105. Obligations conventionnelles - Dans chaque convention de sûreté²⁹⁸, indépendamment de la nature du sous-jacent, le constituant s'engagera à ne pas céder, transférer, disposer, aliéner ou vendre les biens objets de la sûreté sans l'accord préalable de l'agent des sûretés. Pour certains types de sûretés, il pourra être intéressant de préciser l'étendue de cette obligation afin de préserver la valeur de l'actif grevé et *in fine* l'intérêt économique de la sûreté.

Dans une convention de nantissement de compte de titres financiers, s'il est interdit pour le constituant de céder ses titres, il lui sera également interdit de procéder à toute opération qui

²⁹⁰ V. Cass. crim., 6 jan. 1966, n°64-92.298.

²⁹¹ V. Cass. crim., 12 avr. 1995, n°94-82.970.

²⁹² LE LAMY, *Droit pénal des affaires*, Edition 2018, n°553.

²⁹³ Jusqu'en 2006, le gage pouvait porter sur des éléments incorporels. La volonté du législateur n'était donc pas d'exclure les éléments incorporels du champ d'application de l'infraction ; V. Cass. crim., 11 févr. 2009, n°08-81.731.

²⁹⁴ V. Cass. crim., 3 avr. 1973, n°72-92.309.

²⁹⁵ V. CA Caen, 19 mai 1870, D. 1871, 228.

²⁹⁶ LUCAS DE LEYSSAC (M.) et MIHMAN (A.), *Droit pénal des affaires*, Economica, 1^{ère} éd., 2009, n° 180 ; LEPAGE (A.), MAISTRE DU CHAMBON (P.) et SALOMON (R.), *Droit pénal des affaires*, Litec, 4^{ème} éd., 2015, n°267.

²⁹⁷ LE LAMY, *Droit pénal des affaires*, Ed. 2018, n°568.

²⁹⁸ On intégrera cet engagement pour tout type de sûreté sauf en cas de nantissement de compte bancaire ou de gage sans dépossession sur des stocks. Le compte bancaire ne peut être cédé et pour le stock, on se réfère à l'obligation de conservation de l'article 1197 du C. Civ.

affecterait les titres nantis. La fusion de la société nantie avec une autre société, sa dissolution ou sa scission seront ainsi interdites, sauf accord de l'agent des sûretés. La valeur des titres doit également être préservée. Afin d'empêcher une réduction de capital en nominal non motivée par des pertes sur les titres de la société nantie, le constituant prendra l'engagement de ne pas accepter d'offre de rachat. Il pourra être inséré dans la convention une « clause d'arrosage » imposant au constituant de reconstituer l'assiette si la valeur venait à diminuer en deçà d'un certain seuil et ce d'autant plus qu'il n'existe pas de risque de nullité de la période suspecte²⁹⁹. Le constituant prendra également l'engagement de ne pas se laisser diluer dans le capital de la société nantie et de faire tout son possible pour souscrire à l'émission de nouveaux titres ou bénéficier des droits de souscription. Enfin, afin de s'assurer que la société nantie verse les dividendes sur le compte de fruits et produits, le constituant s'engagera à garder les comptes bancaires ouverts et à donner instruction irrévocable aux filiales nanties de verser l'intégralité des dividendes qui lui sont dus directement sur le compte de fruits et produits.

Pour le nantissement de créances, afin d'éviter de se voir opposer une compensation qui serait intervenue avant la notification d'opposabilité au débiteur de la créance nantie³⁰⁰, on interdira au constituant tout paiement par compensation des créances nanties³⁰¹. Pour le nantissement de compte bancaires, il sera interdit de clôturer les comptes sans le consentement de l'agent des sûretés. Le constituant aura également l'obligation de garder un solde créditeur pour chacun des comptes nantis.

Sous réserve de l'usure normale des éléments du fonds de commerce nanti, le constituant du nantissement s'engagera à maintenir les éléments composant le fonds en vigueur en état normal de fonctionnement. Il devra notamment renouveler les droits de propriété intellectuelle auprès de l'INPI, OHMI ou encore OMPI³⁰². De même, le constituant veillera à prendre toutes les mesures nécessaires à l'encontre d'un tiers qui tenterait de porter atteinte de façon substantielle à l'un des éléments du fonds. Il s'agit par exemple de s'assurer que le constituant lutte contre la contrefaçon d'une marque et fait d'une manière générale le nécessaire pour préserver la valeur de ses droits.

²⁹⁹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°539.

³⁰⁰ MARTIN (D.) et ANDREU (L.), « Régime général des obligations – compensation – Effets de la compensation », *JurisClasseur Civil Code*, fascicule n°20, n°4 et n°21 ; V. art. 1347, al. 2 du C. civ.

³⁰¹ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2017, n°1191 ; MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017, n°903 : « Il est toujours loisible de renoncer, expressément ou tacitement, à la compensation : c'est le cas de celui qui paie volontairement une dette compensable, de celui qui n'oppose pas la compensation à une demande en paiement ».

³⁰² Il en sera de même pour le nantissement de droit de propriété intellectuelle.

Pour le gage sans dépossession sur des biens corporels, le constituant s'engagera à conserver les biens gagés dans les conditions prévues à l'article 1197 du Code civil³⁰³. Selon cet article, le constituant doit apporter aux biens gagés tous les soins d'une personne raisonnable, c'est-à-dire d'une personne prudente, diligente et avisée³⁰⁴. Le seul fait que la chose ait péri ne suffit pas à engager la responsabilité du constituant. Les créanciers devront rechercher la faute du constituant du fait d'un comportement anormal.

106. Obligation d'informer les créanciers sur l'évolution de l'assiette - Afin de s'assurer que les bénéficiaires sont bien tenus informés de l'évolution de l'assiette du *security package*, on va intégrer dans chaque convention de sûreté des obligations d'information à la charge du constituant. Le constituant a pour obligation d'informer les créanciers ou l'agent des sûretés de tout nouvel actif entrant dans son patrimoine autre que ceux listés en annexe des conventions de sûretés existantes. Il en va ainsi notamment suite à l'ouverture d'un compte bancaire, l'inscription de nouveaux titres financiers sur un compte nanti, la mise en place d'un nouveau prêt intragroupe, la création d'un établissement secondaire ou la conclusion d'une nouvelle police d'assurance. Ces informations devront être exactes, complètes en tous leurs aspects significatifs et transmises dès que possible à l'agent des sûretés.

Plus généralement, à partir du moment où la demande des créanciers ou de l'agent des sûretés reste raisonnable, il pourra être intéressant d'intégrer dans la convention de sûreté la possibilité pour les créanciers ou l'agent de se faire communiquer certaines informations sur les actifs grevés telles que le solde des comptes bancaires ainsi que le détail des sommes débitées sur une certaine période, une copie des registres et comptes d'actionnaires ou encore une copie de la nouvelle police d'assurance souscrite.

S'il existe une interdiction conventionnelle pour le constituant de céder les biens grevés, il peut arriver que certains événements affectent l'assiette de la sûreté. En cas de nantissement de fonds de commerce, le constituant s'engagera à informer dans les meilleurs délais l'agent des sûretés de tout événement susceptible d'affecter de manière significative le fonds. Ce sont notamment des événements qui pourraient avoir une influence importante sur la valeur du fonds et l'utilité économique du nantissement. On pense notamment au non renouvellement d'une marque ou lorsqu'un brevet tombe dans le domaine public. Dans la convention de nantissement de compte de titres financiers, on prévoira un engagement du constituant d'informer l'agent des sûretés s'il est envisagé une réduction de capital motivée par des pertes. Pour le

³⁰³ Comp. art. 1137 anc. du C. civ.

³⁰⁴ Douville (T.), Alleaume (C.), Douville (T.), Epstein (A.), Le Bars (T.), Mauger-Vielpeau (L.), Raoul-Cormeil (G.), Salvat (O.), *La réforme du droit des contrats*, Gualino, 2016, p. 183.

nantissement de compte bancaire, le constituant aura l'obligation d'informer l'agent des sûretés en cas de saisie-attribution ou toute autre mesure conservatoire sur les comptes nantis.

107. **Destruction du sous-jacent et versement des indemnités d'assurances** - Suite à la survenance d'un incendie ou de tout autre sinistre sur les biens gagés ou objet d'un nantissement de fonds de commerce, le législateur a prévu l'obligation d'attribuer les indemnités d'assurance aux bénéficiaires de la sûreté³⁰⁵. Cependant, si la loi prévoit l'attribution automatique des indemnités d'assurance, il sera nécessaire de s'assurer au préalable que certaines formalités ont été remplies. Il est ainsi recommandé de préciser dans la convention l'obligation pour le constituant de maintenir et renouveler les assurances sur le sous-jacent et de payer les primes. Surtout dès la mise en place du gage ou du nantissement, il faudra s'assurer que le constituant a bien notifié la sûreté à la compagnie d'assurance. C'est s'assurer que les indemnités ne seront pas versées directement au constituant en cas de sinistre, mais qu'elles transiteront bien par l'agent des sûretés. Il pourra alors se rembourser des sommes dues en cas de défaut déclaré du constituant au titre de la convention de crédit.

b. En présence (de cas) de défaut

108. **Les mécanismes de blocage** - Afin de ne pas perturber l'activité de l'entreprise, l'emprunteur et chacune de ses filiales doivent pouvoir garder la libre disposition des actifs qui font l'objet de sûretés. C'est notamment le cas des fonds crédités sur les comptes bancaires, des stocks gagés mais aussi des sommes perçues au titre des dividendes ou du paiement des créances nanties³⁰⁶.

Pour les comptes bancaires, afin de concilier cette liberté de gestion avec les droits des bénéficiaires, les praticiens ont développé un mécanisme conventionnel de blocage des comptes et ce dès la survenance d'un cas de défaut. Il s'agit de permettre aux créanciers, lorsqu'un événement est de nature à affecter la solvabilité du débiteur, ou à refléter une dégradation de sa situation, de bloquer les comptes en amont de difficultés plus importantes. L'objectif *in fine* est de s'assurer soit du solde créditeur des comptes avant réalisation soit de l'utilité économique du nantissement³⁰⁷. La banque teneuse de compte, simple dépositaire, n'agissant que sur instruction de son client, devra avoir reçu expressément l'autorisation du constituant de bloquer le compte dès réception d'une notification de blocage de l'agent des

³⁰⁵ V. art. L. 121-13 du Code des assurances.

³⁰⁶ V. *infra*, n°115 et s.

³⁰⁷ ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « Blocage d'un compte nanti. – Réflexions sur la tenue de compte », RD banc. fin., n°3, mai 2014.

sûretés³⁰⁸. En tant que mandataire qui peut engager sa responsabilité, le teneur de compte devra s'assurer que les conditions sont réunies avant de bloquer le compte. Il est alors important de déterminer avec précision l'évènement qui permettra le blocage et de le circonscrire afin de limiter toute interprétation de la part du teneur de compte. En pratique, on précisera dans l'attestation adressée par le constituant au teneur de compte, que ce dernier est autorisé de manière irrévocable soit à bloquer, soit interdire toute opération au débit des comptes dès la réception de la notification de blocage de l'agent des sûretés. Ce n'est pas la survenance d'un cas de défaut qui autorise le blocage, mais la réception de la notification de l'agent des sûretés. La responsabilité supportée par la banque teneuse de compte est finalement limitée. Il ne s'agit pas pour l'établissement de crédit de déterminer s'il y a bien eu un cas de défaut. Il devra simplement s'assurer de la régularité de la notification de blocage pour ne pas engager sa responsabilité³⁰⁹. C'est un argument qui pourra être soutenu aux agences bancaires, qui sont peu favorables à l'ouverture des comptes bancaires de fruits et produits pour la mise en place d'un nantissement de compte de titres financiers.

Pour le nantissement de créances, s'il est classiquement convenu dans la convention de nantissement que le débiteur de la créance nantie effectuera directement ses paiements dans les mains du constituant par exception à l'article 2363 du Code civil³¹⁰, la survenance d'un cas de défaut autorisera l'agent des sûretés à recevoir directement les règlements de la créance nantie. Le nantissement de créance initial se transforme alors en sûreté propriété sur somme d'argent³¹¹. Le nantissement fonctionne comme un véritable gage espèces jusqu'à l'échéance de la créance garantie³¹². L'agent des sûretés conservera les fonds encaissés à titre de garantie sur le compte bancaire désigné dans la notification de défaut, conformément à l'article 2364 du Code civil.

Enfin, pour le gage de stock de droit commun, si le constituant est autorisé à disposer des biens gagés dans le cours normal de ses activités, en cas de survenance d'un cas de défaut, l'agent des sûretés se gardera le droit de lui interdire de disposer des stocks. La notification stipulera que le constituant doit procéder à un inventaire des biens dans les cinq jours afin de permettre aux créanciers d'avoir une idée de la valeur économique du gage.

³⁰⁸ Autorisation qui prend la forme d'un mandat.

³⁰⁹ GJSBERS (C.) et JULIENNE (M.), « La clause de blocage conservatoire du compte nanti », RLDC, n°122, 1^{er} janvier 2015, n°17.

³¹⁰ V. *infra*, n°115.

³¹¹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°802 ; LEGAIS (D.), « Nantissement de créances », JurisClasseur, 24 mai 2013, n°52.

³¹² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°535 ; DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°21.

109. De nombreux engagements au sein des différents types de sûretés ont été développés par les praticiens afin de préserver la valeur des actifs grevés et permettre à l'agent des sûretés de garder un certain contrôle sur le groupe emprunteur. Cependant, si la valeur du sous-jacent est important pour préserver l'utilité économique de la sûreté, il est également important de préserver les droits des bénéficiaires sur les actifs grevés tout au long de la vie de la sûreté.

2. Préserver les droits des bénéficiaires sur le sous-jacent

110. **Limiter l'octroi de nouvelle sûreté sur les actifs grevés ou sûreté négative³¹³** - Les prêteurs vont limiter la possibilité pour chaque constituant du groupe de donner de nouvelles sûretés au bénéfice de tiers, afin d'écarter le risque d'être mis en concurrence avec de nouveaux créanciers³¹⁴. Il existe classiquement une clause d'interdiction de principe, pour le groupe emprunteur, de donner de nouvelles sûretés³¹⁵ dans la convention de crédit avec des exceptions plus ou moins importantes suivant la notation de l'emprunteur. L'interdiction de principe est large puisqu'elle couvre toute hypothèque, privilège, nantissement, cession ou transfert de propriété à titre de garantie et toute autre sûreté réelle garantissant les obligations d'une personne, ainsi que tout autre contrat ou accord ayant un effet analogue. L'objectif est de s'assurer que toutes les hypothèses sont couvertes et ensuite de prévoir les exceptions de façon à ne pas avoir de « trou dans la raquette ». On complètera cette interdiction de principe par une clause dans chaque convention de sûreté. Quelque soit la nature du sous-jacent de la sûreté réelle, le constituant s'engagera dans chaque convention à ne pas consentir de sûreté ou tout autre droit ou option sur tout ou partie des biens grevés.

111. **Engagement de prendre une sûreté sur les nouveaux actifs** - Lorsqu'un nouvel actif entre dans le patrimoine du constituant, trois hypothèses sont à envisager. Si le bien n'est pas couvert par les sûretés existantes et s'il n'y pas d'engagement du constituant de donner ce bien en garantie, aucune action n'est à prévoir. Il sera cependant nécessaire de vérifier dans les principes directeurs des sûretés de la convention de crédit, que ce type d'actif ne doit pas être donné en garantie. Deuxième hypothèse, c'est un bien qui a été préalablement identifié dans une convention de sûreté ou qui fait partie d'un ensemble évolutif. C'est notamment le cas

³¹³ CHAPUT (Y.), CERMOLACCE (A.) ET PERRUCHOT-TRIBOULET (V.), « Sûretés négatives », JCL. Procédure Pénale, 1^{er} Sept. 2009, n°42 : Les banquiers et juristes d'affaires parlent plus couramment de *negative pledge*.

³¹⁴ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), *Les garanties dans les financements à effet de levier*, RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, p. 11.

³¹⁵ V. Senior multicurrency term and revolving facilities agreement for leveraged acquisition finance transactions, modèle Loan Market Association, à jour au 7 août 2017, clause 28.16 (Negative Pledge).

lorsqu'une sûreté couvre les biens futurs. Le bien fait partie intégrante de l'assiette de la sûreté et aucune formalité n'est nécessaire. On prévoira cependant la possibilité pour l'agent des sûretés de demander à sa discrétion au constituant de prendre une nouvelle sûreté afin de couvrir un éventuel risque juridique sur l'étendue de l'assiette. Troisième hypothèse, l'actif n'entre pas dans le champ d'application d'une convention de sûreté, mais il existe un engagement du constituant de donner ce bien en garantie du crédit. Il sera alors nécessaire de rédiger une nouvelle convention, un avenant ou une sûreté additionnelle prévue en annexe de la convention cadre de sûreté, afin de couvrir ce nouvel actif. Cette nouvelle sûreté donnée en garantie d'une obligation antérieure sera soumise au risque des nullités de la période suspecte³¹⁶.

112. **Défendre les droits des bénéficiaires** - Le constituant s'engage à ne rien faire qui puisse affecter les droits des bénéficiaires sur les actifs grevés et d'une manière générale faire tout ce qui sera en son possible pour les préserver. Il ne doit pas utiliser les droits de vote des actions ou de tout autre titre financier ultérieurement inscrit sur le compte nanti, d'une manière qui limiterait les droits des bénéficiaires de la sûreté. Le constituant, en sa qualité d'actionnaire ne peut ainsi modifier les statuts de la société nantie en vue d'y insérer une clause d'agrément ou un droit de préemption qui pourraient nuire à la validité de la sûreté ou à sa réalisation. Par ailleurs, le constituant veillera aux délais de réinscription du gage³¹⁷, des nantissements de fonds de commerce ou des nantissements de droit de propriété intellectuelle. Plus généralement, le constituant s'engage à accomplir tout acte que l'agent des sûretés peut raisonnablement demander pour établir et défendre les droits des bénéficiaires.

113. La mise en place de ces engagements au sein de chaque convention de sûreté est fondamentale pour permettre aux créanciers de garder un minimum de contrôle sur les biens grevés restés en possession du débiteur. Ces obligations, assez lourdes à l'encontre du constituant, lui permettent *in fine* de limiter certaines contraintes et notamment de garder l'utilisation des biens grevés.

B. Limiter les contraintes pour le constituant

114. **Contexte** - Limiter les contraintes du *security package* sur l'emprunteur est dans l'intérêt de toutes les parties. Le débiteur va souhaiter limiter les coûts et garder un peu de souplesse pour ne pas affecter la gestion courante de son activité, tandis que les prêteurs

³¹⁶ V. *infra*, n°163 et s.

³¹⁷ Décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 relatif à la publicité du gage sans dépossession.

souhaitent également que le groupe fonctionne à moindre coût et de la meilleure façon³¹⁸. Il faut ainsi veiller à limiter les contraintes de chaque garantie sur l'activité du constituant (1) et à encadrer les coûts de gestion du *security package* (2).

1. Préserver l'activité de chaque constituant

115. **Libre disposition des actifs grevés** - Afin de ne pas nuire à l'activité de l'entreprise, il est classiquement prévu dès la négociation des principes directeurs des sûretés³¹⁹, que les garanties ne devront pas interférer de façon déraisonnable avec l'activité du constituant et être indûment contraignantes. Plus précisément, pour chaque type de sûreté, les parties doivent s'attacher à ce que le constituant puisse disposer librement des biens gagés dans le cours normal de son activité en l'absence de cas de défaut.

Pour le nantissement de créances, par dérogation aux dispositions de l'article 2363 du Code civil³²⁰ et en l'absence de cas de défaut, les parties doivent convenir que le débiteur des créances nanties effectuera directement ses paiements entre les mains du constituant. Cette dérogation, qui prend la forme d'un mandat de recevoir paiement du capital du créancier nanti au constituant, est une pratique de place³²¹. Elle laisse plus de liberté au constituant et permet la remontée du remboursement des créances intragroupe jusqu'au véhicule d'acquisition. Il en sera de même pour l'utilisation des comptes bancaires. Le solde des comptes bancaires doit pouvoir être crédité ou débité au gré de l'activité de la société pour payer ses fournisseurs ou recevoir les paiements de ses clients. Par dérogation aux dispositions de l'article 2363 du Code civil, la convention de nantissement précisera que le constituant est libre de disposer des fonds inscrits au crédit des comptes nantis. Afin d'éviter tout risque juridique pour le constituant, on précisera également que tout paiement des créances nanties au constituant ou retrait des comptes nantis ne pourra en aucun cas être considéré comme un « détournement de gage » au sens de l'article 314-5 du Code pénal.

Concernant le nantissement de comptes de titres financiers et conformément à l'article L.211-20 du Code monétaire et financier, le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers et des sommes figurant sur le compte de fruits et produits. Comme pour le nantissement de comptes bancaires,

³¹⁸ PEIGNEY (G.) et RENAUDIE (I.), « Financements d'acquisitions par appel au secteur bancaire et aux « Mezzanine Providers » - une approche par la dynamique existant entre les parties impliquées », RD banc. fin., mai 2008, dossier 18, n°76.

³¹⁹ On parle également du terme anglophone de *Agreed Security Principles*.

³²⁰ V. art. 2363 du C. civ. : « Après notification, seul le créancier nanti reçoit valablement paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts. » ;

³²¹ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, 27 mars 2008, n°63 – n°19.

les parties préciseront que le constituant peut disposer des fruits et produits librement tant que n'est pas survenu un cas de défaut. L'objectif est de permettre au groupe, et plus particulièrement au constituant, de faire remonter les dividendes jusqu'au niveau du véhicule d'acquisition pour le remboursement de la dette d'acquisition. Concernant les droits de vote attachés aux titres nantis, le constituant continuera de les exercer en tant que propriétaire des titres³²².

En matière de gage de stock de droit commun, on prévoira explicitement que les bénéficiaires de la sûreté autorisent le constituant à utiliser les stocks et à en disposer dans le cours normal de ses activités. Il aura à charge de les remplacer par la même quantité de choses équivalentes³²³.

116. Obligation pour l'agent des sûretés de lever le blocage des actifs grevés - Comme nous l'avons vu plus haut, il est important pour les créanciers d'encadrer l'utilisation des actifs contractuellement et de prévoir certains mécanismes de blocage. Cependant, les parties doivent également prévoir le cas où le défaut déclaré a disparu ou lorsqu'il y aura été remédié ou renoncé. Il est alors important pour le constituant de préciser dans la convention que dans cette hypothèse, l'agent des sûretés adressera dans les meilleurs délais une notification aux teneurs de comptes pour le nantissement de comptes bancaires ou au débiteur de la créance nantie, afin de les informer de ce fait et de permettre la levée du blocage. Le constituant devra s'assurer que cet engagement de l'agent des sûretés est stipulé dans chaque convention de nantissement qui prévoit un mécanisme de blocage.

117. Faciliter la gestion des comptes bancaires du groupe - S'il est interdit pour le constituant de fermer ses comptes bancaires sans l'autorisation écrite de l'agent des sûretés, on prévoira la possibilité de fermer les comptes dont le solde est transféré sur un autre compte bancaire nanti. L'objectif est de donner un peu de liberté au groupe dans la gestion de ses comptes qui sont parfois trop nombreux³²⁴. Il est important de permettre au trésorier du groupe de rationaliser l'organisation de la trésorerie en limitant les coûts inhérents aux comptes bancaires dormants. Il pourra être également prévu la possibilité de fermer les comptes dont le solde est égal à zéro tout en rappelant l'interdiction de fermer les comptes de fruits et produits.

³²² AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres financiers », *JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse*, 1^{er} Septembre 2016, n°37.

³²³ V. art. 2342 du C. civ.

³²⁴ Une entreprise de taille intermédiaire avec ses filiales va disposer assez rapidement de plus d'une centaine de comptes bancaires.

2. Limitier les coûts de gestion du *security package*

118. **Une nouvelle sûreté proportionnée** - La mise en place de toute nouvelle sûreté devra se conformer aux principes directeurs des sûretés de la convention de crédit. Un de ces principes a pour objectif de limiter les coûts de mise en place et de réalisation des sûretés. Ces coûts que sont les honoraires des avocats, les frais d'enregistrement et de publicité, les honoraires des notaires ou les timbres fiscaux doivent être proportionnés à l'avantage que procure la garantie aux créanciers. Un bilan coûts/avantages doit être effectué *a priori*. La valeur du sous-jacent et l'efficacité de la sûreté doivent être confrontées au montant total des frais qui sont à la charge du constituant. L'objectif est d'éviter de payer plusieurs milliers voire dizaine de milliers d'euros pour une sûreté dont la réalisation est en pratique inopérante. C'est notamment le cas dans certains pays où la réalisation de la sûreté est conditionnée au bon vouloir des autorités administratives³²⁵. Dans d'autres pays européens, les formalités de mise en place des sûretés et de réalisation sont particulièrement lourdes avec notamment l'intervention du notaire à tous les stades de la vie de la sûreté³²⁶. Ces coûts additionnels particulièrement élevés impliqueront de s'assurer que la valeur du sous-jacent est suffisamment significative pour justifier l'octroi de la nouvelle sûreté. Dans certains ordres juridiques, certains frais³²⁷ dépendent directement du montant des obligations garanties. On limitera alors le montant des obligations garanties d'une sûreté, afin que le coût pour le constituant ne soit pas disproportionné par rapport à l'avantage qu'en retire les créanciers.

Il pourra également être bienvenu d'interdire la prise d'une nouvelle sûreté si la valeur du sous-jacent ne dépasse pas une certaine valeur. A titre d'exemple, les parties limiteront la prise d'un nouveau nantissement de créances intragroupe uniquement lorsque le montant en principal du prêt dépasse une certaine valeur. L'objectif est de s'assurer une fois de plus que la sûreté a un réel intérêt économique pour les créanciers et que son coût est justifié.

119. **Encadrer la prise de nouvelles sûretés** - Afin de protéger l'emprunteur contre les demandes intempestives des créanciers, les principes directeurs des sûretés vont encadrer la prise de nouvelles garanties sur les actifs entrant dans le patrimoine du groupe. Dans l'hypothèse où le nouvel actif n'est pas couvert par une sûreté existante³²⁸, toute demande de

³²⁵ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°24-101.

³²⁶ V. *infra*, n°215.

³²⁷ Il peut s'agir notamment des frais d'enregistrement, taxes ou encore les honoraires du notaire qui sont indexés sur le montant des obligations garanties.

³²⁸ V. *supra*, n°111.

l'agent des sûretés de prendre une ou plusieurs sûretés additionnelles ne devra pas survenir plus d'une fois par an. L'objectif est de limiter les frais occasionnés en regroupant les demandes et *in fine* rationaliser les coûts. Cela permettra de limiter dans le temps l'intervention des conseils et éviter de multiplier les actes et les formalités.

§2 - ADAPTATION DE LA SURETE AU CREDIT

120. **Plan** - Deux événements importants de la vie du crédit peuvent avoir une incidence sur l'efficacité des sûretés : les cessions de participations entre les membres du pool (A) et le refinancement de la dette bancaire (B). Il conviendra de s'assurer que les sûretés protègent toujours efficacement les créanciers.

A. Évolution de la composition du syndicat bancaire

121. **Contexte** - Afin de permettre aux banques de bénéficier d'une certaine souplesse et répartir le risque de crédit, la convention de crédit permet aux prêteurs de transférer tout ou partie de leurs créances³²⁹. Ce moyen de réduire l'incidence des crédits consentis sur les fonds propres des banques se développe de plus en plus³³⁰, notamment avec l'ascension du modèle *Originate to distribute*³³¹. Si on met de côté la titrisation, deux techniques sont couramment utilisées suivant le moment de décaissement des fonds³³². La cession de créances lorsque les

³²⁹ V. Senior multicurrency term and revolving facilities agreement for leveraged acquisition finance transactions, modèle Loan Market Association, à jour au 7 août 2017, clause 30 (Changes to the Lenders).

³³⁰ ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « La cession de contrat au service du transfert des participations des financements syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, p. 63.

³³¹ ROUSSILLE (M.), « L'irrésistible ascension du modèle Originate to distribute », RD banc. fin., n°3, mai 2016, alerte 36 : « l'expression désigne le modèle économique de banques qui octroient des crédits dans le but de distribuer les créances qui en résultent ».

³³² ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « La cession de contrat au service du transfert des participations des financements syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, p. 63 : La technique de la délégation n'est pas utilisée pour ce type de transfert puisqu'elle emporte la constitution d'un nouveau rapport juridique alors que l'objectif est de transférer un rapport existant et bénéficier du transfert des accessoires (V. MALAURIE (P.), AYNES (L.) et STOFFEL- MUNCK (P.), *Droit des obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2017, n°1465). Ce qui est également le cas de la novation par changement de débiteur qui emporte la création d'une nouvelle obligation et implique l'accord de toutes les parties en présence. La technique de cession des créances professionnelles est inadaptée puisque cette cession est réservée aux seules hypothèses où le cessionnaire consent un crédit au cédant. Tandis que la technique de la subrogation demeure peu usitée en pratique. Outre que le créancier subrogeant n'est pas tenu de garantir l'existence de la créance transmise (LITAIZE (N.), « Réforme du droit des obligations – Plaidoyer pour le maintien de la subrogation ex parte creditoris », RD banc. fin., n°6, Novembre 2015, étude 26, n°19) contrairement à la cession de créance, la banque subrogée ne dispose pas des mêmes droits. Contrairement au cessionnaire, il ne peut agir contre le débiteur que dans la mesure exacte des sommes qu'il a versées (V. BOURETZ (E.), « Crédits Syndiqués – Syndication directe », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 24 Septembre 2013, n°124 ; LORVELLEC (L.), « Régime général des obligations – Paiement avec subrogation – conditions générales et effets », JurisClasseur Notarial, 2017, n°56) ; Concernant la sous-participation, la combinaison de l'absence de droit de créance des sous-participants à l'encontre de l'emprunteur et du fait qu'une sûreté est l'accessoire d'une créance fait que le bénéfice d'une sûreté consentie en garantie du crédit par l'emprunteur lui-même ou par des tiers ne

sommes ont été intégralement versées³³³ et un acte hybride intitulé « acte de transfert de droits et d'obligations » qui combine une cession de créances avec une cession de dette lorsque le financement n'a pas été totalement décaissé³³⁴. Acte hybride qui pourrait aujourd'hui être remplacé par la technique de la cession de contrat. Cependant, l'intérêt de ces techniques juridiques dépend de la possibilité pour tout cessionnaire de bénéficier des sûretés données en garantie aux créanciers initiaux. Si en principe la sûreté, accessoire de l'obligation principale, suit le crédit, il est nécessaire de s'assurer que cela ne pose pas de difficulté pour chaque type de sûreté et ce en amont de la mise en place de la convention de crédit.

122. L'automaticité du transfert par accessoire de la sûreté en cas de cession de créance - Les sûretés réelles disparaissent et se transmettent en même temps que le droit qu'elles servent³³⁵. Le principe en droit commun est que « *l'accessoire suit le principal* ». Cela permet ainsi de transférer l'accessoire de l'obligation principale de plein droit, sans créer de nouvelle obligation pour l'emprunteur³³⁶. Ce mécanisme présente le double avantage de permettre au cessionnaire de bénéficier de la sûreté existante sans nouvelle formalité³³⁷ et ce sans l'accord de l'emprunteur sauf stipulation contraire de la documentation de financement. En pratique, il sera nécessaire de bien veiller à ce qu'un écrit constate la cession sous peine de nullité³³⁸ et à notifier la cession au débiteur cédé pour lui être opposable. Pour les tiers, le transfert des accessoires de la créance est opposable à la date de l'acte de cession³³⁹. Néanmoins le transfert d'une participation allant parfois au-delà d'une simple cession de créance, la cession de contrat a vocation à se généraliser.

123. La cession de « position contractuelle » et le maintien des sûretés - L'acte hybride qui combine cession de créances et cession de dette a vocation à être remplacé par la technique de la cession de contrat. Elle permet de substituer une partie au contrat par un tiers

saurait être acquis aux sous participants (V. BALANDA, DE (B.), *Crédits consortiaux : quelles règles du jeu ? 2. Les sûretés*, JCP E n°51, 22 Décembre 1994).

³³³ V. art. 1326 du C. civ. prévoit pour le cessionnaire une garantie légale qui couvre l'existence de la créance.

³³⁴ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, n°906 et s : « Les contrats à exécution instantanée ne peuvent pas faire l'objet d'une cession de contrat » ; DE PARDIEU BROCAS MAFFEL, « Cessions et transferts de créances », Newsletter, 5 mars 2012.

³³⁵ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°400.

³³⁶ V. art. 1321, al. 3, du C. civ. ; KLOCK (F.) et ROUSSILLE (M.), « Comment gérer les transferts des sûretés postérieurement à la réforme ? », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017.

³³⁷ L'absence de formalités est valable pour toute sûreté réelle soit notamment le nantissement de comptes de titres financiers, le nantissement de fonds de commerce, le nantissement de créances, le gage ou encore le nantissement de marque et ce d'autant plus qu'avec le nouveau régime de l'agent des sûretés, ce dernier est titulaire directement des sûretés. Il n'y aura donc pas de difficultés pour le renouvellement éventuel de la sûreté au greffe.

³³⁸ V. art. 1322 du C. civ.

³³⁹ V. art. 1323 du C. civ.

sans rupture du lien contractuel. Il est en effet préférable pour un nouveau prêteur d'acquiescer l'ensemble des prérogatives contractuelles plutôt qu'une simple créance à recouvrer et un engagement de décaisser des fonds à honorer³⁴⁰. Cela permet notamment au nouveau prêteur d'exercer toutes les prérogatives d'un prêteur initial. Suite à l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, le nouvel article 1216-3 du Code civil prévoit lors d'une cession de contrat que « *si le cédant n'est pas libéré par le cédé, les sûretés qui ont pu être consenties subsistent. Dans le cas contraire, les sûretés consenties par des tiers ne subsistent qu'avec leur accord* ». Une première lecture semble nous indiquer qu'en cas de cession imparfaite, les sûretés sont maintenues et en cas de cession parfaite, les sûretés émanant de tiers sont éteintes sauf accord des parties concernées³⁴¹.

Dans l'hypothèse où le cédant est totalement libéré, l'accord des tiers devra être obtenu. Mais qui sont-ils ? Ce sont les sociétés du groupe qui ne sont pas parties à la documentation de crédit et qui auraient donné une sûreté réelle en garantie de l'obligation garantie. Or, dans la pratique et afin de respecter les contraintes de conformité à l'intérêt social, les sociétés constituantes sont classiquement emprunteur et/ou garant au titre de la documentation de crédit. Aucun accord de tiers ne devra être obtenu. Or, si le texte laisse pendante la question des sûretés consenties par les sociétés parties à la convention de crédit, elles doivent en toute logique subsister en garantie de leurs obligations, puisqu'elles restent tenues de leurs obligations contractuelles³⁴². Et dans l'hypothèse où il s'agirait d'une sûreté réelle pour autrui en garantie des obligations du cédé ou plus généralement des sociétés parties à la convention de crédit, rien ne s'oppose, au nom de la liberté contractuelle, à prévoir une clause de transfert dans le contrat de sûreté prévoyant que le cessionnaire au titre de la documentation de crédit bénéficiera de plein droit de la sûreté³⁴³.

124. Le nouvel agent des sûretés : transfert de créances sans formalité - Si les textes ne l'indiquent pas, le nouvel agent des sûretés pourra agir pour de nouveaux créanciers en cas de transfert de créance³⁴⁴ sans conséquence sur les sûretés puisqu'il en sera titulaire. L'article

³⁴⁰ ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « La cession de contrat au service du transfert des participations des financements syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, n°26.

³⁴¹ ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « La cession de contrat au service du transfert des participations des financements syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, n°26.

³⁴² KLOCK (F.) et ROUSSILLE (M.), « Comment gérer les transferts des sûretés postérieurement à la réforme ? », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, n°23 ; V. art. 1216-3 du C. civ. ; ANDREU (L.), « Fascicule 40 : Vente. – Cession de dette. Cession de contrat », JursiClasseur Civil Code, 1^{er} Janvier 2014, n°117 et n°48 ;

³⁴³ Par analogie avec le régime de la cession dette : ANDREU (L.), « Fascicule 40 : Vente. – Cession de dette. Cession de contrat », JursiClasseur Civil Code, 1^{er} Janvier 2014, n°53.

³⁴⁴ ROBINE (D.), « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », RD banc. fin., mai-juin 2017, dossier 12.

2488-6 du Code civil précise que l'agent des sûretés agit pour le compte des créanciers en son propre nom. Le rapport du président de la République le précise en indiquant que « *l'agent agit en son propre nom : les changements de créanciers membres du « pool » bancaire sont donc sans incidence puisque l'agent n'agit pas au nom de chaque créancier, à la différence du mandat* ». Ce nouveau dispositif va permettre au droit français d'être aussi performant que le *security trustee* dans les crédits consortiaux³⁴⁵. Le transfert des sûretés accessoires consenties aux prêteurs ne nécessite plus de formalités³⁴⁶.

125. On observe une volonté des pouvoirs publics, à travers la technique de la cession de contrat et le nouveau régime de l'agent des sûretés, de faciliter la circulation des créances au sein du syndicat bancaire sans que cela implique des formalités à accomplir pour les sûretés.

B. Refinancement du crédit

126. **Plan** - Lorsqu'un emprunteur souhaite refinancer son crédit bancaire, il peut modifier par avenant la convention de crédit existante ou souhaiter un remboursement anticipé pour mettre en place un nouveau prêt. Dans le premier cas, les créanciers vont chercher à bénéficier de sûretés de rang inférieur sur les mêmes actifs du débiteur. L'efficacité d'une sûreté se mesurera alors au fait de pouvoir donner en gage ou nantissement un même bien pour des créanciers successifs et éviter tout gaspillage de crédit (1). Dans le deuxième cas, l'ensemble des sûretés devront faire l'objet d'une mainlevée pour que de nouvelles sûretés de premier rang soient mises en place. L'efficacité de la sûreté se mesurera alors à la possibilité de donner rapidement la mainlevée et à un coût limité (2). Et dans les deux cas, on constate, lorsque l'emprunteur est en difficulté financière, que les risques de voir les sûretés annulées pour soutien abusif restent limités (3).

1. Éviter le gaspillage de crédit et sûreté de rang successif

127. **Contexte** - La possibilité de mettre en place des sûretés réelles de rang inférieur sur un même bien permet à une société de bénéficier de nouveaux concours dans le cadre d'une opération de restructuration de dette. L'absence de dépossession et l'entiercement sont deux techniques qui permettent de donner plusieurs sûretés sur un même bien. Elles évitent de gaspiller la capacité de crédit du constituant.

³⁴⁵ BRIATTE (A.), « Circulation des créances, transfert des sûretés réelles, et pratique notariale », RD banc. fin., janvier/février 2014, n°12.

³⁴⁶ LEROY (E.) et ROUX (P.), « Financement en France, vent de réformes et horizons nouveaux », RD banc. fin. n°6, Novembre 2017.

128. **Le gage sans dépossession et nantissement de créances** – Initialement, l'exigence de dépossession était un obstacle en l'absence d'entiercement puisque le sous-jacent ne pouvait être possédé par plusieurs créanciers, tandis que le premier créancier, disposant d'un droit de rétention, pouvait empêcher la constitution d'un nouveau gage³⁴⁷. Cependant, avec l'instauration du gage par inscription, le même bien peut faire l'objet de plusieurs sûretés. Le rang des créanciers dépend de l'ordre des inscriptions conformément à l'article 2340 du Code civil. Il en est de même pour le nantissement de biens incorporels par renvoi au régime général du gage³⁴⁸.

Concernant le nantissement de créances et dans la mesure où c'est une sûreté sans dépossession, il est possible d'admettre des nantissements successifs. Les créanciers sont alors classés en fonction de la date de l'écrit³⁴⁹. Si le droit positif prévoit expressément certaines sûretés réelles de rang successif, telles que pour le nantissement de fonds de commerce³⁵⁰, ce n'est pas le cas du nantissement de compte de titres financiers.

129. **Nantissement de compte de titres financiers de rang successif et la technique de l'entiercement** - La loi n'ayant pas prévu l'hypothèse du nantissement du compte de titres financiers successif³⁵¹, certains auteurs ont remis en cause la possibilité pour le constituant de donner un nantissement de rang inférieur³⁵². Selon eux, l'existence d'un droit de rétention légal implique une dépossession du constituant. Or, l'indivisibilité du droit de rétention, liée à celle de la possession, du fait qu'on ne peut posséder pour partie la même chose, interdirait alors toute possibilité de prendre un nantissement de second rang³⁵³. Le nouveau créancier nanti ne pourrait être mis en possession qu'au prix d'une dépossession du créancier initial.

Mais depuis la réforme de l'ordonnance de 2006, cette doctrine n'est plus majoritaire. De nombreux arguments viennent conforter l'existence d'une déconnexion entre la possession même fictive et le droit de rétention. Tout d'abord, le législateur a consacré le gage successif sans dépossession matérielle tout en maintenant l'existence du droit de rétention³⁵⁴. La

³⁴⁷ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°510.

³⁴⁸ V. art. 2355 du C. civ.

³⁴⁹ LEGAIS (D.), « Nantissement de créances », *JurisClasseur*, 24 mai 2013, n°33.

³⁵⁰ V. art. L. 142-5 du C. com. : « Le rang des créanciers gagistes entre eux est déterminé par la date de leurs inscriptions ».

³⁵¹ Le législateur n'a pas suivi les recommandations du rapport Grimaldi.

³⁵² BORNET (J.) et DE VAUPLANE (H.), « Droit des marchés financiers », *Litec*, 3^e éd., n°65 ; BILLIAU (M.), « Le nouveau « gage des comptes d'instruments financiers » - Aperçu rapide sur l'article 102 de la loi du 2 juillet 1996 ».

³⁵³ PRAICHEUX (S.) et ROBINE (D.), « Nantissement de compte-titres », *Dict. Joly Bourse*, n°110 ; AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°538.

³⁵⁴ V. art. 2340 du C. civ. et art. 2286-4° du C. civ.

dépossession réelle n'est plus une condition de l'existence d'un droit de rétention pour le législateur. Ensuite, la mise en place d'un nantissement de second rang ne semble pas s'opposer à l'existence d'un droit de rétention pour les créanciers subordonnés. Sauf à ce que la jurisprudence ou le législateur en décident autrement, la reconnaissance d'un droit de rétention fictif n'implique pas *ipso jure* que la chose engagée fasse l'objet d'une dépossession fictive³⁵⁵. Or, le créancier nanti d'un nantissement de compte de titres financiers ne semble pas bénéficier d'une dépossession fictive³⁵⁶. Le virement des titres sur le compte spécial n'est pas une condition de validité du nantissement. Seule la déclaration du nantissement est requise conformément à l'article L.211-20 du Code monétaire et financier. Le droit de rétention légal n'est donc pas la résultante d'une dépossession fictive³⁵⁷. La mise en place d'un nantissement de second rang ne s'oppose donc pas à l'existence d'un droit de rétention au profit du créancier nanti en second. Enfin, les titres financiers étant des meubles incorporels, en l'absence de disposition spéciale sur le nantissement de compte de second rang dans le Code monétaire et financier, on pourrait se prévaloir des dispositions du gage successif sur meubles corporels par la combinaison des articles 2355 et 2340 du Code civil³⁵⁸. Ce n'est alors pas l'ordre des inscriptions qui déterminerait le rang des créanciers mais la date de la déclaration.

Cependant en l'absence de jurisprudence en la matière, tout doute sur la licéité du nantissement de compte de titres financiers de second rang ne peut être écarté³⁵⁹. Les praticiens n'ont ainsi pas hésité à contourner ce risque juridique par la technique de l'entiercement utilisé en cas de gage avec dépossession conformément à l'article 2337, alinéa 2³⁶⁰, du Code civil. Un tiers exerçant la possession et le droit de rétention pour le compte de plusieurs créanciers, l'obstacle de l'indivisibilité de la possession du bien grevé tombe. Le teneur de compte joue ainsi le rôle de tiers convenu et détient les titres financiers pour le compte des créanciers³⁶¹. La

³⁵⁵ ANSALONI (G.), « Sur le nantissement de second rang de compte d'instruments financiers », RD banc. fin. juillet 2008. Étude 14, n°9.

³⁵⁶ AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres de second rang », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, Novembre 2016, n°3 : La dépossession fictive est une notion plutôt floue qui permet d'assurer l'opposabilité et le rang de la sûreté via une inscription sur un registre spécial.

³⁵⁷ AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres de second rang », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, Novembre 2016, n°3

³⁵⁸ AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres de second rang », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, Novembre 2016, n°6 : si cet argument est contestable du fait des dispositions spéciales du CMF, la référence à ce texte vaut au moins par analogie.

³⁵⁹ LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, n°251-29.

³⁶⁰ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21 ; ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°106.

³⁶¹ DUPICHOT (P.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, 2005, n°702 et s ; FERREIRA (G.), « Le nantissement de second rang sur compte d'instruments financiers », JCP E 2005, n°3, p.76 ;

mise en possession des créanciers inférieurs étant purement juridique, le droit de rétention des créanciers de premier rang n'est pas violé³⁶². Les seconds créanciers ne pourront poursuivre la réalisation qu'une fois les créanciers de premier rang désintéressés. Les mêmes titres financiers peuvent ainsi faire l'objet de plusieurs nantissements qui sont classés suivant la date de déclaration de gage³⁶³.

130. **Aménagement contractuel du nantissement de compte de titres financiers de rang inférieur** - Il sera nécessaire de prévoir une clause de nomination du tiers détenteur dans la convention de subordination ou de sûreté en précisant qu'il agit en qualité de mandataire des créanciers bénéficiaires de la sûreté et qu'il accomplira sa mission conformément à l'article 2337 du Code civil. Il est également important d'encadrer conventionnellement la mission de tiers détenteur. On précise habituellement qu'il exécutera sa mission conformément aux instructions de l'agent des sûretés. Concernant l'encadrement de la définition des obligations garanties, on veillera à ne pas couvrir l'obligation garantie initiale du fait des risques de nullité de la période suspecte³⁶⁴.

2. Une mainlevée des sûretés efficace

131. **Contexte** - La durée de vie d'une sûreté est directement liée à l'existence du crédit. On précise habituellement dans la convention de sûreté qu'elle demeurera en vigueur jusqu'à l'apurement complet des obligations garanties ou jusqu'à ce que l'agent des sûretés en donne mainlevée. Dans la pratique, une lettre de mainlevée sera systématiquement rédigée par le conseil de l'agent afin de s'assurer que les actifs du groupe sont libérés de toute sûreté (1). Cette lettre, suivant le type de sûreté et le droit applicable, devra être accompagnée d'un certain nombre de formalités (2). L'objectif est de s'assurer que plus aucun actif n'est grevé de sûretés et que le constituant dispose à nouveau de toute sa capacité de crédit.

a. *La lettre de mainlevée*

132. **Pouvoir de l'agent des sûretés et de son signataire** - La mainlevée qui est adressée par l'agent des sûretés aux sociétés constituantes doit tout d'abord entrer dans le champ des compétences de l'agent des sûretés. Il est important de s'assurer que l'agent est bien autorisé

ANSALONI (G.), « Sur le nantissement de second rang de compte d'instruments financiers », RD banc. fin., juillet 2008. Étude 14.

³⁶² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°538.

³⁶³ MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3, n°111.

³⁶⁴ V. *supra*, n°76.

par les prêteurs pour effectuer ces formalités. Un petit « coup d'œil » à sa clause de nomination dans la documentation de crédit³⁶⁵ est donc nécessaire. On s'assurera également que le signataire est bien autorisé par un pouvoir. Dans l'hypothèse où il y aurait certaines sûretés étrangères, il faudra vérifier *ab initio* si un pouvoir notarisé et apostillé est nécessaire et dans l'affirmative, lancer les formalités dès que possible. Cela peut prendre plusieurs jours. C'est par exemple le cas pour les sûretés en Espagne et certaines sûretés en Italie.

133. **Lettre de mainlevée globale** - Afin de limiter la documentation à signer par les parties lors de la réunion de signature, on regroupe généralement dans une seule lettre, adressée par l'agent des sûretés aux sociétés constituanes, la mainlevée de l'ensemble des sûretés françaises et étrangères. L'agent des sûretés donne ainsi mainlevée à chaque constituant de toutes les sûretés réelles données en garantie et libère chacun d'entre eux de toutes leurs obligations. L'agent autorise également chaque constituant à notifier et remplir les formalités de mainlevée pour chaque type de sûreté. Les actifs grevés initialement doivent être libres de toute sûreté. Si la rédaction de la lettre n'implique pas de difficultés particulières, on veillera cependant à prévoir en annexe une lettre de mainlevée en langue française lorsqu'une inscription de radiation est nécessaire au greffe du tribunal de commerce³⁶⁶. Ça sera le cas pour le gage sans dépossession, le nantissement de marques ou encore le nantissement de fonds de commerce.

134. **Contrôle de l'effectivité de la mainlevée** - Lorsque les obligations garanties sont structurées en dette *senior* et *mezzanine*, il peut être intéressant de conditionner la mainlevée des sûretés au remboursement des fonds. L'objectif est d'éviter que la mainlevée intervienne prématurément alors que l'ensemble des créanciers n'ont pas été remboursés. Il est alors prévu en annexe de la mainlevée un projet de lettre de l'agent du syndicat à l'emprunteur confirmant la réception des fonds à recevoir le jour de l'opération et ce conformément à la lettre de remboursement³⁶⁷. Ce n'est qu'à partir du moment où cette lettre est signée et contresignée par les parties que la mainlevée des sûretés peut intervenir. En pratique, cette technique est utilisée lorsque les flux sont complexes et qu'il existe un risque pour les créanciers de ne pas recevoir une partie des sommes à rembourser. Cela permet à l'agent des sûretés de contrôler précisément la date et l'heure à laquelle la mainlevée des sûretés sera effective.

³⁶⁵ C'est la convention de prêt ou la convention de subordination.

³⁶⁶ L'administration française accepte uniquement les documents rédigés en langue française : Loi n° 94-665 du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française.

³⁶⁷ Le terme anglo-saxon pour désigner la lettre de remboursement est la « *pay off letter* ».

b. Les formalités de radiation

135. **Levée des inscriptions** - Suivant le type de sûreté, certaines formalités doivent être accomplies afin de s'assurer de la publicité de la mainlevée aux tiers. Concernant les nantissements de compte de titres financiers, l'agent des sûretés autorise dans la lettre le constituant à notifier la mainlevée au teneur du compte de fruits et produits ainsi qu'au teneur de compte titres. Ce dernier devra refléter la mainlevée dans le registre de mouvements de titres de chaque société nantie ainsi que dans les comptes d'actionnaires correspondants. Un mouvement des titres nantis du compte spécial vers le compte d'actionnaire courant devra être effectué. Cette formalité est importante puisqu'elle permet aux actionnaires de disposer à nouveau librement de leurs titres. Conformément à l'article L. 228-1, alinéa 9, du Code de commerce, le transfert de propriété des titres ne peut être valablement accompli que par son inscription dans les registres des mouvements de titres³⁶⁸. Pour les comptes bancaires, une simple notification du constituant à chaque agence bancaire accompagnée d'une copie de la lettre devra être effectuée afin de lever les inscriptions de nantissement. Il en sera de même pour les débiteurs des créances nanties. Pour le nantissement de fonds de commerce, la lettre de mainlevée en langue française dûment enregistrée³⁶⁹ devra être envoyée au greffe du tribunal de commerce compétent. On veillera à prévoir un original de la lettre pour les greffes de chaque établissement secondaire³⁷⁰. Pour le nantissement de marque ou de logiciel, une lettre de mainlevée en langue française devra être envoyée à l'INPI.

3. Les risques limités de nullité des sûretés pour soutien abusif

136. **Contexte** - Lorsque le refinancement intervient suite aux difficultés financières de l'emprunteur, la responsabilité du banquier pour soutien abusif peut être engagée conformément à l'article L. 650-1 du Code de commerce. Il existe alors un risque de nullité des sûretés consenties en garantie de ce refinancement conformément à l'alinéa 2 de cet article. Cependant, ce risque reste limité pour les créanciers du fait d'une volonté du législateur et des juges de la Cour de cassation de limiter les risques de responsabilité du banquier et de supprimer la nullité des sûretés de plein droit.

³⁶⁸ ROUSSEL (F.) et VERNIERES (B.), « Transfert de propriété des valeurs mobilières non cotées », JCP E 2007, n°26, 28 juin 2007, 1840.

³⁶⁹ V. art. L.143-20 du C. com.

³⁷⁰ V. art. L. 143-20, al. 2 du C. com.

137. **Atténuer le risque de responsabilité du banquier pour soutien abusif** - Afin d'inciter les établissements de crédit à apporter leurs concours aux entreprises en difficulté, le législateur a posé un principe de non responsabilité des créanciers³⁷¹. L'article L. 650-1 du Code de commerce dispose que « les créanciers ne peuvent être tenus pour responsables des préjudices subis du fait des concours consentis ». S'il existe trois exceptions à ce principe, il n'en demeure pas moins que le législateur marque ici une volonté d'encadrer le risque de condamnation des banques pour soutien abusif. Selon la Garde des Sceaux de l'époque, la mise en cause de la responsabilité des créanciers doit être limitée uniquement aux cas de « faute lourde »³⁷². Le crédit « simplement » fautif³⁷³ n'est plus suffisant pour engager la responsabilité des créanciers. Il doit s'accompagner soit d'une fraude, soit d'une immixtion caractérisée, soit d'une prise de garantie disproportionnée par rapport aux concours consentis³⁷⁴. Deux conditions doivent être cumulativement réunies : les concours doivent être fautifs et une des exceptions au principe d'irresponsabilité du créancier doit être constatée³⁷⁵. La responsabilité du banquier est ainsi plus difficile à mettre en œuvre pour soutien abusif. La sanction de la nullité des garanties s'en retrouve elle aussi plus rare.

138. **La fin de la nullité de plein droit** - Ensuite, le législateur est intervenu à nouveau en 2008 pour supprimer la règle du tout ou rien qui prévoyait la nullité des garanties dès que la responsabilité des créanciers était reconnue. L'ordonnance³⁷⁶ a restauré le pouvoir d'appréciation du juge. La nullité est désormais facultative et les juges peuvent réduire les garanties et ainsi moduler la sanction en fonction de la gravité de la faute³⁷⁷. Le risque pour les banques de voir leurs garanties nulles de plein droit est ainsi écarté. Le juge devrait être amené à annuler uniquement les garanties superflues.

³⁷¹ Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005.

³⁷² BOUTHINON-DUMAS (V.), *Le banquier face à l'entreprise en difficulté*, Revue Banque, 2008, n°67 ; 3^{ème} Séance du 8 mars 2005 – Assemblée Nationale.

³⁷³ ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin., n°5 – Septembre 2015, n°12 : C'est le cas lorsque le crédit octroyé constitue, soit un soutien abusif quand la situation de l'emprunteur au moment de l'octroi du crédit est irrémédiablement compromise, soit un crédit ruineux lorsque le coût et le montant sont incompatibles avec la situation financière de l'emprunteur.

³⁷⁴ Cass. com., 27 mars 2012, n°10-20.077 ; Cass. com., 28 janv. 2014, n°12-26.156 ; CROCQ (P.), « Droit des sûretés », D. 2012, n°24, p. 1573.

³⁷⁵ ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin., n°5 – Septembre 2015, n°10.

³⁷⁶ Ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008.

³⁷⁷ CROCQ (P.), « L'ordonnance du 18 décembre 2008 et le droit des sûretés », JCP E n°13, 26 mars 2009, p. 1313, n°18 et s.

139. La possibilité de donner le même bien en garantie plusieurs fois, de mettre en place une mainlevée efficiente des sûretés tout en s'assurant que les risques de nullités des sûretés pour soutien abusif restent raisonnables sont autant de facteurs qui facilitent le refinancement de l'endettement d'une société.

140. **Conclusion Section I** - Une sûreté efficace doit pouvoir s'adapter à l'activité du constituant tout en protégeant les intérêts des créanciers. Limiter les coûts et les contraintes sur le groupe emprunteur et préserver les droits des créanciers doivent toujours être gardés à l'esprit des rédacteurs des conventions. Cependant, si une sûreté efficace doit pouvoir s'adapter à l'évolution de l'assiette, elle doit également s'adapter aux aléas qui rythment la vie du crédit. On constate que le législateur et les praticiens ont mis en œuvre un certain nombre de techniques qui permettent aujourd'hui d'avoir une meilleure adaptabilité du *security package* face à l'évolution de l'obligation garantie.

Section II : UNE REALISATION EFFICACE DES SURETES

141. **Plan** - En France, notre droit des procédures collectives joue un rôle fondamental sur la réalisation des sûretés. L'article 2287 du Code civil est là pour nous le rappeler³⁷⁸. On distinguera donc la réalisation d'une sûreté selon que le débiteur de l'obligation garantie est en cessation des paiements (§2) ou in bonis (§1).

§1 - EMPRUNTEUR *IN BONIS*³⁷⁹ ET REALISATION DES SURETES

142. **Plan** - Avant d'envisager la réalisation des sûretés, encore faut-il que certaines conditions soient remplies (A) pour ensuite mettre en œuvre efficacement la réalisation de la sûreté (B).

A. Les cas de réalisation

143. **Plan** - La réalisation d'une sûreté réelle est subordonnée à l'existence d'une créance certaine, liquide et exigible qui entre dans le champ d'application de l'obligation garantie déterminée. Les créanciers ont donc deux leviers pour élargir les cas de réalisation de la sûreté

³⁷⁸ V. art. 2287 du C. civ. : « les dispositions du présent livre ne font pas obstacle à l'application des règles prévues en cas d'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou encore en cas d'ouverture d'une procédure de traitement des situations de surendettement des particuliers. »

³⁷⁹ Cette expression latine désigne la situation dans laquelle une personne physique ou morale dispose de l'ensemble de ses droits sur son patrimoine.

: prévoir une clause d'exigibilité anticipée dans la convention de crédit (1) et une définition des obligations garanties la plus large possible (2).

1. La clause d'exigibilité anticipée

144. **Provoquer la déchéance du terme de la dette bancaire avant toute procédure collective** - Le principe est posé par l'article 1186 du Code civil : « *Ce qui n'est dû qu'à terme ne peut être exigé avant l'échéance du terme* ». En d'autres termes, tant que les échéances de remboursement du crédit, de paiement des intérêts ou autre frais ne sont pas arrivées à échéance, ces sommes ne peuvent être exigées en avance par les bénéficiaires du crédit. Aussi, malgré le non-respect d'autres engagements contractuels par l'emprunteur, en l'absence d'une obligation garantie exigible, les sûretés ne peuvent être réalisées. Il est ainsi recommandé de prévoir une clause d'exigibilité anticipée afin de provoquer le remboursement anticipé du crédit avant la survenance de difficultés financières et notamment l'ouverture d'une procédure collective³⁸⁰. L'objectif est de soumettre un certain nombre d'obligations et d'évènements à un risque de déchéance du terme de l'ensemble des sommes dues par l'emprunteur. L'évènement ne peut cependant pas être l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du débiteur. En effet, selon la Cour de cassation³⁸¹ et en application de l'article L. 622-13 du Code de commerce, « est interdite toute clause qui modifie les conditions de poursuite d'un contrat en cours en diminuant les droits ou en aggravant les obligations du débiteur du seul fait de sa mise en redressement judiciaire ». Ainsi, classiquement, on retrouvera dans la liste des cas d'exigibilité anticipée, le non-respect par l'emprunteur de ses engagements financiers, l'inexactitude de certaines déclarations mais pas l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du débiteur³⁸². La constatation d'un cas de défaut par les bénéficiaires pourra entraîner l'exigibilité anticipée de l'emprunt dont le non remboursement permettra aux créanciers de réaliser les sûretés. Cette faculté sera un atout indéniable pour les prêteurs à la table des négociations avec l'emprunteur.

³⁸⁰ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°100.

³⁸¹ ROUSSEL GALLE (P.), obs. sous Cass. com., 14 janv. 2014, n°12-22.909, Rev. Proc. Coll. Nov. 2014, comm. 157.

³⁸² MARCHETEAU (D.) et CHAMMAS (L.), « Clauses utilisées dans le cadre d'un LBO », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire, n°99, mai 2008 ; V. *Senior multicurrency term and revolving facilities agreement for leveraged acquisition finance transactions*, modèle Loan Market Association, à jour au 7 août 2017, clause 29.20 (Acceleration).

2. Les obligations garanties

145. **Une définition précise et étendue** - Comme nous l'avons vu dans le Chapitre précédent³⁸³, l'obligation garantie d'une sûreté doit être déterminée ou au moins déterminable dans chaque convention de sûreté. Mais elle doit aussi être rédigée avec précision si on veut s'assurer que tout défaut de paiement soit couvert par la sûreté. Il ne s'agit pas de garantir uniquement le remboursement des sommes dues en principal par le constituant au titre de la convention de crédit. Les obligations garanties doivent également couvrir les intérêts, intérêts de retard, commissions, frais, indemnités, accessoires ou tout autre somme de quelque nature que ce soit (y compris au titre de la déchéance du terme, de l'annulation, de la résiliation ou résolution de tout document de financement) due ou pouvant être due (en quelque monnaie que ce soit) par le constituant aux bénéficiaires, en sa qualité de garant et/ou d'emprunteur au titre de la convention de crédit mais également au titre de la convention de sûreté. Les obligations pourront également couvrir tous frais, dépenses, coûts et charges encourus par les bénéficiaires pour la protection, la préservation et/ou la mise en œuvre de leurs droits au titre des documents de financement. L'objectif est de s'assurer que tout montant dû ou pouvant être dû au titre du crédit ou de l'opération de financement d'une manière générale doit permettre une réalisation de la sûreté. Une définition étendue des obligations garanties permet également aux bénéficiaires et à l'agent des sûretés d'avoir un levier supplémentaire de négociation vis-à-vis d'un groupe emprunteur qui ne respecterait pas ses obligations.

B. Mise en œuvre efficace de la sûreté

146. **Contexte** - Les mécanismes de réalisation qui permettent aux créanciers de prévoir exactement le temps et le coût de la procédure ainsi que les produits qu'ils sont susceptibles d'en tirer ont une influence positive sur l'offre et le coût du crédit³⁸⁴. Une mise en œuvre efficace de la sûreté implique de constater un cas de réalisation (1), de bénéficier d'un droit de suite sur le bien grevé (2) et de mettre en œuvre le mode de réalisation le plus efficient (3).

³⁸³ V. *supra*, n°74 et s.

³⁸⁴ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties – terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, p. 286.

1. Constatation d'un cas de réalisation

147. **Défaut de paiement et/ou déchéance du terme** - Si la créance doit être non contestée, connue dans son montant et impayée à son échéance³⁸⁵, il est également nécessaire de respecter les conditions plus ou moins strictes posées par la documentation de sûreté avant toute réalisation. Chaque convention de sûreté précise ses conditions de réalisation qui sont plus ou moins protectrices pour les créanciers. Dans certains cas, la réalisation est conditionnée à la déchéance du terme du crédit soit un cas de défaut pour lequel l'agent des sûretés, sur instruction des créanciers, a demandé une exigibilité anticipée. Dans d'autres cas, un simple défaut de paiement de toute somme en principal, intérêt ou autre, due et exigible au titre de la documentation financière après un délai de grâce³⁸⁶ de quelques jours sera suffisant pour demander la réalisation. En pratique, il sera nécessaire de vérifier pour chaque sûreté comment est défini le cas de réalisation³⁸⁷. Le simple fait que la créance garantie soit certaine, liquide et exigible n'est pas suffisant pour réaliser une sûreté. Un cas de réalisation tel que défini dans la convention de sûreté doit être constaté. En pratique, le cas de réalisation conditionné au simple défaut de paiement sera celui que les créanciers chercheront à insérer dans la convention de sûreté. Il est le plus protecteur de leurs intérêts.

148. **Mise en demeure, un préalable à la réalisation** - Avant la réalisation d'une sûreté réelle, la nécessité de notifier préalablement le débiteur s'impose suivant le mode de réalisation.

Pour le nantissement de comptes de titres financiers, l'obligation de mise en demeure avant réalisation dépend de la nature du sous-jacent et du mode de réalisation. Pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, la mise en demeure préalable - huit jours avant la réalisation³⁸⁸ - sera toujours une obligation³⁸⁹ et ce peu importe le mode de réalisation choisi. Elle devra être adressée au débiteur de l'obligation garantie, au constituant, au teneur de compte titres ainsi qu'au teneur du compte de fruits et produits. Elle est d'autant plus importante que c'est une condition substantielle de la réalisation. Son manquement fera obstacle à la réalisation du gage, de sorte que le créancier devra restituer

³⁸⁵ Cass. com., 4 févr. 2003, n°01-11.945, JurisData n°2003-017634 ; Auckenthaler (F.), « Nantissement de compte de titres financiers », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 05 août 2013, p. 10, n°43.

³⁸⁶ V. Senior multicurrency term and revolving facilities agreement for leveraged acquisition finance transactions, modèle Loan Market Association, à jour au 7 août 2017, clause 29 (*Event of Default*)

³⁸⁷ On parle également pour les juristes anglophones de *enforcement event*.

³⁸⁸ Ou tout autre délai préalablement convenu avec le constituant.

³⁸⁹ V. art. L. 211-20 du CMF.

au débiteur l'intégralité des biens indûment réalisés³⁹⁰. Lorsque les titres ne sont pas cotés - soit la majorité des cas - la réalisation s'effectuera par renvoi aux règles de l'article L. 521-3 du Code de commerce applicable au gage commercial. Une mise en demeure, huit jours avant réalisation, ne sera obligatoire qu'en cas de vente aux enchères³⁹¹. Si le régime du pacte comissoire n'impose pas de mise en demeure pour les titres non cotés, en pratique, on prévoira toujours cette formalité conventionnellement. En effet pour certains auteurs, le transfert de propriété en cas de choix du pacte comissoire comme mode de réalisation interviendrait dès la survenance de la défaillance du débiteur³⁹². Ce qui pose des difficultés pour le créancier qui souhaite garder la possibilité de réaliser la sûreté ou non. Il est alors préférable de préciser dans la convention que la réalisation est conditionnée à l'expiration d'un délai de quelques jours après mise en demeure afin d'éviter un transfert automatique de propriété. L'agent des sûretés garde ainsi la maîtrise de la réalisation. En matière d'attribution judiciaire, la mise en demeure n'est pas obligatoire. C'est le jugement statuant sur l'attribution judiciaire qui opère le transfert de propriété. Quoi qu'il en soit, il sera important de veiller à ce que la mise en demeure respecte certaines mentions obligatoires³⁹³ dont l'absence entraîne sa nullité et par ricochet l'anéantissement de la réalisation du gage.

En matière de nantissement de créances, dans les deux hypothèses à envisager, une mise en demeure sera nécessaire pour la réalisation de la sûreté. Si les créances nanties sont échues avant la créance garantie, les créanciers ne pourront affecter les fonds reçus au remboursement de leurs créances qu'après un délai de huit jours suite à une mise en demeure³⁹⁴. Si la créance garantie est échue avant les créances nanties, l'attribution en propriété des créances impliquera également une mise en demeure du débiteur³⁹⁵ si les créanciers ont fait le choix du pacte comissoire.

Une mise en demeure sera également nécessaire pour la réalisation du nantissement de matériel ou d'outillage³⁹⁶ par renvoi à l'article L. 521-3 du Code de commerce ou encore le nantissement de fonds de commerce³⁹⁷.

³⁹⁰ Bonneau (T.), obs. sous Cass. com., 18 nov. 2008, n°07-21.975 : RD banc. fin., n°1, 2009, comm. 34 ; CERLES (A.), obs. sous Cass. com., 18 nov. 2008, n°07-21.975 : RD banc. fin., n°1, 2009, comm. 25.

³⁹¹ L'objectif est de préserver une protection pour le débiteur en l'absence d'intervention du juge pour contrôler l'opportunité de réalisation du gage.

³⁹² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°515.

³⁹³ V. art. D. 211-11 du CMF.

³⁹⁴ V. art. 2364 du C. civ.

³⁹⁵ Comme nous l'avons vu, cette formalité est prévue conventionnellement afin de permettre aux créanciers de contrôler la réalisation du pacte comissoire après la défaillance du constituant.

³⁹⁶ V. art. L.525-14 du C. com.

³⁹⁷ V. art. L. 143-5 du C. com.

Aussi en pratique, pour toute sûreté, il sera nécessaire de vérifier si le législateur ou les parties n'imposent pas une mise en demeure préalable du débiteur de l'obligation garantie avant réalisation de la sûreté.

2. L'importance du droit de suite sur le bien grevé

149. **Le droit de suite** - A défaut de dépossession, le constituant est susceptible de menacer les droits du créancier en cédant le bien objet de la sûreté. Le droit de suite intervient alors pour permettre aux créanciers de suivre le sous-jacent entre les mains d'un autre que le débiteur, de saisir le bien et de faire ainsi apparaître une valeur sur laquelle le droit de préférence sera exercé³⁹⁸. Il permet ainsi de préserver la liberté de circulation des biens tout en permettant aux créanciers d'exercer son droit de préférence. Condition de son efficacité, le droit de suite ne peut être exercé contre un tiers détenteur uniquement s'il était informé de l'existence du droit réel ou tout du moins s'il était susceptible de l'être³⁹⁹.

En matière immobilière, il n'y a pas de difficulté. L'efficacité de la publicité réelle s'assure de l'opposabilité du droit réel, tandis que la nature du sous-jacent facilite sa localisation et l'exercice du droit de suite en cas de réalisation.

En matière de meuble, l'exercice du droit de suite est plus complexe. Pour le gage sans dépossession, la règle « en fait de meubles, la possession vaut titre » de l'article 2276 du Code civil peut faire obstacle au droit de suite⁴⁰⁰. Dès lors, comment s'assurer de l'efficacité du droit de suite sur un bien meuble grevé d'une sûreté, lorsque le tiers détenteur peut lui opposer la possession du bien, soit la propriété ? Le législateur de 2006 a tout d'abord souhaité neutraliser les effets de la prescription acquisitive en disposant à l'article 2337 alinéa 3 du Code civil que « Lorsque le gage a été régulièrement publié, les ayants cause à titre particulier du constituant ne peuvent se prévaloir de l'article 2276 ». Par la publicité du gage sans dépossession, l'ayant cause informé de l'existence de la sûreté est présumé de mauvaise foi et ne peut donc se prévaloir de la règle « en fait de meubles, la possession vaut titre »⁴⁰¹. De plus, afin de compléter l'opposabilité du gage sans dépossession, le gagiste pourra également user de son droit de suite contre un gagiste rétenteur entré ultérieurement en possession du bien⁴⁰².

³⁹⁸ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°999.

³⁹⁹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°1000.

⁴⁰⁰ ANSALONI (G.), « Sur l'opposabilité du nouveau gage sans dépossession de droit commun », JCP E 2009, 1672, n°14.

⁴⁰¹ BOFFA (R.), « L'opposabilité du nouveau gage sans dépossession », D. 2007, p. 1161, n°3.

⁴⁰² V. art. 2340, al. 2, du C. civ.

Ainsi, la mise en place d'une publicité personnelle pour une sûreté réelle sans dépossession sur un bien non immatriculé a permis aux entreprises de donner de nouveaux biens en garantie de leurs engagements et augmenter leur capacité de crédit tout en préservant la protection des droits du créancier sur le bien.

3. Le choix du mode de réalisation

150. **Plan** - Suivant le type de sûreté, les créanciers ont le choix entre plusieurs modes de réalisation : la vente forcée, l'attribution judiciaire ou encore le pacte comissoire. En l'absence de procédure collective, les praticiens favorisent les modes de réalisation alternatifs aux voies d'exécution (a) et notamment le pacte comissoire qui est particulièrement efficace (b). Il sera également parfois nécessaire pour plus d'efficacité d'encadrer conventionnellement la réalisation de la sûreté (c).

a. Des modes de réalisation alternatifs aux voies d'exécution

151. **Le libre choix du mode de réalisation** - Suite à la réforme de 2006, on observe une volonté du législateur de multiplier les modes de réalisation et de laisser à la discrétion du créancier le choix entre la vente forcée, l'attribution judiciaire et l'attribution conventionnelle. La généralisation des attributions en propriété pour les sûretés réelles, fondées sur un droit de préférence⁴⁰³, couplée à l'emploi récurrent par les textes du verbe « pouvoir » associé à la conjonction de coordination « ou » ou aux termes de « faculté » ou « d'option » fait état d'une véritable option pour le créancier⁴⁰⁴. L'agent des sûretés qui est en charge de la réalisation pourra ainsi confronter les avantages et les inconvénients de chaque mode de réalisation pour *in fine* choisir le plus efficient. Il fera le bilan de sa situation, en prenant en compte des éléments objectifs tels que le rang de sa sûreté, le coût du mode de réalisation, la durée de la mesure, le caractère amiable ou forcée du mode de réalisation ainsi que des éléments subjectifs tels que la santé financière du débiteur ou encore si ce dernier lui refusera *a priori* de lui remettre le bien grevé en cas de réalisation par le biais d'une attribution conventionnelle⁴⁰⁵.

⁴⁰³ Il s'agit notamment du gage de droit commun, avec les articles 2347 et 2348 du Code civil, qui peut être réalisé par une attribution judiciaire ou conventionnelle en propriété tandis qu'en matière de nantissement, l'article 2355 du Code civil renvoie aux dispositions du gage de droit commun ; SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°81.

⁴⁰⁴ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°21.

⁴⁰⁵ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°21.

152. **La vente simplifiée du gage commercial** - Contrairement au droit commun qui prévoit que le créancier peut faire ordonner en justice la vente d'un bien, selon les modalités prévues par les procédures civiles d'exécution⁴⁰⁶, le gage commercial avec dépossession prévoit un mode de réalisation simplifiée. Il n'y pas d'intervention du juge et ce même lorsque le créancier n'est pas muni de titre exécutoire⁴⁰⁷. La réalisation de la sûreté intervient en trois temps. Après mise en demeure du débiteur par acte d'huissier et l'expiration d'un délai de huitaine, la vente a lieu aux enchères selon les formes prévues par les articles L. 322-9 à L. 322-13 du Code de commerce. Ce mode de réalisation déjudiciarisé permet au créancier de procéder à la vente du bien grevé à des coûts moindres et dans des délais extrêmement courts. Et cette procédure dérogatoire est également applicable pour le nantissement de l'outillage et du matériel⁴⁰⁸ ou le nantissement de fonds de commerce⁴⁰⁹.

b. L'efficacité du pacte comissoire ou attribution extra-judiciaire

153. **Une convention au domaine d'application étendu** - Face à l'engorgement des tribunaux, à la lenteur et aux coûts des procédures, le législateur a généralisé les procédures amiables dans toutes les branches du droit⁴¹⁰. Prohibé jusqu'en 2006⁴¹¹, le pacte comissoire permet de s'attribuer le bien gagé sans frapper à la porte du juge et ce pour un grand nombre de sûretés mobilières. Selon l'article 2348 du Code civil pour le gage civil, l'article L. 521-3 du Code de commerce pour le gage commercial ou l'article 2365 du Code civil pour le nantissement de créances, à défaut d'exécution de l'obligation garantie, le créancier peut devenir propriétaire du bien gagé. Il en va de même pour le nantissement de compte de titres financiers non négociés sur un marché réglementé avec l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier⁴¹². Cependant, l'attribution conventionnelle n'est pas admise pour tout type de sûreté. Il faudra en amont de la mise en place de chaque garantie, s'assurer que le pacte comissoire est autorisé⁴¹³. Le nantissement de fonds de commerce⁴¹⁴ ou le gage sur stock du

⁴⁰⁶ V. art. 2346 du C. civ.

⁴⁰⁷ CABRILLAC (M.) et CABRILLAC (S.), « Juillet 2010, Gage – Régime général du gage commercial », *JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse*, 1^{er} juillet 2010, n°85.

⁴⁰⁸ V. art. L. 525-16 al. 2, du C. com.

⁴⁰⁹ V. art. L. 143-5 du C. com.

⁴¹⁰ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°53.

⁴¹¹ Ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 (JO 24 mars 2006).

⁴¹² Par renvoi à l'article L. 521-3 du C. com. ou D. 211-12 du CMF.

⁴¹³ PERUS (S.), « Des aspects pratiques du pacte comissoire », *RLDC*, juin 2008.

⁴¹⁴ V. art. L. 142-1 du C. com.

Code de commerce⁴¹⁵ ne peut être réalisé par un pacte comissoire. C'est pourquoi, pour ce dernier, on privilégiera le régime du Code civil⁴¹⁶. En l'absence d'autorisation ou d'interdiction expresse pour les autres nantissements de biens incorporels faisant l'objet de texte particuliers (brevets, marques), on considère que le pacte comissoire est autorisé⁴¹⁷.

154. **Souplesse, sécurité et efficacité** - La réalisation du pacte comissoire se caractérise par sa souplesse. Contrairement à la vente du bien aux enchères publiques et l'attribution judiciaire qui doivent être autorisées par un juge, pour le pacte comissoire ce sont les parties qui déterminent la date du transfert de propriété et les modalités de la réalisation⁴¹⁸. Si la non automaticité du pacte comissoire est majoritairement soutenue par la doctrine, on veillera à bien encadrer contractuellement les modalités de sa réalisation⁴¹⁹.

Ce mode de réalisation donne également des gages de sécurité pour le constituant. La procédure n'étant pas publique, elle évite au groupe emprunteur toute mauvaise publicité qui lui serait préjudiciable. L'intervention de l'expert est également un gage de sécurité pour le débiteur⁴²⁰. La valorisation du sous-jacent est effectuée par un tiers indépendant. De plus, dans l'hypothèse où la valeur du bien est supérieure à la créance garantie, les créanciers reversent une soulte au constituant⁴²¹. Tout enrichissement des bénéficiaires suite à la réalisation du pacte est donc proscrit.

Enfin, le pacte comissoire est un mode de réalisation efficace. Contrairement à la vente du bien en justice ou l'attribution judiciaire, sa mise en œuvre est plus rapide du fait de l'absence d'intervention du juge, tandis que le transfert de propriété peut intervenir avant l'évaluation de l'expert⁴²². Il permet de réaliser la vente du sous-jacent à un prix qui peut être plus proche des exigences du marché et ainsi maximiser sa valeur. L'attribution conventionnelle permet également d'éviter le concours des autres créanciers suite au transfert de propriété⁴²³. Ce mode de réalisation s'exerce sans avoir égard au rang qui serait le sien lors

⁴¹⁵ V. art. L. 527-2 du C. com. ; art. L. 527-10 du C. com.

⁴¹⁶ JACOMIN (C.), « L'intérêt du pacte comissoire dans les sûretés : une modalité de réalisation particulièrement efficace », *Option Finance* n°1207, 4 février 2013.

⁴¹⁷ MARTIN (F.) et GERARD-GODARD (B.), « Le pacte comissoire », *La Semaine Juridique Notariale et Immobilière*, n°21, 27 mai 2011, n°11 ; MACORIG-VENIER, « Le pacte comissoire », *RLDC* mars 2007, p. 79.

⁴¹⁸ V. *infra*, n°155 ; MACORIG-VENIER, « Le pacte comissoire », *RLDC* mars 2007, p. 79.

⁴¹⁹ JACOMIN (C.) et LACOURTE (B.), « De l'intérêt du pacte comissoire dans les sûretés réelles », *Revue le Lamy Droit civil*, n°50, 1^{er} juin 2008.

⁴²⁰ JACOMIN (C.) et LACOURTE (B.), « De l'intérêt du pacte comissoire dans les sûretés réelles », *Revue le Lamy Droit civil*, n°50, 1^{er} juin 2008.

⁴²¹ V. art. 2348, al. 3, du C. civ. ; art. 2366 du C. civ.

⁴²² MARTIN (F.) et GERARD-GODARD (B.), « Le pacte comissoire », *La Semaine Juridique Notariale et Immobilière*, n°21, 27 mai 2011, n°43.

⁴²³ AYMERIC (N.), « Gage et nantissements divers », *JurisClasseur*, 12 décembre 2009, n°45.

de la distribution du prix de vente. Le créancier bénéficie d'un droit de propriété exclusif⁴²⁴. Cette règle a été affirmée à plusieurs reprises par la Cour de cassation en matière d'attribution judiciaire dont les effets sont identiques à ceux de l'attribution conventionnelle.

c. L'encadrement contractuel de la réalisation

155. **Une rédaction minutieuse du pacte comissoire** - Comme l'a souligné Laurent Aynès à propos de la réforme du gage, « *le pacte comissoire constitue un appel à la créativité contractuelle* »⁴²⁵. Après avoir constaté la défaillance du constituant, la convention a tout intérêt à encadrer contractuellement le moment du transfert de propriété et la méthode d'évaluation du sous-jacent car l'article 2348 du Code civil ne dit pas grand-chose⁴²⁶.

Si la question n'est pas débattue pour une sûreté réelle avec dépossession, on prévoira habituellement pour la sûreté sans dépossession, que la réalisation s'effectuera après expiration d'un délai de quelques jours à compter de la date de réception par le débiteur d'une mise en demeure restée sans effet⁴²⁷. Cela permet d'une part, à l'emprunteur de remédier à sa défaillance et d'autre part, aux créanciers d'apprécier l'opportunité de la mise en jeu du pacte comissoire. Cela permettra également de connaître avec précision la date du transfert de propriété qui interviendra à l'expiration du délai et de déterminer si la réalisation est intervenue avant ou après le jugement d'ouverture d'une éventuelle procédure collective. La non délivrance du bien à l'expiration du délai entraînera la responsabilité contractuelle du débiteur⁴²⁸.

Concernant la valeur du bien au jour du transfert de propriété, elle sera déterminée par un expert conformément à l'article 2348 du Code civil⁴²⁹. Afin de limiter l'intervention du juge, on laissera la possibilité aux parties de désigner amiablement l'expert parmi ceux près la Cour d'Appel dans un délai de quelques jours⁴³⁰ à compter de la réception de la mise en demeure. Afin de gagner du temps, une liste des experts sélectionnés amiablement par les parties peut également être annexée à la convention de sûretés. L'agent des sûretés n'aura alors qu'à en choisir un en cas de réalisation. Si aucun n'expert n'était nommé dans les temps impartis, la convention précisera qu'il sera désigné conformément aux dispositions de l'article 1843-4 du

⁴²⁴ Cass. com., 31 janv. 1983, n°81-15.783, Bull. civ. IV, n°43 ; AYNES (A.), « Le rôle des sûretés dans le recouvrement des créances », Procédures n°8, Août 2008, dossier 12, n°17 ; MACORIG-VENIER, « Le pacte comissoire », RLDC mars 2007, p. 79.

⁴²⁵ AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48.

⁴²⁶ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°515.

⁴²⁷ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°1112 ; On prévoit habituellement une période de 8 jours calendaires après la mise en demeure.

⁴²⁸ PERUS (S.), « Des aspects pratiques du pacte comissoire », RLDC, juin 2008.

⁴²⁹ Il n'est pas exigé l'intervention d'un expert pour les nantissements de créances.

⁴³⁰ En pratique on prévoit généralement un délai de 5 jours.

Code civil, par le président du tribunal de commerce en la forme des référés⁴³¹. Obligation légale, l'intervention d'un tiers impartial permet de limiter les risques de contentieux et de protéger le constituant. Ainsi, sauf erreur matérielle manifeste, la valorisation sera définitive et s'imposera aux parties sans recours possible. Si cette valorisation excède le montant de l'obligation garantie, on précisera dans la convention de sûreté que la différence sera reversée au constituant quelques jours après la notification de valorisation. Il est important que le débiteur soit pénalisé le moins possible par la réalisation de la sûreté.

156. **Engagement du constituant** - Afin de s'assurer de la bonne coopération du constituant au cours de la réalisation, on ajoutera un engagement dans la convention de sûreté, précisant que le constituant s'engage à signer tout document et à accomplir toutes formalités pour rendre effectif le transfert en pleine propriété des titres financiers. Il s'agira notamment de signer l'acte de transfert destiné à constater le transfert de propriété. En cas de nantissement de comptes de titres financiers, le transfert devra être reflété dans les registres de mouvements de titres et les comptes d'actionnaires de la société nantie. En effet, conformément à l'article L. 228-1 du Code de commerce alinéa 9, le transfert de propriété résulte de l'inscription des valeurs mobilières au compte de l'acheteur.

§2 - PROCEDURES COLLECTIVES ET REALISATION DES SURETES

157. **Contexte** - Depuis la loi du 25 janvier 1985, il est clairement affirmé la volonté du législateur de favoriser la survie des entreprises et le maintien de l'emploi⁴³² au détriment des sûretés réelles. Et si certaines réformes sont venues atténuer les effets de l'ouverture d'une procédure collective, la suspension de toute poursuite individuelle des créanciers, suite à l'ouverture d'une procédure collective, pendant la période d'observation ou à la suite de l'adoption d'un plan de sauvegarde ou de redressement, limite grandement les possibilités pour les créanciers de réaliser leurs sûretés. Cependant, en pratique, les conseils juridiques s'attacheront à mettre en œuvre plusieurs moyens à la disposition des parties afin de préserver la validité des sûretés avant toute réalisation (A) et favoriser les types de sûretés et les modes de réalisation les plus efficaces en cas d'ouverture d'une procédure collective (B).

⁴³¹ AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48 : « La loi vise ici un « expert », et il faut entendre, semble-t-il, non pas un « tiers arbitre », mandataire commun des parties (anal. Art. 1592), mais un technicien, habile par sa compétence technique à déceler et révéler une valeur ». On prévoit généralement un délai de 60 jours pour la nomination de l'expert par les parties.

⁴³² V. art. 1^{er} de la loi du 25 janv. 1985.

A. Préserver les sûretés réelles en amont de la réalisation

158. **Plan** - Avant la réalisation des sûretés au cours d'une procédure collective, les créanciers doivent s'assurer en amont qu'elles ne risquent pas de tomber sous le coup des nullités de la période suspecte (2) et contrôler la déclaration de leurs créances (1).

1. La déclaration des créances assorties de sûretés

159. **Contexte** - La déclaration est l'acte par lequel le créancier manifeste son intention d'être payé et fait reconnaître sa créance au cours d'une procédure collective. Toutes les créances antérieures doivent en principe être déclarées et ce peu importe que la créance soit chirographaire ou privilégiée. Cette déclaration est particulièrement importante puisque si elle n'intervient pas dans les deux mois de la publication du jugement d'ouverture au BODACC⁴³³ ou si elle n'est pas complète, il existe un risque pour le créancier de perdre sa créance et le bénéfice de sa sûreté. Si on observe une volonté du législateur de faciliter la déclaration de créances pour les créanciers bénéficiant d'une sûreté (a), il reste important pour les praticiens de s'assurer que toutes les sûretés réelles du *security package* ont été correctement déclarées (b).

a. *Une déclaration simplifiée pour les créanciers munis de sûretés*

160. **L'avertissement personnel des créanciers munis de sûretés** - Contrairement aux autres créanciers du débiteur, les bénéficiaires d'une sûreté publiée seront avertis personnellement par le mandataire judiciaire de la nécessité de déclarer sa créance. A la différence des simples créanciers « connus »⁴³⁴, les créanciers munis d'une sûreté recevront une lettre recommandée avec demande d'avis de réception⁴³⁵ précisant les délais et les formalités à observer pour une déclaration de créances en bonne et due forme. Cette obligation d'avertissement personnel est très protectrice pour les créanciers. Si l'avertissement n'est pas intervenu, la forclusion du délai de déclaration est inopposable⁴³⁶, tandis que la responsabilité

⁴³³ Le délai est de 4 mois pour les créanciers hors de France métropolitaine.

⁴³⁴ Conformément à l'article L. 622-6 du C. com., dans les huit jours du jugement d'ouverture, le débiteur communique aux organes de la procédure « *la liste des créanciers, du montant de ses dettes et des principaux contrats en cours* ». Cette liste du débiteur doit comporter notamment le montant de la créance, son échéance et la nature du privilège ou de la sûreté dont la créance est éventuellement assortie.

⁴³⁵ V. art. L. 622-24, al. 1 et R. 622-21 du C. com. ; et si domicilié dans un autre état de l'UE, être conforme aux prescriptions linguistiques et de fond du règlement européen et ce même dans le cas où le créancier est un groupe bancaire international.

⁴³⁶ V. art. L. 622-26 du C. com. ; Notons un assouplissement du régime de la procédure de relevé de forclusion du fait qu'une simple omission de la créance de la liste du débiteur permet au créancier de demander un relevé de forclusion.

du mandataire judiciaire peut être engagée. C'est sur lui que repose la charge de la preuve de l'avertissement personnel⁴³⁷. Enfin, si l'avertissement n'a pas été correctement complété et ce conformément à l'article R. 622-21 du Code de commerce, le délai de déclaration ne commencera pas à courir pour le créancier nanti⁴³⁸. Par ailleurs, les formalités de déclaration sont aujourd'hui d'autant plus simplifiées que l'agent des sûretés est désormais compétent.

161. **La compétence du *security trustee* et de l'agent des sûretés pour déclarer les créances du syndicat bancaire** - Sous l'empire de la législation antérieure à l'ordonnance du 12 mars 2014, la déclaration de créances étant l'équivalent d'une demande en justice⁴³⁹, la banque chef de file d'un syndicat bancaire devait être munie d'un pouvoir spécial de la part de chacune des banques du pool pour déclarer les créances⁴⁴⁰. Ce qui rendait le processus de déclaration chronophage et complexe, notamment quand la syndication faisait intervenir plusieurs dizaines voire centaine de prêteurs. Aujourd'hui, la désignation d'un mandataire unique chargé d'opérer les déclarations de créance pour l'ensemble des banques du syndicat ne pose plus de difficultés suite à trois évolutions. Tout d'abord, l'arrêt Belvédère permet de préciser que la loi compétente pour déterminer la qualité du déclarant appartient à la loi du contrat de crédit mais surtout reconnaît l'existence du *trust* anglo-saxon sans rechercher à appliquer la méthode des équivalences⁴⁴¹. Le *security trustee* est ainsi compétent pour déclarer la créance des créanciers en France. En l'absence d'équivalent en droit français, la reconnaissance du *trust* a permis de renforcer l'attractivité de la place financière de Paris. Deuxièmement, le nouvel article L.622-24 alinéa 2 du Code de commerce permet au créancier de ratifier une créance faite en son nom jusqu'à ce que le juge statue sur l'admission de la créance. Ainsi, l'agent du syndicat pourrait déclarer les créances de chacun des prêteurs et demander une ratification dans l'hypothèse où une discussion s'élèverait sur le fait qu'il n'avait pas de pouvoir. Enfin, les syndicats bancaires peuvent s'appuyer sur le nouveau régime de l'agent des sûretés depuis l'ordonnance n°2017-748 du 4 mai 2017 qui lui permet d'exercer toute action pour défendre les intérêts des créanciers de l'obligation garantie et procéder à toute déclaration de créance, sans avoir à disposer d'un mandat spécial⁴⁴². Cette souplesse est un gage

⁴³⁷ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°665.83.

⁴³⁸ Cass. com., 22 mars 2017, n°15-19.317 : JurisData n°2017-005027.

⁴³⁹ Cass., ass. Plén., 4 févr. 2011, n°09-14.619.

⁴⁴⁰ Cass. com., 17 déc. 1996, n°94-19.489 ; Cass. com., 30 mars 1999, n°96-15.144.

⁴⁴¹ DAMMAN (R.) et ALBERTINI (A.), « L'arrêt Belvédère : la réception du Trust et de la Parallel Debt en droit français », *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires* n°46, 17 Novembre 2011, n°27.

⁴⁴² V. art. 2488-9 du C. civ. ; JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd, 2015, n°526 ; ROBINE (A.), « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », *RD banc. fin.*, mai-juin 2017, dossier 12, n°5.

d'efficacité et de rapidité dans les cas où le syndicat comprend de nombreux créanciers et dans l'hypothèse où l'agent des sûretés aurait eu peu de temps pour recueillir les pouvoirs spéciaux de chacun des créanciers⁴⁴³.

b. La déclaration exhaustive des sûretés

162. **La déclaration de « toutes » les sûretés réelles du débiteur avec précision** - Si la déclaration faite par le débiteur vaut déclaration pour le compte du créancier, le créancier a plutôt intérêt à déclarer sa créance lui-même s'il ne souhaite pas s'en remettre à la seule initiative du débiteur⁴⁴⁴. Cela lui permettra de s'assurer que sa créance a été correctement déclarée. Selon l'article L. 622-25 alinéa 1 du Code de commerce, la déclaration de créance doit préciser la nature du privilège ou de la sûreté dont la créance est éventuellement assortie⁴⁴⁵. Cette formalité est importante pour deux raisons. Elle permet à l'organe de la procédure de distribuer le prix des actifs du débiteur en tenant compte des rangs de chacun des créanciers⁴⁴⁶ et surtout éviter que la créance ne soit admise qu'à titre chirographaire⁴⁴⁷. Si au stade de la déclaration de créance, la simple mention que la créance est privilégiée semble suffisante⁴⁴⁸, il n'en va pas de même au stade de l'admission. La Chambre commerciale a refusé d'admettre une hypothèque du fait que la déclaration précisait uniquement qu'il s'agissait d'une créance privilégiée⁴⁴⁹. On s'attachera ainsi à bien définir les sûretés qui accompagnent la créance en précisant la date de la convention de sûreté et s'il s'agit d'un gage, d'un nantissement ou d'une hypothèque.

Par ailleurs, une partie de la doctrine considère qu'il n'est pas utile de préciser l'existence d'une sûreté qui ne confère pas de droit de préférence du fait qu'elle n'influe pas sur la

⁴⁴³ ADELLE (J.) et MAMMADOVA (T.), « Réforme de l'agent des sûretés : un dispositif aussi performant que le Security Trustee dans les crédits consortiaux et les émissions obligataires sécurisées », Legal Newsletter Jeantet, mai 2017.

⁴⁴⁴ Conformément à l'article L. 622-6 du C. com., dans les 8 jours du jugement d'ouverture, le débiteur communique aux organes de la procédure « la liste des créanciers, du montant de ses dettes et des principaux contrats en cours ». Cette liste du débiteur doit comporter notamment le montant de la créance, son échéance et la nature du privilège ou de la sûreté dont la créance est éventuellement assortie ; LELOUP-THOMAS (V.), « la déclaration des créances version 2014, la fin des ennuis pour les créanciers », Bull. Joly Entreprises en difficulté, 01/11/2014 – n°6: « Notons que si le débiteur déclare désormais pour le créancier, ce dernier n'est pas privé de la possibilité de déclarer sa créance (il doit donc toujours y être invité). (...) Pour reprendre la formule de Patrick Rossi, ancien chef du bureau de l'Économie des entreprises au ministère de la Justice, l'action du débiteur doit être vue comme une solution de secours et non de substitution ».

⁴⁴⁵ Il en va de même pour la liste des créances du débiteur conformément à l'article R. 622-5 du C. com.

⁴⁴⁶ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°666.42.

⁴⁴⁷ Cass. com., 20 juin 2000, n°97-16.732 ; Cass. com., 10 juill. 2001, n°98-18.091 : Rev. Proc. Coll. 2002, p. 94, n°6, obs. F.-F. Legrand.

⁴⁴⁸ Cass. com., 15 mars 2005, n°03-19.050.

⁴⁴⁹ Cass. com., 8 janv. 2002, n°98-21.745.

répartition du prix des actifs⁴⁵⁰. Il ne serait ainsi pas nécessaire de préciser si la créance est assortie d'une réserve de propriété⁴⁵¹, d'une fiducie-sûreté ou d'une cession Dailly⁴⁵². Cependant, dans la pratique on ne prendra pas de risque. L'enjeu est trop important et la doctrine n'est pas unanime sur le sujet⁴⁵³. Les dispositions du Code de commerce et notamment l'article L. 622-25 ne font pas de distinction entre les sûretés bénéficiant d'un droit de préférence et les autres. Le Règlement 2015/848 prévoit que le créancier doit indiquer si la créance est accompagnée d'une réserve de propriété⁴⁵⁴, tandis que la propriété sûreté n'est que l'accessoire d'une créance qui doit être déclarée⁴⁵⁵. Aussi et ce d'autant plus que cette information permettra d'éclairer les organes de la procédure ainsi que la collectivité des créanciers, toute sûreté réelle sur les actifs du débiteur même fondée sur la propriété doit être déclarée avec la créance⁴⁵⁶.

2. Limites des risques de nullité de la période suspecte

163. **Contexte** - En cas d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire, le tribunal va devoir déterminer la date de cessation des paiements du débiteur qui peut remonter jusqu'à dix-huit mois avant le jugement d'ouverture⁴⁵⁷. La période s'écoulant entre la cessation des paiements et le jugement est une période dite suspecte. Tous les actes d'appauvrissement du débiteur consentis pendant cette période doivent ou peuvent être annulés à la demande du représentant des créanciers⁴⁵⁸. Conformément à l'article L. 632-1, I, 6° du Code de commerce, le caractère suspect des sûretés résulte de la seule antériorité de la dette par rapport à la constitution de la garantie. En effet, pourquoi donner une sûreté alors que le débiteur a déjà obtenu le crédit. En pratique, ce risque de nullité de plein droit⁴⁵⁹ pose des

⁴⁵⁰ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°666.42

⁴⁵¹ HOUIN-BRESSAND (C.), obs. sous Cass. com., 15 oct. 2013, n°12-14.944 : RD banc. fin., n°2, mars 2014, comm. 65.

⁴⁵² BORGA (N.), « Regards sur les sûretés dans l'ordonnance du 18 décembre 2008 », RD banc. fin., n°3, Mai 2009, étude 20 ; Par analogie avec la propriété retenue : GRIMALDI (M.) et DAMMANN (R.), « La fiducie sur ordonnances », Recueil Dalloz 2009 p. 670, n° 17 ; Remarque : la sûreté réelle pour autrui ne doit pas être déclarée du fait que le sous-jacent n'appartient pas au débiteur, v. not. Civ. 3^e, 24 juin 1998, n°97-17.108.

⁴⁵³ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1543.

⁴⁵⁴ V. art. 55 du règlement Règlement (UE) 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité.

⁴⁵⁵ PEROCHON (F.), « A propos de la réforme de la liquidation judiciaire par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », Gaz. Pal. 8-10 mars 2009, n°40 ; CABRILLAC (M.), obs. sous Cass. com., 20 févr. 2007, n°05-20.562, JCP E 2007, 2119, n°7.

⁴⁵⁶ En ce sens : PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1543.

⁴⁵⁷ V. art. L. 631-8 al. 2 du C. com.

⁴⁵⁸ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n°441 ;

⁴⁵⁹ V. art. L. 632-1, I, 6° du C. com. ; PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1488.

difficultés pour les praticiens qui doivent s'assurer de la concomitance de la mise en place des sûretés avec le crédit bancaire⁴⁶⁰.

164. **Sûreté de rang inférieur** - Lorsqu'une sûreté de rang inférieur est mise en place pour garantir les nouvelles lignes de crédit mises à la disposition de l'emprunteur, il est important d'apporter une attention particulière à la rédaction des obligations garanties. La nouvelle sûreté ne doit pas garantir les obligations du constituant qui résultent de la convention de crédit initial. Seules les nouvelles tranches doivent être couvertes par les sûretés de rang inférieur. Afin d'éviter tout risque et par souci de clarté, on définira les obligations garanties par exclusion. La sûreté ne couvrira que les obligations qui ne sont pas couvertes par la sûreté de premier rang ou les sûretés de rang supérieur. L'objectif est de circonscrire l'obligation garantie aux nouvelles obligations qui résultent de l'avenant à la documentation de crédit. A défaut, il y aurait un risque de nullité de la période suspecte.

165. **Fusions intragroupes et nantissement de comptes de titres financiers** - Lorsqu'une fusion ascendante est prévue entre une société holding et sa filiale, la disparition de cette dernière entraîne la perte du nantissement de compte de titres financiers que la filiale avait donné sur les titres de sa propre filiale (la sous filiale). La mise en place d'une nouvelle sûreté, postérieurement à la naissance de l'obligation garantie, entraînera alors un risque de nullité de la période suspecte en cas d'ouverture d'une procédure collective pour le constituant. Pour contourner ce risque, concomitamment à la mise en place du financement initial, une action de la sous-filiale sera cédée à la société holding qui donnera alors un nantissement sur cette unique action. Aussi, lorsqu'interviendra la fusion, les titres détenus par la filiale sur la sous-filiale seront transmis à la société holding. Ils viendront alimenter directement l'assiette du nantissement existant sur l'action unique et seront considérés comme ayant été remis à la date de la déclaration de gage initiale⁴⁶¹. Tout risque des nullités de la période suspecte sera alors écarté.

166. **Modification de l'assiette d'une sûreté réelle : contrôle de la valorisation du bien affecté en garantie** - L'article L. 632-1 6° du Code de commerce condamne toute sûreté nouvelle, constituée par un débiteur pendant la période suspecte, pour garantir une dette antérieure. Ainsi, l'enjeu est de savoir si la modification par avenant de l'assiette d'un gage équivaut elle à un nouveau gage. Dans l'affirmative, cette nouvelle sûreté serait alors soumise

⁴⁶⁰ V. *supra*, n°76.

⁴⁶¹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°539.

au risque des nullités de la période suspecte. Selon la Chambre commerciale de la Cour de cassation, il est nécessaire de vérifier si la substitution opérée confère au créancier « *un gage supérieur dans sa nature et dans son assiette* »⁴⁶². L'objectif est de préserver l'égalité entre les créanciers et protéger le débiteur. En pratique, le remplacement d'un bien gagé par un autre de nature et de qualité différentes est possible si la valeur est équivalente et ce en dépit de l'absence de fongibilité entre les biens⁴⁶³. On s'attachera à contrôler la valorisation du bien avant la mise en place de l'avenant. Par ailleurs, il pourra être intéressant de prévoir *ab initio* une clause de substitution afin de rendre fongible des biens qui ne le sont pas totalement⁴⁶⁴. Cela permet d'éviter les formalités et le coût de la mise en place d'un avenant.

167. Avant la phase de réalisation des sûretés, la déclaration des créances et les risques de nullités de la période suspecte peuvent affecter la validité des sûretés et donc leur efficacité. Afin de limiter ces risques, on s'assurera de la concomitance entre la constitution de la sûreté réelle et la naissance de l'obligation garantie ainsi qu'à bien déclarer les créances en identifiant avec précision les sûretés réelles qui les garantissent.

B. S'aménager une position de force

168. **Contexte** - Suite à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, il existe un principe d'interdiction de payer toute créance née antérieurement au jugement d'ouverture. Interdiction qui s'applique à tous les créanciers, chirographaires, privilégiés, titulaires ou non de sûretés. L'objectif est de favoriser le redressement du débiteur. Les sûretés réelles sont ainsi inopposables pendant toute la durée de la période d'observation et l'exécution du plan pour chacune de ces procédures. Certaines techniques juridiques peuvent être mises en avant pour échapper à l'interdiction des paiements (1) et préserver l'efficacité des sûretés malgré l'ouverture d'une procédure collective (2).

1. Échapper à la discipline collective

169. **Plan** - Conscients des conséquences de l'ouverture d'une procédure collective sur l'efficacité des sûretés, les praticiens ont deux possibilités pour échapper à la discipline

⁴⁶² Cass. com., 20 janvier 1998 n°95-16.4020 ; Cass. com., 27 sept. 2016, n°15-10.421.

⁴⁶³ AYNES (A.), « Modification de l'assiette d'un gage et nullités de la période suspecte », *Revue des procédures collectives* n°2, Mars 2017, comm. 31 ; DELEBECQUE (P.), obs. sous Cass. com., 27 sept. 2016, n°15-10.421, JCP G 2016, 1224, n°19.

⁴⁶⁴ LEGAIS (D.), « Synthèse Gage », *JurisClasseur Civil*, n°25 ; CERLES (A.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-65-812, *RD banc. fin.*, n°5, 2010, comm. 176 ; LEGAIS (D.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-65-812, JCP G 2010, 1601.

collective réservée aux créanciers : se placer sous la protection d'un droit étranger (a) et privilégier les sûretés-propriétés (b).

a. *Se placer sous la protection d'un droit étranger*

170. **Le montage double LuxCo**⁴⁶⁵ - L'ouverture d'une procédure collective en France et notamment d'une procédure de sauvegarde, fait obstacle pour une période plus ou moins longue à la réalisation des sûretés de droit français⁴⁶⁶. Consciente de cette difficulté et afin de se placer sous un régime juridique étranger plus favorable⁴⁶⁷, la pratique ajoutait au véhicule d'acquisition français une holding enregistrée au Luxembourg⁴⁶⁸. Les créanciers se pensaient alors à l'abri de l'ouverture d'une procédure collective française⁴⁶⁹. Mais dans le célèbre arrêt « Cœur Défense »⁴⁷⁰, les juges du fond n'ont pas contesté la possibilité pour une société luxembourgeoise détenant des actifs en France de se placer sous une procédure de sauvegarde française⁴⁷¹. Les praticiens ont donc superposé à la société luxembourgeoise une deuxième société basée au Luxembourg⁴⁷². Le véhicule d'acquisition Français est ainsi détenu à 100 % par une société holding basée au Luxembourg (LuxCo 2), dont le capital est lui-même détenu à 100 % par une seconde société Luxembourgeoise (LuxCo 1)⁴⁷³. Il permet alors de s'assurer que le centre des intérêts principaux (ou COMI, *Center of Main Interest*) de LuxCo 1 est bien

⁴⁶⁵ Ce montage repose sur un contournement du droit français des procédures collectives en faveur du droit luxembourgeois plus favorable aux créanciers (V. not., FAVARO (C.), « La « Double LuxCo » sera t'elle bientôt passé de mode? », Master 2 Opérations et Fiscalité Internationales des Sociétés, Promotion 2013/2014). C'est un montage d'acquisition financière utilisé par les prêteurs de fonds pour faire obstacle à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde de droit français. Ce montage s'est développé suite aux premiers jugements et arrêts rendus par les juridictions françaises dans l'affaire Cœur Défense.

⁴⁶⁶ Selon l'article L. 622-7 du C. com., le jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde gèle les droits des créanciers pendant la période d'observation et notamment le droit de réaliser les sûretés.

⁴⁶⁷ Rapport Clifford Chance, *European Insolvency Procedures*, 2010 Edition, p.33 et s ; CUNY DE LA VERRYERE (A.), *Sûretés & garanties au Grand-Duché de Luxembourg*, Vademecum, 2014 : « En cas de procédure collective, il reste possible de procéder à la réalisation, en vertu de l'article 119 du C. com. ».

⁴⁶⁸ ETIENNE (X.) et BRILLET (J.), « Une des conséquences de la crise financière sur la structuration des transactions : la « double LuxCo » », *Option Finance* n°1112 – Lundi 14 février 2011, p. 28.

⁴⁶⁹ COUDERC-FANI (X.) et THOMAS (P.), « Incertaine efficacité et alternatives aux doubles Lux Co. », *RD banc. fin.* – Revue Bimestrielle Lexisnexis JurisClasseur – Juillet – Août 2015.

⁴⁷⁰ CA Versailles, 13e Chambre, 19 janv. 2012, n°11-03.519.

⁴⁷¹ Selon l'article 3 du chapitre I du Règlement européen n°1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, le tribunal compétent pour ouvrir une procédure principale d'insolvabilité est celui où se situe le centre des intérêts principaux du débiteur avec une présomption pour le lieu de son siège statutaire. Mais selon le considérant 13 du Règlement, « le centre des intérêts principaux devrait correspondre au lieu où le débiteur gère habituellement ses intérêts et qui est donc vérifiable par les tiers ». Il faut ainsi prendre en compte l'existence d'un faisceau d'indices : lieu du siège social, localisation des actifs, lieu de réunion de la direction stratégique de l'entreprise ou encore le lieu de travail des salariés, droit et langue des actes juridiques de la société.

⁴⁷² BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », *Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire* n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°111.

⁴⁷³ Classiquement la dette d'acquisition est localisée au niveau de LuxCo I qui est ensuite redescendue au niveau du SPV.

au Luxembourg et d'éviter la menace de l'ouverture d'une sauvegarde en France. Le deuxième objectif du montage est de bénéficier d'une sûreté étrangère au Luxembourg quand bien même la procédure collective serait ouverte en France.

171. **Les sûretés hors de France** - Suite à la mise en place des deux sociétés au Luxembourg et afin de s'assurer qu'aucune garantie au bénéfice de tiers ne vienne s'interposer entre le véhicule d'acquisition et le montage « double LuxCo », on met en place une sûreté sur les titres de LuxCo 2. Cette sûreté permet aux créanciers de s'assurer, dans l'hypothèse où la procédure collective serait ouverte en France, de bénéficier d'une sûreté qui puisse être réalisée. Conformément au Règlement d'insolvabilité⁴⁷⁴, si les biens mis en garantie au moment de l'ouverture de la procédure se situent dans un État membre autre que celui de l'ouverture de la procédure, alors la procédure d'insolvabilité n'affecte pas les droits du créancier sur ces biens. En d'autres termes les biens situés au Luxembourg ne seraient pas affectés par la procédure française. En pratique, on veillera à ce que les titres au porteur de LuxCo 2 soient déposés sur le compte d'une banque dépositaire luxembourgeoise afin de s'assurer de la localisation des actifs au Luxembourg et bénéficier de la protection de l'article 8 du Règlement⁴⁷⁵. Ce raisonnement sera également valable pour tous les autres actifs du groupe hors de France. Il sera alors intéressant de prendre des sûretés réelles sur les biens que possèdent le groupe dans les autres États membres⁴⁷⁶.

b. La sûreté propriété

172. **Contexte** - Dès lors qu'une convention de mise à disposition des biens a été conclue au profit du constituant, les effets de la fiducie sont neutralisés par l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire⁴⁷⁷, contrairement à la cession de créances professionnelles. Cependant, si l'ordonnance de 2008⁴⁷⁸ est venue limiter les avantages de la fiducie-sûreté afin d'assurer sa compatibilité avec le redressement de l'entreprise, elle demeure une sûreté réelle plus efficace que les sûretés traditionnelles.

⁴⁷⁴ V. art. 8 du règlement Règlement (UE) 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité ; LATTARD (M.) et FAYOT (F.), « Les structures « double luxco » et leur effet sur la structuration des garanties financières luxembourgeoises », Bull. Droit et Banque N°49 – Mai 2012, p. 36.

⁴⁷⁵ BENHAMOU-GABRIEL (A.), *Les financements structurés et le droit des entreprises en difficulté*, thèse Paris I, 2017, n°313.

⁴⁷⁶ QUERE (M.), « LBO – La recherche d'une protection des créanciers contre les « sauvegardes hostiles » », RD banc. fin., n°4, Juillet 2010.

⁴⁷⁷ V. art. L. 622-13, VI et L. 622-23-1 du C. com. qui imposent le maintien du contrat de mise à disposition par lequel le créancier devenu propriétaire laisse les biens à la disposition du constituant afin de préserver son activité.

⁴⁷⁸ Ordonnance du 18 décembre 2008 réformant les procédures collectives (Ord. n°2008-1345, 18 déc. 2008, JO 19 déc. 2008).

173. **La fiducie-sûreté plus efficace que les sûretés classiques** - Suite à l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire consécutif à la résolution d'un plan sauvegarde pour cessation des paiements, l'interdiction de réaliser la fiducie-sûreté est levée⁴⁷⁹. Conformément à l'article L. 631-14 alinéa 5 du Code de commerce, le contrat de mise à disposition n'est plus protégé par l'ouverture de la procédure collective. Le fiduciaire n'est plus lié par un contrat en cours et il peut alors mettre en œuvre à sa convenance les dispositions du contrat de fiducie. La propriété fiduciaire peut alors se muer en une propriété ordinaire à la demande du créancier⁴⁸⁰. Les créanciers bénéficiaires de la fiducie-sûreté ont ainsi l'assurance de ne pas subir des procédures à répétition⁴⁸¹. Il en sera de même en cas d'ouverture d'une liquidation judiciaire. L'article L. 641-11-1, VI du Code de commerce supprime l'interdiction de résilier le contrat de mise à disposition du seul fait de l'ouverture de la procédure. Enfin, en cas de plan de cession, les actifs transférés en garantie ne peuvent pas être cédés avec ceux du débiteur et il en va de même pour le contrat de mise à disposition⁴⁸².

174. **Le cessionnaire d'une créance professionnelle, un créancier à l'abri de l'interdiction des paiements** - S'il existe un principe d'interdiction des paiements en droit des procédures collectives, la Cour de cassation n'applique pas ce principe aux paiements du débiteur cédé au cessionnaire de créances professionnelles. La Chambre commerciale, influencée par un arrêt de la Chambre mixte de 2002⁴⁸³ et la loi sécurité financière de 2003⁴⁸⁴, a reconnu dans deux arrêts de 2004⁴⁸⁵ et 2005⁴⁸⁶, que l'ouverture de la procédure collective du cédant, postérieurement à la date de cession de créances professionnelles, ne saurait en empêcher le paiement au cessionnaire et ce même pour les créances échues après la date du

⁴⁷⁹ V. art. L. 622-23-1 du C. com.

⁴⁸⁰ V. art. 2488-3, al. 2, du C. civ.

⁴⁸¹ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1125.

⁴⁸² V. art. L. 642-7, al. 5, du C. com ; GRIMALDI (M.) et DAMMANN (R.), « La fiducie sur ordonnances », *Recueil Dalloz* 2009 p. 670, n°24.

⁴⁸³ CROCQ (P.), obs. sous Ch. mixte., 22 nov. 2002, n°99-13.935, RTD civ. 2003, p. 331 ; Cet arrêt énonce qu'une saisie attribution d'une créance à exécution successive pratiquée avant l'ouverture d'un redressement ou d'une liquidation judiciaire poursuivait ses effets sur les créances échues postérieurement au jugement d'ouverture de la procédure collective.

⁴⁸⁴ L. n°2003-706 du 1er août 2003 ; LEGEAIS (D.), « Cession et nantissement de créances professionnelles », *JurisClasseur Commercial*, 2013 ; Le législateur de 2003 a voulu que la cession Dailly soit opposable aux tiers « à la date apposée sur le bordereau lors de sa remise, quelle que soit la date de naissance, d'échéance ou d'exigibilité des créances ».

⁴⁸⁵ V. art. L. 313-27 du CMF ; Com, 7 déc. 2004, n°02-20.732 : *Juris-Data* n°2004-026082.

⁴⁸⁶ Cass. com., 22 nov. 2005, n°03-15.669 : *Juris-Data* : 2005-030852.

jugement d'ouverture. La cession Dailly transférant au cessionnaire la propriété de la créance cédée⁴⁸⁷ ne peut être affectée par l'ouverture de la procédure collective du cédant⁴⁸⁸.

En pratique, le recouvrement des créances cédées est assuré par le cédant pour le compte du cessionnaire sur le fondement d'un mandat tacite ou expresse⁴⁸⁹. Il faudra cependant veiller à ce que les débiteurs cédés soient notifiés de la cession de créances dès l'ouverture de la procédure collective⁴⁹⁰. Cette notification, qui n'est ni une mesure d'exécution, ni la réalisation d'une sûreté, ne contrarie pas la règle d'interdiction des paiements après jugement d'ouverture⁴⁹¹. L'objectif est d'éviter que les sommes versées au cédant ne soient plus identifiables dans son patrimoine⁴⁹². La notification imposera au débiteur cédé de payer directement le cessionnaire. S'il ne le fait pas, il s'exposera à payer une seconde fois, son paiement n'étant pas libératoire⁴⁹³.

175. Le patrimoine d'affectation de l'agent des sûretés - Les sûretés et garanties ainsi que les droits et biens acquis par l'agent des sûretés dans l'exercice de sa mission forment un patrimoine affecté à celle-ci, distinct de son patrimoine propre⁴⁹⁴. L'étanchéité entre les deux patrimoines est une protection pour les créanciers bénéficiaires des sûretés. Selon l'article 2488-10 alinéa 2 du Code civil, « *L'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire, de liquidation judiciaire ou de rétablissement professionnel à l'égard de l'agent des sûretés est sans effet sur le patrimoine affecté à sa mission* ». Les droits et biens acquis par l'agent des sûretés dans l'exercice de sa mission ne pourront pas être intégrés au patrimoine propre du débiteur et seront donc protégés des créanciers tiers, sous réserve de l'exercice d'un droit de suite et hors les cas de fraude⁴⁹⁵.

⁴⁸⁷ V. art. L. 313-24 du CMF.

⁴⁸⁸ AMLON (G.), « Procédures collectives – sûretés réelles », *JurisClasseur Notarial Formulaire*, 1^{er} décembre 2006, n°96.

⁴⁸⁹ V. art. L. 313-28 du CMF : Soit le mandat est stipulé dans la convention cadre soit il résulte implicitement de l'absence de notification. Vérifier dans la convention.

⁴⁹⁰ En respectant les formes visées aux articles R. 313-15 et suivants du CMF.

⁴⁹¹ CA Versailles, 13^{ème} ch., 28 févr. 2013, RG n°12/06573 ; LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°633.42.

⁴⁹² BONHOMME (R.), *Instruments de crédit et de paiement*, LGDJ, 2015, 12^{ème} éd., n°270 et s.

⁴⁹³ Cass. com., 17 déc. 2013, n°12-26.706 ; Cass. com., 7 déc. 2004, n°02-20.732 ; Cass. com., 22 nov. 2005, n°03-15.669 ; ANDREU (L.), « Cession Dailly et procédures collectives », *Revue des procédures collectives* n°6, Nov. 2017, dossier 21, n°12 ; RUBELLIN (P.), « La cession Dailly se joue encore des procédures collectives », *L'Essentiel, Droit des entreprises en difficulté*, n°2, févr. 2014, p. 6.

⁴⁹⁴ LEGAIS (D.), « Un nouveau droit pour l'agent des sûretés : une bonne nouvelle pour les notaires », *La Semaine Juridique Notariale et Immobilière* n°41, 13 Oct. 2017.

⁴⁹⁵ V. art. 2488-10 du C. civ.

2. Préserver l'efficacité des sûretés en cours de procédure collective

176. **Contexte** - Si l'ouverture d'une procédure collective vient paralyser l'efficacité des sûretés, il existe cependant deux leviers que les créanciers peuvent actionner lors de la structuration du *security package* pour maximiser leurs chances de remboursement : privilégier les sûretés avec droit de rétention, même fictif (a) et l'attribution judiciaire des biens gagés en cas de liquidation judiciaire (b).

a. *Privilégier les sûretés dotées d'un droit de rétention, même fictif*

177. **Contexte** - Que ce soit au cours de la période d'observation ou suite à l'adoption d'un plan de sauvegarde ou de redressement judiciaire, les droits de poursuite individuelle de tous les créanciers même titulaires de sûretés sont suspendus⁴⁹⁶. Les sûretés réelles se révèlent donc particulièrement inefficaces⁴⁹⁷. Cependant, les créanciers bénéficiant d'une sûreté auront tout intérêt à privilégier, dès la mise en place du *security package*, les sûretés qui disposent d'un droit de rétention ((1)), même fictif ((2)).

(1) La force du droit de rétention effectif

178. **Le retrait contre paiement** - Certains auteurs résument très bien la situation du rétenteur : « *il n'a pas de privilège, mais il a une situation qui est en fait excellente ; il est un gêneur* »⁴⁹⁸. Le droit de rétention réel confère au créancier le droit de refuser la restitution de la chose tant qu'il n'a pas reçu complet paiement de sa créance⁴⁹⁹. Conformément à l'article L.622-7, II, alinéa 2, du Code de commerce⁵⁰⁰, le débiteur ou l'administrateur sur autorisation du juge commissaire peut payer la créance garantie pour libérer les biens retenus lorsque ce retrait est justifié par la poursuite de l'activité. Son efficacité dépendra de l'intérêt qu'aura le débiteur à qui on l'oppose de récupérer le bien retenu⁵⁰¹ mais qui disposera également des fonds disponibles. C'est pourquoi dès la structuration du *security package* il peut être intéressant d'envisager le gage de stock avec dépossession⁵⁰². Si cette sûreté a un coût évident, elle est

⁴⁹⁶ V. art. L. 622-21 du C. com.

⁴⁹⁷ AYNES (A.), « Le rôle des sûretés dans le recouvrement des créances », Procédures n°8, Août 2008, dossier 12, n°11.

⁴⁹⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°431.

⁴⁹⁹ DELEBECQUE (.), obs. sous Cass. com., 6 oct. 2009, n°08-19.458, JCP 2009, p. 492, n°12 ; ANDREU (L.) ET THOMASSIN (.), obs. sous Cass. com., 6 oct. 2009, n°08-19.458 : RLDC 2010/75, n°3965 ; RONTCHEVSKY (.), obs. sous Cass. com., 6 oct. 2009, n°08-19.458, Banque et Droit, 129/2010, p. 49.

⁵⁰⁰ V. art. L. 631-14 du C. com. applicable à la procédure de redressement judiciaire.

⁵⁰¹ CATALA-FRANJOU (N.), « De la nature juridique du droit de rétention », RTD Civ. 1967, P. 9.

⁵⁰² V. *supra*, n°77.

d'une redoutable efficacité. L'usage du stock étant une condition *sine qua non* à la continuité de l'activité, le débiteur cherchera à récupérer ses biens. Le bénéficiaire pourra obtenir le paiement de la créance garantie et ce malgré l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire. Le créancier gagiste avec dépossession sera ainsi remboursé avant les autres créanciers⁵⁰³.

179. **Un hyper-privilège en cas de liquidation judiciaire** - Le créancier rétenteur dispose de nombreux leviers juridiques qui lui permettent d'être dans une situation très privilégiée en cas de liquidation judiciaire. Tout d'abord en matière de retrait contre paiement, les conditions d'application sont encore plus souples. Le retrait n'a pas besoin d'être fondé sur la poursuite d'activité⁵⁰⁴.

Ensuite, en cas de vente isolée, du bien retenu à l'initiative du liquidateur, le droit de rétention est de plein droit reporté sur le prix par le mécanisme de la subrogation réelle⁵⁰⁵. Quelles que soient les garanties des autres créanciers, le rétenteur bénéficie d'un privilège de premier rang qui prime même les créanciers super-privilégiés⁵⁰⁶. De plus à la différence d'autres créanciers titulaires d'un privilège spécial ou d'une sûreté réelle, le rétenteur ne pourra se voir imposer une substitution de garantie. Alternative au paiement anticipé suite à la vente d'un bien grevé d'une sûreté, la substitution de garantie peut être ordonnée au créancier en raison notamment de l'affectation du produit de la vente du bien grevé au financement de la poursuite de l'activité⁵⁰⁷. Le droit de rétention réel ne peut être limité par le pouvoir conféré au juge commissaire qui consiste à imposer une substitution de garantie et ce quelle que soit la phase de la procédure collective⁵⁰⁸. Le seul moyen pour le constituant pour obtenir la restitution du sous-jacent retenu est le paiement de la dette garantie. Enfin, en cas de plan de cession, le paiement du rétenteur préalablement à l'inclusion du bien dans le périmètre de la cession s'impose en application de l'article L. 642-12, alinéa 6, du Code de commerce⁵⁰⁹.

⁵⁰³ ARROYO (P.) et TAY-PAMART (E.), « Gage sans dépossession : quelle efficacité en cas de procédure collective ? », Banque & Droit n°149, mai-juin 2013.

⁵⁰⁴ V. art. L. 641-3, al. 2 du C. com.

⁵⁰⁵ V. art. L. 642-20-1, al. 3 du C. com.

⁵⁰⁶ Cass. com., 15 oct. 1991, n°90-10.784 : JurisData n°1991-002533 ; CA Reims, 11 mai 2009, n°08/2703, JurisData n°2009-006504 ; BONNEAU (T.), obs. sous CA Reims, 11 mai 2009 : RD banc. fin., n°6, 2009, comm. 210.

⁵⁰⁷ V. art. L. 622-8, al. 3 et art. R. 626-35, al. 2. du C. com.

⁵⁰⁸ LEGAIS (D.), « Synthèse Gage », JurisClasseur Civil, n°36 ; Pour la période d'observation : LIENHARD (A.), obs. sous Cass. com., 4 juill. 2000, n°98-11.803 : D. 2000, p. 361, comme pour le plan de cession : DERRIDA (F.), obs. sous Cass. com., 20 mai 1997, n°95-12.925 D. 1999, p. 5, ou la liquidation judiciaire : LIBCHABER (R.), obs. sous Cass. com., 20 mai 1997 : D. 1997, p. 115.

⁵⁰⁹ MACORIG-VENIER (F.), « Plan de cession – Les créanciers et leurs garanties », Revue des procédures collectives n°6, Nov. 2015, dossier 53, n°14.

Par ailleurs, si le rétenteur peut exercer son droit de poursuite individuelle dans l'hypothèse où le liquidateur n'a pas entrepris la liquidation des biens grevés dans le délai de trois mois à compter de l'ouverture de la liquidation⁵¹⁰, en pratique il doit se garder d'exercer son droit de poursuite. La réalisation de la sûreté entraînerait une renonciation au droit de rétention et une répartition du prix par le liquidateur selon le classement de l'article L. 641-13 du Code de commerce. Il est recommandé aux créanciers d'attendre passivement pour bénéficier du retrait contre paiement s'il bénéficie d'un droit de rétention ou à défaut solliciter l'attribution judiciaire du bien⁵¹¹.

(2) L'utilité du droit de rétention fictif

180. **Contexte** - On peut se demander l'intérêt du droit de rétention fictif de l'article 2286 du Code civil suite à l'adoption de l'ordonnance de 2008 qui a introduit une disposition de neutralisation. En effet, selon l'article L.622-7, I, alinéa 2, du Code de commerce le jugement d'ouverture emporte de plein droit l'inopposabilité du droit de rétention pendant la période d'observation et l'exécution du plan. Le gagiste bénéficie simplement d'un droit de préférence sur le montant de la vente consigné à la Caisse des Dépôts et Consignation et pour lequel il sera primé par d'autres créanciers privilégiés. Cependant, le droit de rétention fictif sera un réel atout pour le créancier en cas d'ouverture d'une liquidation judiciaire.

181. **Cession d'activité partielle ou totale du débiteur** - Selon l'article L. 642-12 du Code de commerce⁵¹², le tribunal procède à la répartition du prix de cession en affectant une quote-part de celui-ci à chacun des biens grevés d'une sûreté. Le créancier gagiste exerce alors son droit de préférence sur la portion correspondante en concours avec les autres créanciers inscrits sur le bien grevé et dans tous les cas après les créanciers superprivilégiés, les créances postérieures et celles couvertes par le privilège de conciliation⁵¹³. Cependant à l'issue de cette répartition, le rétenteur n'a pas d'obligation de se dessaisir du bien grevé⁵¹⁴. L'alinéa 5 de l'article L. 642-12 du Code de commerce fait obstacle à l'application de l'alinéa 2 du même article. En d'autres termes, l'affectation de la quote-part au bien grevé du rétenteur suite à la

⁵¹⁰ V. art. L. 643-2 du C. com.

⁵¹¹ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1204.

⁵¹² V. art. L. 626-I du C. com. pour une cession dans le cadre d'un plan de sauvegarde ; art. L. 631-22 du C. com. pour une cession dans le cadre de la période d'observation du redressement judiciaire ; art. L. 642-2 du C. com. dans le cadre d'une liquidation judiciaire.

⁵¹³ V. art. L. 626.22 et L. 626-23 du C. com. en cas de cession partielle d'actifs au cours du plan de sauvegarde.

⁵¹⁴ BOULOC (B.) obs. sous Cass. Com., 20 mai 1997, n°95-12.925, RTD com. 1998, p. 193 ; LEGAIS (D.), « Synthèse Gage », JurisClasseur Civil, n°46.

cession n'entraîne pas de purge du gage ou du nantissement. Le cessionnaire ne pourra entrer en possession du bien sauf paiement de la créance garantie dans son intégralité. Et cette exception est également applicable au droit de rétention fictif malgré l'adage « pour retenir, il faut d'abord tenir ». Le législateur n'a tout d'abord pas fait de distinction à l'alinéa 5 de l'article L.642-12 du Code de commerce entre les deux types de droit de rétention, tandis que le rapport du Président de la République relatif à l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008 vient confirmer cette lecture en précisant que cette disposition s'applique au créancier titulaire d'un gage sans dépossession⁵¹⁵. Enfin l'article L. 622-7, I, alinéa 2, du Code de commerce prévoit l'opposabilité du droit de rétention fictif au cessionnaire lorsqu'un bien gagé sans dépossession est compris dans un plan de cession⁵¹⁶.

182. **Retrait contre paiement en cas de liquidation judiciaire** - C'est l'autre hypothèse pour laquelle le Code de commerce ne fait pas de distinction entre le droit de rétention réel et le droit de rétention fictif⁵¹⁷. L'article L. 641-3, alinéa 2, du Code de commerce dispose que le juge commissaire peut autoriser le liquidateur ou l'administrateur à payer des créances antérieures pour retirer le gage ou la chose légitimement retenue sans que cela doive être justifié par la poursuite de l'activité⁵¹⁸. Et dans l'hypothèse où le bien serait vendu par le liquidateur, l'article L. 642-20-1, alinéa 3, du Code de commerce dispose que « *le droit de rétention est de plein droit reporté sur le prix* ». Le créancier rétenteur prime tous les autres créanciers, y compris ceux qui bénéficient d'un meilleur rang.

b. L'efficacité de l'attribution judiciaire

183. **Contexte** - Si l'exercice du pacte comissoire est sans aucun doute un mode de réalisation efficace lorsque la société est *in bonis*, l'article L. 622-7 du Code de commerce fait obstacle à sa réalisation lorsque le débiteur est en sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire⁵¹⁹. Heureusement pour les créanciers, il va en va autrement de l'attribution judiciaire.

⁵¹⁵ Lamy droit des sûretés, n°231-73 en faveur de l'opposabilité ; PEROCHON (F.), « Les interdictions de paiement et le traitement des sûretés réelles », D. 2009, p. 653, n°20.

⁵¹⁶ BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention « fictif » dans le cadre du plan de cession », Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2011, étude 31, n°7 ; STOFFEL-MUNCK (P.), « Premier bilan de la réforme des sûretés en droit français », Droit & Patrimoine, Avril 2012, n°213.

⁵¹⁷ ARROYO (P.) et TAÏ-PAMART (E.), « Gage sans dépossession : quelle efficacité en cas de procédure collective ? », Banque & Droit n°149, mai-juin 2013 ; PEROCHON (F.), Entreprises en difficulté, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, p. 651.

⁵¹⁸ LEGAIS (D.), « Synthèse Gage », JurisClasseur Civil, n°81.

⁵¹⁹ Par renvoi à l'article L. 622-7 du C. com. pour les procédures de redressement et liquidation judiciaire : art. L. 631-14 du C. com. et L. 641-3 du C. com.

184. **Se garder le choix du mode de réalisation** - Contrairement au pacte commissoire, la voie de l'attribution judiciaire peut être utilisée par le gagiste au cours de la procédure de liquidation judiciaire dès qu'il a déclaré sa créance, sans attendre qu'elle soit définitivement admise⁵²⁰. Mais surtout, les bénéficiaires de la sûreté ne seront pas primés par les autres créanciers. La Cour de cassation considère que « l'attribution judiciaire du bien donné en nantissement est indépendante de l'ordre dans lequel les divers privilèges s'exercent sur le prix en cas de vente de ce bien »⁵²¹. Le créancier gagiste non rétenteur a toujours intérêt à demander l'attribution qui, seule, lui assure un paiement exclusif et indépendant du classement légal. Le bien grevé lui sera ainsi attribué en propriété en paiement de sa créance à hauteur de la valeur du bien fixée par le juge⁵²². Il pourra par la suite revendre le bien pour en tirer un meilleur prix. Cette possibilité offerte par l'attribution judiciaire implique pour les praticiens de ne pas exclure ce mode de réalisation des conventions de sûreté.

185. **Nantissement de créances et l'alternative entre les deux alinéas de l'article 2365 du Code civil** - En matière de réalisation de nantissement de créances, le législateur laisse le choix au créancier entre l'attribution de la créance ou attendre l'échéance de la créance nantie. Et dès lors que l'attribution judiciaire est autorisée au cours d'une liquidation judiciaire, il est important de s'interroger sur le mode de réalisation qui serait le plus efficace pour le créancier nanti au cours de cette procédure. L'attribution judiciaire permet au constituant de se faire rembourser rapidement et sans perte substantielle lorsque la créance nantie est rapidement mobilisable et sans décote importante⁵²³. Concernant la possibilité d'attendre l'échéance de la créance nantie, trois arguments doivent être pris en considérations par l'agent des sûretés. Tout d'abord, à l'inverse de l'attribution judiciaire qui éteint la dette garantie dès le transfert de propriété, attendre que les créances nanties soient échues permet de s'assurer que la créance garantie ne s'éteindra que par son paiement aux créanciers. En l'absence de paiement à l'échéance, les créanciers nantis auront toujours un recours contre le débiteur de l'obligation garantie. Ensuite, le créancier nanti disposerait d'un droit de rétention. Selon la publication au Bulletin d'un arrêt de la Cour de cassation du 26 mai 2010⁵²⁴, le droit exclusif au paiement du

⁵²⁰ V. art. L. 642-20-1 du C. com.

⁵²¹ Cass. com., 12 févr. 1979, n°77-12.887 ; Cass. com., 3 juin 2008, n°07-12.017 : RTD civ. 2006, p. 701, obs. P. Crocq.

⁵²² PEROCHON (F.), Entreprises en difficulté, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1208.

⁵²³ SALVAT (O.), « De l'opportunité, pour le créancier garanti, d'une attribution partielle de la créance nantie », RD banc. fin., n°4, Juillet 2014, étude 18, n°7.

⁵²⁴ Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388.

créancier nanti est qualifié de droit de rétention⁵²⁵. La notification du nantissement au débiteur nanti équivaldrait à une « remise de la chose » engendrant un droit de rétention⁵²⁶. Enfin, la survenance d'une procédure collective à l'encontre du débiteur de l'obligation garantie ne devrait pas remettre en cause la vocation du créancier à percevoir le montant de la créance nantie⁵²⁷. La règle d'interdiction des paiements des créances antérieures ne concernerait que le débiteur de l'obligation garantie⁵²⁸.

Cependant, lors de la mise en place d'un financement d'acquisition, certaines sociétés du groupe emprunteur se portent également cautions du remboursement du crédit. Et conformément à l'article 2306 du Code civil, la caution, qui a payé la dette du débiteur de l'obligation principale, est subrogée dans tous les droits des créanciers. Elle peut donc se prévaloir des garanties que le créancier aurait prises et notamment ses sûretés réelles. Or, selon l'article 2314 du Code civil, la caution est déchargée lorsque la subrogation aux droits du créancier est rendue impossible par le fait de ce créancier. Ainsi, en cas de perte du droit préférentiel du nantissement de créance, le créancier devra apporter la preuve que la perte du droit n'a pas causé de préjudice à la caution⁵²⁹. Il existe donc un risque pour le créancier de se voir refuser le jeu de son cautionnement. Aussi en pratique et afin d'éviter tout risque juridique, on privilégiera l'attribution judiciaire des créances nanties.

186. Dès la structuration du *security package*, il doit être envisagé la réalisation des sûretés réelles au cours d'une procédure collective du débiteur. Il est ainsi recommandé de privilégier les sûretés réelles préférentielles munies d'un droit de rétention, les sûretés-propriétés ou encore les sûretés sur des actifs localisés à l'étranger. Tandis que suite à l'ouverture d'une liquidation judiciaire, on privilégiera l'attribution judiciaire comme mode de réalisation des sûretés réelles préférentielles sans droit de rétention.

187. **Conclusion Section II** - En l'absence de procédure collective, il existe un certain nombre de moyens et de techniques à la disposition des créanciers qui améliorent l'efficacité

⁵²⁵ PEROCHON (F.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388 Rev. Proc. Coll. 2010, comm. 176 ; CROCQ (P.), note. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388 : D. 2011. 406 ; PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°239 ; LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n°522 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°803 ; DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°26.

⁵²⁶ AYNES (A.), « Consécration légale des droits de rétention », D. 2006, p. 1301, n°5.

⁵²⁷ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°803 ; BORG (N.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°03-13.388 : D. 2010. 2201.

⁵²⁸ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°24.

⁵²⁹ Cass. 1^{er} Civ., 3 juill. 2013, n°12-21.126 : JurisData n°2013-013830 ; Cass. ch. mixte, 17 nov. 2006, n°04-12.863 : JCP E 2007, 1176, n°13, obs. Ph. Simler.

des sûretés. L'encadrement de l'exigibilité de l'obligation garantie, le fait de bénéficier d'un droit de suite ou encore le libre choix du mode de réalisation permettent aux créanciers de favoriser l'efficacité de la sûreté en cas de réalisation.

En cas d'ouverture d'une procédure collective, de multiples facteurs viennent influencer sur l'efficacité de la réalisation des sûretés. Il sera nécessaire pour les conseils juridiques de les prendre en compte, pour certains dès la rédaction des conventions de sûretés, afin de s'assurer de l'efficacité du *security package*.

188. **Conclusion Chapitre II** - Préserver l'assiette, limiter les contraintes sur l'activité du constituant, faciliter la circulation des créances bancaires et ne pas limiter la capacité de crédit d'une entreprise sont les principaux objectifs qui caractérisent une gestion efficace d'une sûreté réelle. Les conseils juridiques doivent toujours essayer dans le choix des sûretés réelles et lors de la rédaction des conventions de tendre vers ces objectifs.

Concernant la réalisation des sûretés réelles, que le débiteur soit en procédure collective ou non, son efficacité résulte pour l'essentiel de techniques contractuelles qui doivent être abordées très en amont par les praticiens. C'est au moment de la structuration du *security package* et de la rédaction des conventions, que les parties devront s'assurer de l'efficacité des sûretés en cas de réalisation. Le choix des garanties, la rédaction du pacte commissaire, l'étendue de l'obligation garantie ou encore la concomitance entre la naissance de l'obligation garantie et la constitution de la sûreté, vont avoir des incidences non négligeables sur la réalisation de la sûreté. Les conseils juridiques doivent anticiper toutes les hypothèses, s'ils veulent s'assurer d'une réalisation du *security package* la plus efficiente possible.

189. **Conclusion Titre I** - Les dernières réformes du législateur depuis 2006 couplées à la mise en œuvre de certaines techniques juridiques favorisent une mise en place efficace des sûretés réelles qui composent le *security package*. Trois critères sont particulièrement importants en pratique. Concernant l'assiette du *security package*, la possibilité de constituer des sûretés sur les actifs des filiales opérationnelles est non négligeable pour encadrer le risque de crédit des créanciers. Ensuite, le mouvement de déspecialisation des sûretés a permis d'augmenter considérablement la capacité de crédit du débiteur tout assurant une certaine flexibilité quant à la nature et l'étendue des obligations garanties. Enfin, la suppression de la dépossession comme seule formalité d'opposabilité pour le gage a permis de limiter substantiellement les contraintes sur l'activité du constituant.

Concernant la gestion des sûretés de la publicité à leur éventuelle réalisation, si de nombreux leviers peuvent être actionnés par les conseils juridiques pour s'assurer de son

efficacité, deux doivent faire l'objet d'une attention particulière. Il est essentiel en effet de s'assurer du maintien de la valeur économique du *security package* et des droits des créanciers sur le sous-jacent tout au long de la vie du crédit. Ils sont déterminants pour les banques pour la maîtrise du risque de crédit. Ensuite, l'objectif pour les créanciers de bénéficier de sûretés réelles efficaces en cas de réalisation est de pouvoir forcer le débiteur à respecter ses obligations au titre de la documentation de crédit. C'est un outil de contrainte. Il permet aux banques de menacer le débiteur s'il venait à ne plus respecter ses engagements et de le forcer à négocier.

Titre II

DES SURETES REELLES INEFFICACES *DE LEGE LATA*

190. **Des sûretés réelles perfectibles** - Malgré les efforts du législateur français et les nombreuses techniques développées par les praticiens pour s'assurer de l'efficacité des sûretés réelles, on constate qu'il demeure de nombreuses lacunes. La phase de structuration et de mise en place des sûretés réelles reste particulièrement lourde. La complexité et la multiplicité des droits applicables couplées à des formalités nombreuses empêchent les parties de constituer rapidement et à moindre coûts le *security package*. Aussi, nous verrons dans un premier chapitre les difficultés qui empêchent de mettre en place efficacement les sûretés réelles en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier (Chapitre I).

Ensuite, nous verrons que de nombreuses difficultés subsistent après la mise en place des sûretés réelles. L'évolution de l'assiette ou la cession des créances garanties nécessitent parfois des formalités particulièrement lourdes et coûteuses. Tandis que la réalisation de certaines sûretés ne permet pas toujours d'assurer le remboursement effectif des créanciers. Aussi, nous verrons dans un deuxième chapitre, pourquoi la gestion et la réalisation des sûretés réelles ne sont pas toujours efficaces (Chapitre II).

Chapitre I : Inefficacité de la mise en place des sûretés réelles *de lege lata*

Chapitre II : Inefficacité de la gestion et réalisation des sûretés réelles *de lege lata*

Chapitre I :

INEFFICACITE DE LA MISE EN PLACE DES SURETES

REELLES *DE LEGE LATA*

191. **Une mise en place des sûretés chronophage, coûteuse et source d’insécurité juridique pour les parties** - La classification inintelligible des sûretés réelles, l’existence de contraintes juridiques difficiles à appréhender ainsi que l’application de droits étrangers disparates sont sources de complication. La structuration du *security package* est une étape complexe source d’insécurité juridique pour les parties (Section I).

Ensuite, la phase d’autorisation et de constitution des conventions de sûretés doit être anticipée dès le début des négociations par les parties. La documentation est particulièrement lourde et chronophage à préparer. Les formalités à respecter pour s’assurer de la validité et de l’opposabilité de chaque sûreté sont nombreuses et diverses. Il en résulte une formation des conventions de sûreté particulièrement inefficace (Section II).

Section I : Une structuration du *security package* complexe source d’insecurité juridique

Section II : Une formation des conventions de sûreté inefficace

Section I : UNE STRUCTURATION DU *SECURITY PACKAGE* COMPLEXE SOURCE D’INSECURITE JURIDIQUE

192. **Plan** - La structuration du *security package* est particulièrement compliquée et source d’insécurité juridique pour les parties du fait de la multiplicité des règles applicables (§1) et de contraintes juridiques difficiles à appréhender (§2).

§1 - MULTIPLICITE DES REGLES APPLICABLES POUR UN MEME *SECURITY PACKAGE*

193. **Plan** - L'appréhension difficile des règles applicables aux sûretés du *security package* résulte essentiellement de deux facteurs : la classification artificielle et le morcellement du droit des sûretés français (A) et l'application de droits étrangers disparates (B).

A. Classification artificielle et morcellement du droit des sûretés français

194. **Classification artificielle et maladroite** - A première vue, il semble que la classification du Code civil soit efficace pour appréhender notre droit des sûretés de la manière la plus intelligible qu'il soit. La *suma divisio* des garanties retenue par l'ordonnance de 2006⁵³⁰ fait la distinction entre les sûretés suivant la nature meuble ou immeuble de l'assiette. Si ce choix est compréhensible du fait que de nombreuses conséquences y sont attachées en droit des biens⁵³¹, certaines sûretés brouillent les pistes et rendent illisibles notre classification pour un investisseur. Il en va ainsi du gage, de la réserve de propriété et des privilèges qui portent indifféremment sur les biens immeubles et meubles⁵³². Quant à la fiducie-sûreté, l'ordonnance du 30 janvier 2009 a divisé en deux groupes les dispositions pour les biens mobiliers⁵³³ et pour les biens immobiliers alors qu'elles sont quasiment identiques⁵³⁴. Ceci est d'autant plus nuisible que cela peut déboucher à terme sur une divergence d'interprétation et donc un risque pour la sécurité juridique.

Par ailleurs, la distinction opérée entre certaines sûretés n'est pas toujours justifiée et parfois purement cosmétique. Quelle est la différence de régime entre le gage sans dépossession et l'hypothèque ? Dans les deux cas la sûreté est sans dépossession, soumise à publicité et les créanciers bénéficient d'un droit de préférence⁵³⁵. Et si initialement l'hypothèque ne pouvait avoir que pour assiette des biens immeubles, le législateur a développé

⁵³⁰ Ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006.

⁵³¹ V. art. 516 du C. civ. ; BOURASSIN (M.), « Sûretés mobilières et sûretés immobilières, une véritable *suma divisio* ? », RD banc. fin., n°5, septembre – octobre 2014, n°5.

⁵³² LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°390 ; ANDREU (L.), « Les insuffisances de la nomenclature légale des sûretés réelles », LPA, 05/06/2009, n°112, p.5, n°3 ; GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

⁵³³ V. art. 2372-1 et s. du C. civ.

⁵³⁴ V. art. 2488-1 et s. du C. civ. ; PELLIER (J.), « Réflexions sur la classification des sûretés réelles », LPA 24/04/2014 – n°82, p. 7.

⁵³⁵ BORGIA (N.) et GOUT (O.), *L'attractivité du droit français des sûretés réelles*, Actes du colloque organisé le 25 mars 2016 par l'Équipe de droit privé de l'Université Jean Moulin-Lyon 3, Lextenso éditions, LGDJ, 2016, p.6.

des hypothèques mobilières telles que l'hypothèque maritime ou l'hypothèque aérienne. De même, il n'y a aucune différence de régime applicable entre le gage de meubles corporels et le nantissement de biens incorporels par renvoi de l'article 2355 du Code civil à l'article 2333 du Code civil⁵³⁶. Pourquoi ne serait-il pas possible, de réunir ces différentes sûretés aux régimes identiques ou très proches sous une même dénomination ?

Enfin, l'éclatement du droit des sûretés entre plusieurs codes ne facilite pas une approche globale de notre droit des sûretés. On a le droit commun dans le livre IV du Code civil et des sûretés spéciales éparpillées dans notamment le Code de commerce, le Code Monétaire et financier, le Code rural et le Code de la propriété intellectuelle.

195. **Régimes applicables multiples** - Le droit spécial des sûretés n'a cessé de s'enrichir depuis le XIX^{ème} siècle : nantissement de fonds de commerce, hypothèque d'aéronef, gage de véhicules automobiles, nantissement de matériels et d'outillages, nantissement de films cinématographiques, nantissement de logiciels, nantissement de parts sociales, nantissement de compte de titres financiers. Au fur et à mesure que des espèces de biens nouveaux venaient à entrer dans le commerce, une législation spéciale permettant de les offrir en garantie était mise en place autrement que selon les modes du droit civil⁵³⁷. Si l'ordonnance de 2006 a cherché à mettre fin à l'émiettement des sûretés en consacrant le gage sans dépossession, elle n'est aujourd'hui pas suffisante. On compterait aujourd'hui plus de soixante-dix privilèges⁵³⁸. Il y a des sûretés qui ont des règles particulières de constitution et/ou de publication telles que le nantissement de parts de sociétés civiles, le nantissement du droit d'exploitation des logiciels, le nantissement de dessins et modèles, le nantissement de brevets d'invention ou encore le nantissement de marques, ainsi que des sûretés réelles qui ont leur régime propre telles que le nantissement de fonds de commerce et le nantissement de compte de titres financiers⁵³⁹. Cette multiplicité des règles applicables pour un même *security package* complique grandement la mise en place des sûretés⁵⁴⁰. La convention cadre de sûreté est assez révélatrice de cette complexité. Elle fait ainsi classiquement référence à l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier pour préciser les dispositions applicables aux nantissement de compte de titres financiers, aux articles 2355 et suivants du Code civil et aux articles L. 521-1 et L. 521-3 du

⁵³⁶ LISANTI (C.), « Quelques remarques à propos des sûretés sur les meubles incorporels dans l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », D. 2006, p. 2671.

⁵³⁷ STOFFEL-MUNCK (P.), « Premier bilan de la réforme des sûretés en droit français », Droit & Patrimoine, Avril 2012, n°213.

⁵³⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°407 ; GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

⁵³⁹ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°37.

⁵⁴⁰ LEGAIS (D.), « Quelle réforme pour le droit des sûretés », RD banc. fin., janvier-février 2016.

Code de commerce pour les nantissements de comptes bancaires et de créances, à l'article L. 714-1 du Code de la propriété intellectuelle en cas de nantissement de marques et aux articles L. 313-23 à L. 313-35 du Code monétaire et financier pour la cession de créances professionnelles. Il est ainsi nécessaire de se référer à pas moins de quatre codes différents pour préciser les différents régimes applicables. La convention cadre de sûreté en est alourdie et moins intelligible. Elle se compose habituellement de plus de quarante pages.

196. Indépendamment de l'absence de traduction en langue anglaise du droit positif français⁵⁴¹, il est très difficile pour un investisseur et même parfois pour les praticiens d'avoir une vision claire des garanties qui peuvent être mis en place. Une classification artificielle et maladroite de notre droit des sûretés couplée à la multiplication des sûretés spéciales conduit à un morcellement de notre droit.

B. L'application de droits étrangers disparates

197. **Contexte** - Lors de la mise en place d'un financement d'acquisition à effet de levier, les créanciers souhaitent prendre des sûretés sur les actifs disponibles des filiales opérationnelles⁵⁴². Or, selon un rapport récent de la Banque publique d'investissement, la majorité des filiales étrangères des entreprises de taille intermédiaire françaises sont situées au sein de l'Union Européenne⁵⁴³. Il est ainsi habituel dans un *security package* de devoir prendre des garanties sur des actifs du groupe cible situés dans un autre pays européen. Il s'agit habituellement de l'Allemagne, du Royaume Uni, de l'Italie ou encore de l'Espagne qui représentent avec la France environ 70 % du Produit Intérieur Brut de l'Union Européenne⁵⁴⁴. Comme pour la France, le droit applicable à chaque convention de sûreté dépend du lieu de situation des actifs nantis. Certaines sûretés du *security package* seront alors de droit étranger.

198. **La nécessaire prise en compte de la *lex rei sitae*** - Dès que la liste des actifs donnés par l'emprunteur en garantie du crédit est fixée, il doit être déterminé le droit applicable à chaque convention de sûreté. Dans les pays européens, les droit réels applicables dépendent de la loi du pays où est situé le bien. Comme en France, c'est la *lex rei sitae* qui prime en

⁵⁴¹ V. site légifrance : La dernière version à jour du Code civil en langue anglaise date du 17 mai 2013 tandis que la dernière version à jour du Code de commerce en langue anglaise date du 14 juin 2013.

⁵⁴² V. *supra*, n°16 et s.

⁵⁴³ Rapport BPI France - DGE, *ETI Enquête 2017*, p. 12.

⁵⁴⁴ V. le site internet de la banque mondiale : www.donnees.banquemondiale.org.

Allemagne⁵⁴⁵, en Italie⁵⁴⁶, en Espagne⁵⁴⁷ ou encore au Royaume Uni⁵⁴⁸. Dès lors et afin de limiter les conflits entre le droit applicable au sous-jacent et la loi du contrat de sûreté, la loi d'autonomie de chaque convention sera celle du lieu où est situé le sous-jacent. En conséquence, plusieurs droits étrangers ont vocation à s'appliquer pour la mise en place d'un même *security package*. Très en amont de la structuration de l'opération, il sera alors nécessaire de contacter pour chaque ordre juridique concerné, un conseil juridique local afin qu'il puisse nous informer sur les particularités de la loi applicable ainsi que sur les formalités à respecter. Cette multiplicité des droits applicables est source de complexité et alourdit considérablement l'opération ; et ce particulièrement du fait de la disparité du droit des sûretés entre les pays de l'Union Européenne.

199. La disparité du droit des sûretés entre les pays membres de l'Union Européenne - Schématiquement, on peut dire qu'il y a trois grands systèmes juridiques au sein de l'Union Européenne. Les pays dit de *Common Law* tels que le Royaume-Uni ou l'Irlande, le groupe du code Napoléon qui est composé notamment de la France, l'Italie et l'Espagne et le groupe germanique qui se compose notamment de l'Allemagne, l'Autriche ou la Suisse⁵⁴⁹. Le *security package*, dont les actifs grevés sont situés habituellement dans différents pays européens dont le Royaume-Uni, l'Allemagne, l'Italie ou l'Espagne, aura des sûretés dont les régimes applicables appartiennent à trois systèmes juridiques différents. Il y a alors une grande diversité de règles applicables au sein d'un même *security package*. Il est impossible pour un investisseur d'avoir une approche globale des règles à respecter pour mettre en place l'ensemble de ses sûretés. Suivant le pays, les conditions de validité de la sûreté seront différentes, le principe de spécialité est plus ou moins restrictif, l'assistance financière est autorisée ou non, l'opposabilité de la sûreté implique l'intervention d'un notaire ou encore la remise d'un certificat entre les mains des créanciers⁵⁵⁰. Cette disparité impose au créancier et à la société constituante d'être conseillés dans chaque juridiction par un conseil juridique spécialisé.

⁵⁴⁵ V. art. 43 Rechte an einer Sache - Einführungsgesetz BGB ; KLAUS VORPEIL (R.), *German Private International Law*, 2nd Edition, 2010.

⁵⁴⁶ V. art. 51 (Possession and right in rem), Reform of the Italian System of Private International Law ; CAPPELLI (G.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication.

⁵⁴⁷ V. art. 10 du Code civil Espagnol ; FOLLIA (M.) et LÉRIDA (M.), « Lending and secured finance 2016 », The International Comparative Legal Guide, 2016, n°3.6.

⁵⁴⁸ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°39-031.

⁵⁴⁹ HERTEL (C.), « Systèmes juridiques dans le monde », notarius international, 1-2/2009.

⁵⁵⁰ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007.

200. L'application de droits étrangers et la diversité des règles applicables au sein même de l'Union Européenne impliquent, pour les créanciers comme pour le groupe emprunteur, d'avoir des conseils juridiques locaux pour chaque juridiction étrangère concernée.

§2 - DES CONTRAINTES JURIDIQUES STRICTES ET DIFFICILES A APPREHENDER

201. **Plan** - La mise en œuvre du *security package* est grandement complexifiée par deux règles juridiques particulièrement contraignantes et sources d'insécurité juridique pour les parties : le principe d'interdiction de l'assistance financière (A) et le respect de l'intérêt social du constituant (B).

A. Un principe d'interdiction de l'assistance financière contraignant

202. **Imprévisibilité de son champ d'application** - Une question se pose régulièrement aux praticiens sur l'étendue de l'interdiction⁵⁵¹ : Est-il possible de garantir le refinancement de la dette d'acquisition avec des sûretés sur les actifs de la cible ? Or, la réponse à cette question dépend de l'interprétation plus ou moins large qui est faite par les juges du principe d'interdiction de l'assistance financière. *A priori*, dans sa rédaction strictement interprétée, l'interdiction ne couvre que les sûretés consenties « *en vue de la souscription ou de l'acquisition de ses propres actions par un tiers* »⁵⁵². D'un point de vue littéral, cette disposition ne couvre donc pas les sûretés qui interviendraient après l'acquisition en garantie du crédit de refinancement de la dette d'acquisition. Cependant, la doctrine n'est pas unanime sur l'interprétation à donner au texte.

Pour certains auteurs, l'interprétation stricte doit être privilégiée du fait qu'elle prévaut en droit pénal⁵⁵³ alors que la violation de l'interdiction est sanctionnée par une peine d'amende de cent cinquante mille euros⁵⁵⁴. De plus, l'article L. 225-216 du Code de commerce utilise des termes précis pour définir l'interdiction et non pas des termes génériques. Il s'agit de prêts, d'avances ou de constitution de sûretés. La volonté du législateur n'est donc pas de sanctionner tout type de soutien de la cible au tiers acquéreur. Cette approche semble d'ailleurs confirmée par la Cour de cassation qui autorise le versement des dividendes par la cible à la holding

⁵⁵¹ V. *supra*. n°20 et s.

⁵⁵² V. art. 225-216 du C. com.

⁵⁵³ V. art. 111-4 du C. pénal.

⁵⁵⁴ V. art. L. 242-24 du C. com.

d'acquisition. Elle semble ainsi plutôt favorable à une interprétation restrictive de l'interdiction⁵⁵⁵.

Cependant pour d'autres auteurs, les juges peuvent raisonner par analogie avec la jurisprudence en matière d'abus de biens et du crédit où la légalité de chaque opération est appréciée en considération de la finalité assignée au délit. Il s'agit d'interpréter téléologiquement le texte⁵⁵⁶. La proscription de l'article L. 225-216 du Code de commerce ne saurait être interprétée isolément, sans considérer l'objectif poursuivi par la Directive européenne⁵⁵⁷ : assurer l'intégrité du capital des sociétés par actions. Ainsi toute opération, quelle que soit sa qualification ou sa date, qui viserait pour une société à fournir à un tiers le moyen d'acheter ou de souscrire ses propres actions entre dans le champ d'application de l'interdiction. Les sûretés postérieures à l'acquisition en garantie de la dette d'acquisition entreraient alors dans le champ d'application de l'interdiction.

Conscient de cette insécurité juridique, les praticiens par prudence encadrent la mise en place des sûretés postérieurement à l'acquisition. En cas de refinancement de la dette d'acquisition, ils vont chercher à réduire les liens de causalité entre la dette d'acquisition initiale et le nouveau crédit mis en place en laissant s'écouler une période de temps la plus longue possible avant d'octroyer des sûretés sur les actifs du groupe cible. Si la causalité dans cette hypothèse n'est plus directe et immédiate, il s'agit malgré tout de consentir une sûreté sur les actifs de la cible en garantie d'une dette dont l'objet est de rembourser la dette d'acquisition initiale⁵⁵⁸. Aussi lorsque le refinancement intervient peu de temps après l'acquisition⁵⁵⁹ et en l'absence de doctrine unanime quant à l'interprétation à donner au texte relatif à l'interdiction de l'assistance financière, les praticiens refusent de garantir la dette refinancée avec des sûretés sur les actifs de la cible. Les capacités de refinancement du groupe en sont alors réduites.

203. Coût significatif de la procédure de contournement⁵⁶⁰ - Si la prohibition de l'assistance financière n'a jamais été un obstacle au développement en France du rachat d'entreprise à effet de levier⁵⁶¹, la procédure de contournement a un véritable coût. Les sociétés

⁵⁵⁵ UETTWILLER (J-J.), « Les risques liés aux LBO – La fusion de la cible et du holding », Rev. sociétés, 1996, n°5.

⁵⁵⁶ PAILLUSSEAU (J.), obs. sous Cass. Crim., 10 juill. 1995, JCP E n°4, 24 jan. 1996 ; Cass. Crim. 30 Sept. 1991 n°90-83.965.

⁵⁵⁷ Deuxième Directive du Conseil, 13 décembre 1976, 77/91/CEE.

⁵⁵⁸ LE NABASQUE (H.), A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966, JCP E, 1992, p. 11.

⁵⁵⁹ En l'absence de décision jurisprudentielle sur ce sujet et au regard des dernières discussions de place, on parlerait d'une période de quelques mois à deux ans.

⁵⁶⁰ Il s'agit de la technique de *debt push down* pour les anglo-saxons.

⁵⁶¹ ENRIQUE (L.), « *EC Company Law Directives and Regulations : How trivial are they ?* », University of Pennsylvania Journal of International Economic Law, mai 2005.

du groupe cible ne pouvant donner directement leurs actifs en garantie de la dette d'acquisition, il est habituellement prévu qu'elles accèdent à la documentation de crédit en qualité d'emprunteur afin de refinancer leur endettement respectif et donner des sûretés en garantie de leurs propres obligations. Cette sectorisation permettra d'éviter tout risque d'assistance financière puisque les garanties ne sont pas affectées à la dette d'acquisition⁵⁶². Si cette technique peut sembler à priori simple et peu coûteuse, en pratique, elle ne l'est pas. Chaque filiale du groupe cible doit accéder à la documentation de crédit. Cela conduit à une multiplication des conditions préalables à remettre aux banques et une complexification des flux le jour du tirage. De plus, les établissements bancaires souhaiteront recevoir des informations sur ces sociétés opérationnelles afin de compléter les informations obligatoires à recevoir en tant que nouvelles sociétés clientes⁵⁶³. L'ensemble de ces formalités alourdit considérablement les frais de mise en place du crédit. A titre d'exemple, au Royaume-Uni, le coût des règles relatives à l'assistance financière, avant leur abrogation, est estimé à vingt millions de livres sterling par an⁵⁶⁴. Et ces coûts sont également accentués par l'hétérogénéité des régimes d'exemption au sein de l'Union Européenne.

204. Disparité de la réglementation au sein de l'Union Européenne - Suite aux conclusions du rapport *Company Law Slim Group*⁵⁶⁵ et des recommandations du *High Level Group of Company Law Experts*⁵⁶⁶, la Commission Européenne conclut dans sa communication du 21 mai 2003 qu'une simplification et une modernisation de la Directive 77/91/CEE⁵⁶⁷ qui prévoit l'interdiction de l'assistance financière « *contribueraient de manière significative à promouvoir l'efficience et la compétitivité des entreprises sans pour autant réduire la protection dont jouissent leurs actionnaires et créanciers* ». La Directive 2006/68/CE du 6 septembre 2006⁵⁶⁸ concrétise ce projet avec la possibilité pour les États membres - mais ce n'est

⁵⁶² BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », La semaine juridique Entreprises et Affaires n°22, 28 mai 2009.

⁵⁶³ On parle en pratique des informations relatives aux KYC ou *know your customer* pour les anglo-saxons.

⁵⁶⁴ Rapport, Regulatory Impact Assessment relating to the Companies Act 2006, janvier 2007.

⁵⁶⁵ Groupe de travail pour la simplification de la législation sur le marché intérieur et notamment pour le droit des sociétés, septembre 1999.

⁵⁶⁶ Report of the High Level Group of Company Law Experts on issues related to takeover bids, Brussels, 10 janvier 2002.

⁵⁶⁷ Directive 77/91/CEE du Conseil, 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

⁵⁶⁸ V. art. 6 de la Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la Directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

pas une obligation - de prévoir une exception à l'interdiction de l'assistance financière si elle respecte certaines conditions de fond et de forme. Il y a désormais trois groupes de pays en Europe suivant la réglementation applicable : les pays qui n'ont pas mis en place de procédure d'exemption comme la France ; les pays qui ont supprimé l'interdiction comme au Royaume-Uni⁵⁶⁹ pour les sociétés qui ne font pas d'appel public à l'épargne⁵⁷⁰ ; et les pays qui ont mis en place une procédure d'exemption dont les formalités ne sont pas uniformes et sont plus ou moins lourdes⁵⁷¹. C'est le cas en Belgique avec l'arrêté royal du 8 octobre 2008⁵⁷², au Luxembourg par une loi du 10 juin 2009 ou encore aux Pays-Bas depuis le 11 juin 2008⁵⁷³. Or cette multiplicité des régimes rend la réglementation plus difficile à appréhender pour un investisseur⁵⁷⁴. Chaque opération qui nécessite classiquement la prise de sûretés dans divers pays européen, implique une étude pour chaque juridiction du champ d'application de l'interdiction de l'assistance financière et de la possibilité de mettre en place une procédure de contournement⁵⁷⁵.

205. Le principe d'interdiction de l'assistance financière est ainsi une contrainte aussi bien pour les créanciers que pour l'emprunteur lors de la structuration du *security package*. Il limite la capacité de crédit du groupe et indirectement sa capacité à se refinancer du fait de l'imprévisibilité de son champ d'application et il complexifie la mise en place du *security package* à travers l'utilisation de techniques de *debt push down* et la disparité des règles applicables au sein de l'Union Européenne.

⁵⁶⁹ Depuis le 1^{er} octobre 2008, la prohibition de l'assistance financière ne s'applique plus pour l'acquisition d'une société de droit anglais qui ne peut pas faire d'appel public à l'épargne. Le terme anglophone pour désigner ces sociétés est *private companies*.

⁵⁷⁰ FERRAN (E.), *Regulation of Private Equity – Backed Leveraged Buyout Activity in Europe*, Mai 2007, University of Cambridge and European Corporate Governance Institute, p. 22 : En Allemagne, l'assistance financière est autorisée pour les *Gesellschaft mit beschränkter Haftung* (GmbH) dans la mesure où l'actif net n'est pas inférieur au capital social non disponible ; Raaijmakers (G.) et Stek (M.), The Netherlands, Financial Assistance, IBA Corporate and M&A Law Committee 2013: C'est également le cas aux Pays-Bas depuis le 1^{er} octobre 2012 pour les *Besloten. Vennootschap*.

⁵⁷¹ La procédure devra prévoir au minimum qu'un rapport écrit de l'organe d'administration ou de direction de la société constituante doit être remis à l'assemblée générale pour l'informer des conditions de l'opération et être communiqué auprès du registre du commerce ou des sociétés. L'assemblée générale doit ensuite se prononcer à la majorité des deux tiers tandis que l'assistance ne peut excéder les réserves distribuables de la société constituante.

⁵⁷² CULOT (H.), « Contrôle et maintien du capital : une réforme sans audace », *Journal des Tribunaux*, Février 2009, p. 97.

⁵⁷³ Section 98c of Book 2 of the Dutch Civil Code.

⁵⁷⁴ VERMEILLE (S.), « LBO, détresse financière, économie schumpeterienne et obsolescence des règles du droit français et européen », *Droit et Croissance, Banque & Droit*, 2012, n°56.

⁵⁷⁵ On parle également de procédure de *whitewash* pour les anglo-saxons.

B. Les sanctions contraignantes de la non-conformité d'une sûreté à l'intérêt social

206. **Plan** - La non-conformité d'une sûreté à l'intérêt social du constituant, a des conséquences non négligeables pour les bénéficiaires et les dirigeants. Elle constitue un risque de nullité de la sûreté pour les créanciers (1), mais également un risque pour les dirigeants de voir leur responsabilité pénale engagée (2).

1. Le risque de nullité de la sûreté contraire à l'intérêt social

207. **Nullité absolue d'une sûreté contraire à l'intérêt social d'une société à responsabilité illimitée** - Dans un arrêt du 23 septembre 2014⁵⁷⁶, la Chambre commerciale prévoit, pour les sociétés à responsabilité illimitée, que la simple contrariété de la sûreté à l'intérêt social est suffisante pour obtenir la nullité de l'acte. Cette décision est critiquée par une partie de la doctrine pour plusieurs raisons. Tout d'abord, un simple contractant n'a habituellement pas à rechercher l'intérêt d'un contrat pour l'autre partie et il devrait en être de même pour les sociétés⁵⁷⁷. De plus, cette nullité qui ne repose sur aucun fondement textuel, est injuste voire immorale lorsque l'acte de sûreté a été approuvé à l'unanimité des associés avant qu'ils ne le contestent⁵⁷⁸. Enfin, cette solution est d'autant plus critiquable que la première Chambre civile de la Cour de cassation a déclaré que la nullité encourue en cas de violation de l'intérêt social était absolue⁵⁷⁹. Or, on ne voit pas en quoi la contrariété à l'intérêt social du constituant d'une sûreté donnée en garantie de la dette d'un tiers met en cause l'intérêt général⁵⁸⁰. En effet, en application de la théorie dite moderne des nullités conformément à l'article 1179 du Code civil, la nature de la nullité doit dépendre de l'intérêt protégé par la règle violée. Cette décision affaiblit les droits des créanciers. L'action en nullité peut être exercée par toute personne tandis que l'acte est insusceptible de confirmation.

208. **Le contrôle nécessaire de la conformité à l'intérêt social pour les sociétés à risque limité** - Pour les sociétés anonymes et les sociétés par actions simplifiées, le fait que la Cour de cassation précise que la contrariété à l'intérêt social ne constitue pas « par elle-même »

⁵⁷⁶ Cass. Com., 23 sept. 2014, n°13-17.347, Bull. civ. IV, n°142.

⁵⁷⁷ ROBINE (D.), « Garantie de la dette d'autrui par une société à risque limité : la contrariété à l'intérêt social n'est pas, en elle-même, une cause de nullité », Recueil Dalloz 2015, p. 2427, n°6.

⁵⁷⁸ HOVASSE (H.), obs. sous Cass. Com., 10 févr. 2015, n°14-11.760, Dr. sociétés n°5, Mai 2015, comm. 87 ; ROBINE (D.), « Garantie de la dette d'autrui par une société à risque limité : la contrariété à l'intérêt social n'est pas, en elle-même, une cause de nullité », Recueil Dalloz 2015, p. 2427, n°10.

⁵⁷⁹ Cass. 1^{er} civ., 18 oct. 2017, n°16-17.184.

⁵⁸⁰ AYNES (A.), obs. sous Cass. 1^{er} civ., 18 oct. 2017, n°16-17.184 : Revue des procédures collectives n°1, Janvier 2018, comm. 25.

une cause de nullité laisse entendre qu'une telle remise en cause de la garantie pourrait intervenir si un élément venait à s'y ajouter⁵⁸¹. Et cet élément serait la connaissance de la contrariété de la garantie à l'intérêt social du constituant par le tiers⁵⁸². Lecture d'autant plus probable que le nouvel article 1157 du Code civil dispose que « lorsque le représentant détourne ses pouvoirs au détriment du représenté, ce dernier peut invoquer la nullité de l'acte accompli si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer ». Tandis que le détournement de pouvoir est constitué lorsque l'acte est contraire à l'intérêt social⁵⁸³, la société pourra donc demander la nullité de la sûreté si elle est contraire à l'intérêt social et si le créancier en avait connaissance. Or, lorsque ce tiers est un établissement de crédit qui a eu accès à de nombreuses informations sur le groupe emprunteur et notamment du fait des règles qui visent à « bien connaître son client »⁵⁸⁴, le risque qu'une telle connaissance soit reconnue aux créanciers est élevé⁵⁸⁵. Aussi quelle que soit la portée de l'arrêt de 2015, les créanciers contractants avec une société constituante à risque limité devront malgré tout contrôler la conformité de la sûreté à son intérêt social et ce alors même que la conformité d'un acte à l'intérêt social d'une entreprise par un tiers est difficilement appréciable⁵⁸⁶.

2. Le risque de responsabilité pénale pour les dirigeants

209. **Contexte** - La prise en compte de l'intérêt de groupe permet aux dirigeants de limiter les risques de voir leurs responsabilités engagées pour abus de biens sociaux. Cependant, en pratique, les conditions strictes et imprévisibles du fait justificatif de groupe rendent difficiles toute appréciation objective de la conformité de la convention de sûreté à l'intérêt social de la société constituante.

210. **Les conditions strictes et imprévisibles du fait justificatif de l'intérêt de groupe** - Les sanctions pénales pour un dirigeant sont loin d'être négligeables en cas d'abus de biens sociaux. Selon l'article L. 242-6 alinéa 3 du Code de commerce, il est puni d'un emprisonnement de 5 ans et d'une amende de 375 000 euros. Or, le champ d'application de

⁵⁸¹ Cass. Com., 12 mai 2015, n°13-28.504 : JurisData n°2015-011135 ; COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°376.

⁵⁸² DEBOISSY (F.) et WICKER (G.), « Droit des sociétés », *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires* n°3, 21 janvier 2016, 1036, n°5.

⁵⁸³ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°376.

⁵⁸⁴ *Know your customer* est le nom donné au processus permettant de vérifier l'identité des clients d'une entreprise.

⁵⁸⁵ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », *Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire* n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°98.

⁵⁸⁶ VERMEILLE (S.), « LBO, détresse financière, économie schumpeterienne et obsolescence des règles du droit français et européen », *Droit et Croissance, Banque & Droit*, 2012, n°89.

l'infraction n'est pas défini avec précision. La mise en œuvre de l'incrimination par la jurisprudence laisse place à des incertitudes, qui ne permettent pas de tracer une frontière précise entre un acte de gestion régulier et un acte de gestion susceptible d'être qualifié d'abus de biens sociaux et ce particulièrement pour les groupes de sociétés⁵⁸⁷. Les conditions posées par la jurisprudence Rozenblum sont particulièrement imprévisibles tandis que les relaxes sur le fondement du fait justificatif de groupe de sociétés sont rares⁵⁸⁸. La question reste entière en matière de financement d'acquisition à effet de levier pour savoir si une holding de reprise et la société cible peuvent constituer un groupe au sens de cette jurisprudence⁵⁸⁹. Tandis que la technique du faisceau d'indices, adoptée par la Chambre criminelle et qui repose sur le pouvoir d'appréciation souverain des juges du fond, n'est pas favorable à une bonne prévisibilité des décisions⁵⁹⁰.

211. **Conclusion Section I** - Le morcellement du droit français des sûretés réelles couplé à l'application de droits étrangers disparates complexifie la mise en place du *security package*. Le choix des sûretés entre conseils, la préparation de la convention cadre de sûretés de droit français aux règles multiples et le recours aux conseils étrangers alourdissent considérablement la structuration du *security package* et donc directement les coûts inhérents à ce type d'opération. Mais ce ne sont pas les seules difficultés rencontrées par les praticiens.

Il va également être nécessaire de prendre en compte le principe d'interdiction de l'assistance financière ainsi que les règles inhérentes au respect de l'intérêt social du constituant qui sont des contraintes supplémentaires lors de la structuration du *security package*. L'imprévisibilité du principe de l'interdiction financière, ainsi que les risques de nullités des sûretés et de responsabilité des dirigeants en cas de non-conformité de la sûreté à l'intérêt social, nécessitent d'encadrer strictement l'obligation garantie des sûretés. Peu importe la nature de la société constituante, les obligations garanties des sûretés consenties par les sociétés opérationnelles du groupe cible seront limitées aux engagements du constituant au titre de la documentation de crédit en tant qu'emprunteur et/ou de garant, tandis que ses obligations de

⁵⁸⁷ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », *Rev. sociétés*, 2005, p. 273, n°3 et s ; LUCHEUX (J.) et SEXER (Y.), « Abus de biens sociaux : les dirigeants d'entreprise sous surveillance », *Les Echos*, 27/05/1994.

⁵⁸⁸ SALOMON (R.), obs. sous Cass. Crim., 16 janv. 2013, *Dr. sociétés* n°4, Avril. 2013, comm. 74 ; ROBERT (J.-H.), obs. sous Cass. Crim., 6 avr. 2016, *Droit pénal* n°6, Juin 2016, comm. 98 ; COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°2037.

⁵⁸⁹ RUAULT (G.), « Intérêts du LBO français pour les investisseurs étrangers », *M2 Opérations et fiscalités internationales des sociétés*, Mémoire de Recherche sous la direction du professeur Thomas Mastrullo, p.29 ; MORTIER (R.), HOVASSE (H.) ET MARCHETEAU (D.), « Les LBO (leverage buy out) », *Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire* n°99, Mai 2008, dossier 3, n°164.

⁵⁹⁰ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », *Rev. sociétés*, 2005, p. 273, n°111.

garant devront également faire l'objet d'un langage de limitation de façon à ce que le constituant bénéficie dans tous les cas d'une contrepartie.

Section II : UNE FORMATION DES CONVENTIONS DE SURETE INEFFICACE

212. **Plan** - Dès le début des discussions sur la mise en place du financement d'acquisition, il va être important d'anticiper un certain nombre de difficultés liées à la formation de la convention de sûreté. Suivant la nature de la société constituante ou le choix du régime juridique applicable à l'agent des sûretés, les parties à la convention de sûreté doivent faire face à certaines contraintes juridiques (§1). Il sera également nécessaire de bien anticiper la rédaction des conventions de sûreté ainsi que les formalités à accomplir pour les rendre opposables. La formation des conventions de sûreté est chronophage et coûteuse (§2).

§1 – LES CONTRAINTES JURIDIQUES A PRENDRE EN COMPTE PAR LES PARTIES

213. **Plan** - Les formalités à respecter pour autoriser une sûreté réelle sont parfois chronophages pour le constituant (A) ; tandis que les régimes juridiques applicables à l'agent des sûretés ne sont pas toujours satisfaisants (B).

A. L'autorisation chronophage de la convention par le constituant

214. **Les moyens techniques inadaptés en cas de réunion du Conseil d'administration d'une société anonyme** - Organe chargé de l'administration de la société, le conseil d'administration d'une société anonyme doit être réuni pour autoriser une sûreté réelle pour autrui⁵⁹¹. S'il est nécessaire de s'assurer de la conformité de la composition du conseil aux statuts et les informations communiquées au greffe⁵⁹², la difficulté principale tient au fait qu'il est difficile de réunir tous les membres du conseil d'administration. Rassembler dans des délais souvent restreints les administrateurs à la même date au siège social de l'entreprise afin de respecter les règles de quorum est souvent difficile à organiser. Les administrateurs sont généralement très occupés et vivent parfois même à l'étranger. Il est alors souvent nécessaire de trouver une alternative à une réunion physique des administrateurs. L'article L. 225-37 du Code de commerce, prévoit la possibilité de réunir les membres par

⁵⁹¹ V. *supra*, n°57.

⁵⁹² ANSA, « Sanction en cas de directoire incomplet », Réunion du 8 avril 2009, n°09-024 : Suite à la jurisprudence « Cointreau » (Cass. Com., 24/04/1990), « il est en principe admis que si le conseil d'administration est irrégulièrement composé, les délibérations de ce conseil sont nulles. » Nullité qui, toujours selon cette même note de l'ANSA, pourrait être demandée par un actionnaire à condition qu'il démontre un préjudice résultant de la décision irrégulière.

visioconférence ou autre moyen de télécommunication, dans des conditions qui garantissent leur identification et leur participation effective. Or, on observe en pratique que cette obligation est plus ou moins bien respectée. Parfois un simple coup de téléphone est donné aux administrateurs absents. L'obligation de retransmission simultanée et continue des délibérations⁵⁹³ n'est pas toujours respectée, et ce particulièrement lorsqu'il s'agit d'autoriser une simple garantie. Les administrateurs signent avant ou après la tenue du conseil la feuille de présence. On dit que la réunion s'est tenue sur le papier⁵⁹⁴. Or, cette pratique a été sanctionnée au motif qu'en l'absence de l'organe collectif pour en discuter et se prononcer, la résolution ne saurait être considérée comme émanant directement de cet organe social⁵⁹⁵. La délibération du conseil pourrait être annulée⁵⁹⁶, tandis que les condamnations pénales ne sont pas à exclure. Il s'agit d'un faux et usage de faux réprimé par trois ans d'emprisonnement et 45.000 euros d'amende⁵⁹⁷.

215. **Le pouvoir de représentation notarié et/ou apostillé** - Dans certains pays de l'Union Européenne, la prise d'une sûreté réelle sur certains actifs nécessite l'intervention d'un notaire comme c'est le cas en Espagne pour permettre l'opposabilité⁵⁹⁸ de la sûreté aux tiers ou en Italie pour donner une date certaine à l'acte⁵⁹⁹. La réunion de signature de la sûreté doit ainsi intervenir devant un notaire du pays où est localisé l'actif. Le représentant du constituant, autorisé à signer l'acte de sûreté au nom et pour le compte du représenté, doit alors être muni d'un pouvoir préalablement notarié⁶⁰⁰ et/ou apostillé⁶⁰¹ lorsque la société constituante est étrangère. C'est une situation qui est très courante lorsque le constituant est situé en France et que les actifs sont situés en Italie ou en Espagne. Or, cette formalité obligatoire alourdit considérablement la mise en place de la sûreté. Il sera ainsi nécessaire dans un premier temps de faire rédiger par les conseils locaux un pouvoir en langue anglaise et locale. Le pouvoir sera

⁵⁹³ V. art. R. 225-21 du C. com. ; DELEBECQUE (P.) et PANSIER (F.), « Conseil d'administration », Répertoire de droit des sociétés, janvier 2013, n°44.

⁵⁹⁴ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°777.

⁵⁹⁵ PAGNUCCO (J.), « Administration - Conseil d'administration », *JurisClasseur Notarial Formulaire*, 15 décembre 2009, n°5.

⁵⁹⁶ V. CA Paris, 10 mars 2000 : BJS 2000, p. 939, note L. Grosclaude.

⁵⁹⁷ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°782.

⁵⁹⁸ V. art. 1216 du Code civil espagnol et art. 1865 du Code civil espagnol pour la prise d'un gage.

⁵⁹⁹ BATTAGLIA (G.) et CONSOLI (G.), « Lending and secured finance 2016 », *The International Comparative Legal Guide*, 2017, Italy : il s'agit notamment des sûretés prises sur les parts d'une société à responsabilité limitée (*Società a responsabilità limitata*).

⁶⁰⁰ V. art. 1280 du Code civil espagnol qui impose un pouvoir notarié pour la signature d'un acte devant notaire ; OLIVER (C.), « Power of attorney for use in Italy », *Oliver & Partners*, 30 March 2014.

⁶⁰¹ LAMO DE ESPINOSA ABARCA (M.) et ALEMANY (A.), « A Spanish security law approach for the U.K (and other foreign) Lenders – Practical aspects of structuring negotiating and closing the deal », *Gomez-Acebo & Pombo*, September 2010, n°3.2.

également contrôlé par le notaire du lieu de situation des biens grevés. Il sera ensuite signé par le représentant légal du constituant devant un notaire en France⁶⁰² puis, s'agissant de l'Espagne⁶⁰³, apostillé à la Cour d'appel du ressort dans lequel est situé l'office notarial. L'original doit ensuite être envoyé par courrier au représentant qui l'apportera le jour de la signature physique devant le notaire en Espagne ou en Italie. Ces navettes entre plusieurs interlocuteurs ainsi que le déplacement du signataire complexifient la mise en place des sûretés.

216. Les difficultés pour réunir les membres du conseil d'administration et/ou les formalités chronophages liées à la notarisation et/ou l'apostille du pouvoir du représentant rendent parfois impossibles la mise en œuvre concomitante de ces sûretés avec la convention de crédit. Il existe alors pour la sûreté un risque de nullité de la période suspecte.

B. Agent des sûretés : les insuffisances des régimes applicables

217. **Contexte** - Suivant le contexte de l'opération, le régime juridique sous-jacent à la mission de l'agent des sûretés sera un mandat, une dette parallèle ou encore le nouveau régime d'agent des sûretés⁶⁰⁴. Néanmoins, nous avons pu constater que toutes ces techniques n'étaient pas toujours satisfaisantes pour les créanciers.

218. **Les techniques anciennes : les limites du mandat et de la dette parallèle** - Dans le cas du mandat, il est tout d'abord nécessaire de veiller à ce que les créanciers soient désignés dans tous les actes constitutifs de sûretés mais aussi de les identifier « dans toutes formalités d'enregistrement ou de publicité accomplies »⁶⁰⁵. Ces formalités chronophages sont sources d'erreur du fait que la liste des prêteurs, en cas de syndication, est généralement communiquée au dernier moment et parfois même la veille de la réunion de signature. Il est alors techniquement difficile pour les conseils de s'assurer que les dizaines, voire centaine de bénéficiaires, ont été correctement identifiés dans chaque convention. Surtout lorsque chaque adresse des établissements participant à la syndication doit être traduite de l'anglais au français ou inversement. Par ailleurs, le mandat est révocable à tout moment par les créanciers, nonobstant toute clause contraire⁶⁰⁶. Dès lors, même si la convention de crédit prévoit une règle

⁶⁰² Formalité qui suivant l'office notarial peut coûter entre 100 et 150 euros.

⁶⁰³ Conformément au tableau récapitulatif de l'état actuel du droit conventionnel en matière de légalisation de la Cour d'appel de Versailles à jour 01 août 2016, l'apostille n'est plus nécessaire pour l'Italie.

⁶⁰⁴ V. *supra*, n°62 et s.

⁶⁰⁵ LEGAIS (D.), « Affaire Belvédère : validité du mécanisme du « parallel debt », RD banc. fin., n°6, novembre 2011.

⁶⁰⁶ ADELLE (J.), « L'agent des sûretés en droit français : pour une clarification des régimes de l'article 2328-1 du Code Civil et de la fiducie-sûreté », RD banc. fin., 2010, étude 20.

de poursuites du débiteur par le seul canal de l'agent des sûretés, rien n'empêche les créanciers de poursuivre individuellement la réalisation des sûretés⁶⁰⁷. Il existe donc un risque de rupture d'égalité dans le traitement des créanciers.

Concernant la dette parallèle, cette technique n'est pas non plus sans faiblesse. Elle ne permet pas de concurrencer le *trust*, dans la mesure où la faillite de l'agent des sûretés peut atteindre les actifs qui résultent de son activité d'agent des sûretés. Or, depuis la crise de 2007 et la chute de Lehman Brothers, ce risque est difficilement acceptable pour les créanciers du pool⁶⁰⁸. C'est d'ailleurs une raison pour laquelle les sûretés garantissent également, lorsque le mécanisme de la dette parallèle est utilisé, la dette sous-jacente par l'intermédiaire de la technique du mandat. L'objectif est de permettre à chacun de retrouver le bénéfice direct des sûretés en cas de faillite de l'agent des sûretés⁶⁰⁹.

219. Les limites du nouveau régime de l'agent des sûretés - Le premier inconvénient de ce nouveau régime tient au fait qu'il limite les effets d'une procédure d'insolvabilité de l'agent des sûretés sur le patrimoine d'affectation uniquement, si la procédure collective est française⁶¹⁰. Or, en application de l'article 3 du Règlement Insolvabilité⁶¹¹, la procédure de droit français s'applique si l'entité est française ou si elle a le centre de ses intérêts principaux en France. Les praticiens auront ainsi tout intérêt à réserver la mission de l'agent des sûretés à une entité française, ou tout du moins qui a le centre de ses intérêts principaux en France, afin de limiter les effets d'une éventuelle procédure collective sur l'agent des sûretés. Ce qui en pratique pose une difficulté, du fait qu'il est très fréquent que l'agent des sûretés soit un établissement de crédit de nationalité étrangère.

Par ailleurs, une sûreté étant l'accessoire de l'obligation garantie, la titularité de la sûreté impliquerait que l'agent des sûretés soit également le créancier. Or, le nouveau régime semble faire une distinction entre la titularité de la sûreté et le créancier de l'obligation. Ainsi, l'article 2488-9 du Code civil ne préciserait pas que l'agent des sûretés a la capacité de déclarer s'il était également créancier de l'obligation garantie. De même, l'article 2488-6 du Code civil vient confirmer cette analyse en précisant que l'agent des sûretés agit « *en son nom propre au profit des créanciers de l'obligation* ». La loi semble ainsi admettre une déconnexion entre la

⁶⁰⁷ GENTIL (E.) et DELBARD (J.), « L'agent des sûretés : pour une modification de l'article 2328-1 du Code civil », *Option Finance* n°1050 – Lundi 2 novembre 2009.

⁶⁰⁸ BARBIER (V.), « Le nouvel agent des sûretés : une petite révolution au service des crédits syndiqués », *RD banc. fin.*, n°4, juillet-août 2017, p. 77.

⁶⁰⁹ FISZELSON (E.), « L'arrêt Belvédère et la gestion des sûretés de droit français », *RLDC* 2012, n°99, p. 51.

⁶¹⁰ V. art. 2488-10 du C. civ.

⁶¹¹ V. art. 3, Règlement Insolvabilité n°2015/848 du 20 mai 2015.

titularité de la sûreté et la qualité de créancier. Or, cette distinction semble difficilement conciliable avec le régime des cessions Dailly. A la lecture de l'article L. 313-23 du Code monétaire et financier, il semble que le bénéficiaire de la cession Dailly se doit également d'être l'entité dispensatrice du crédit au cédant. Selon cet article, tout prêt qu'un établissement de crédit consent à une société dans l'exercice de son activité professionnelle, peut donner lieu « au profit de cet établissement », par la seule remise d'un bordereau, à la cession par le bénéficiaire du crédit de toute créance que celui-ci peut détenir sur un tiers dans l'exercice de son activité professionnelle. Dès lors il semble difficile pour l'agent des sûretés d'être cessionnaire de la sûreté, s'il n'est pas prêteur au titre de la documentation de crédit⁶¹². Aussi, il semble que la cession Dailly, à titre de garantie, ne soit pas adaptée au nouveau régime de l'agent des sûretés, et notamment à cette nouvelle dichotomie entre créancier et titularité de la sûreté.

Enfin, on observe une certaine réticence des banques pour utiliser ce nouveau régime d'un point de vue comptable. Comment retranscrire sur le plan comptable les sûretés qui sont intégrées dans le patrimoine d'affectation ? S'agissant d'une fiducie spéciale, est-ce que l'agent des sûretés doit prévoir une comptabilité autonome comme pour la fiducie-sûreté ?⁶¹³ Si la doctrine répond par la négative, l'absence de certitude sur le traitement comptable de l'opération et ses conséquences pour les établissements de crédit limite l'utilisation de la technique de l'agent des sûretés⁶¹⁴.

220. Face aux insuffisances du nouveau régime de l'agent des sûretés, on constate que les praticiens et les banques ne sont pas encore très favorables à son utilisation. Pour des raisons de sécurité juridique, le mandat reste la technique encore aujourd'hui la plus utilisée. Le régime du *security trustee* français mériterait encore quelques éclaircissements et améliorations.

§2 – UNE CONSTITUTION CHRONOPHAGE ET COÛTEUSE DE LA CONVENTION DE SURETE

221. **Plan** - La constitution des conventions de sûreté est particulièrement chronophage et coûteuse du fait de la disparité des conditions de validité (A) et de l'inefficacité des règles de publicité (B).

⁶¹² CHAMEYRAT (J.), « Agent des sûretés », formation White & Case, 21 Novembre 2017 ; LABRUYERE (J.), « Le nouvel agent des sûretés en droit français », Village de la justice, 10 Octobre 2017 ; LEFEBVRE (H.) et MURADOVA (N.), « Creation d'un « security trustee » à la française », Lettre d'actualité Fieldfisher, 15 mai 2017.

⁶¹³ DELPECH (X.), « Enfin un cadre comptable pour la fiducie ! », D. 2008, p. 533.

⁶¹⁴ Conférence, *L'avant-projet de réforme sur le droit des sûretés*, Banques des règlements internationaux, Association Henri Capitant, 24 octobre 2017.

A. La disparité des conditions de validité

222. **Plan** - Chaque type de sûreté a ses propres conditions et elles sont particulièrement diverses. Cette disparité résulte notamment de l'appréhension difficile du principe de spécialité (1), du caractère solennel ou consensuel de la sûreté (2) ou encore de certaines formalités additionnelles (3).

1. Appréhension difficile du principe de spécialité

223. **Plan** - Que ce soit le principe de spécialité quant à l'obligation garantie (a) ou le principe de spécialité quant à l'assiette de la sûreté (b), l'appréhension de ce principe reste difficile pour les professionnels.

a. *Concernant l'obligation garantie*

224. **Une définition différente de la créance garantie suivant la nature de la sûreté** - Suivant le type de sûreté, la définition donnée par le législateur de l'obligation garantie à déterminer dans la convention est différente. Pour le gage de droit commun et conformément à l'article 2333 du Code civil, « Les créances garanties peuvent être présentes ou futures ; dans ce dernier cas, elles doivent être déterminables ». Pour l'hypothèque, l'article 2421 du Code civil dispose qu'elle « peut être consentie pour sûreté d'une ou plusieurs créances, présentes ou futures. Si elles sont futures, elles doivent être déterminables. La cause en est déterminée dans l'acte ». Pour le nantissement de créances et conformément à l'article 2356 du Code civil, « Les créances garanties et les créances nanties sont désignées dans l'acte. Si elles sont futures, l'acte doit permettre leur individualisation ou contenir des éléments permettant celle-ci tels que l'indication du débiteur, le lieu de paiement, le montant des créances ou leur évaluation et, s'il y a lieu, leur échéance ». Pour la fiducie-sûreté, les articles 2372-2 et 2488-2 du Code civil disposent que « le contrat mentionne à peine de nullité [...] la dette garantie ». Tandis que la déclaration du nantissement de compte de titres financiers devra préciser « le montant de la créance garantie ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance » conformément à l'article D. 211-10 du Code monétaire et financier. A la lecture de ces différentes définitions de la créance garantie, on comprend qu'elle doit être identifiée avec plus ou moins de précision suivant la nature de la sûreté. Or, en pratique et afin de simplifier la rédaction, on détermine *ab initio* une définition de l'obligation garantie qui sera retenue pour chaque type de sûreté du *security package*. Dès lors, il faudra veiller à ce que l'obligation garantie soit déterminable mais également qu'elle contienne suffisamment d'éléments pour

permettre son individualisation conformément à l'article 2356 du Code civil. Plus généralement, cette disparité des définitions de la créance garantie ne favorise pas la bonne intelligibilité de notre droit des sûretés et son approche globale.

b. Concernant l'assiette

225. Nécessaire identification des créances nanties futures en cas de nantissement de créances - Conformément à l'article 2356, alinéa 3, du Code civil, si la créance est future, la convention de sûreté doit alors contenir des éléments permettant son individualisation tels que l'indication du débiteur, le lieu de paiement, son montant ou encore son échéance. L'objectif est alors de savoir si la créance future nantie doit être individualisée ou simplement déterminable. Certains auteurs ont une lecture libérale. Par analogie avec le nantissement de créances professionnelles dont les termes sont quasi-identiques à ceux de l'article 2356 du Code civil⁶¹⁵, certains auteurs considèrent que les créances cessibles doivent simplement pouvoir être différenciées des créances non cessibles⁶¹⁶. Cependant, plusieurs arrêts exigent le maintien du principe de spécialité. Le fait que les créances futures soient déterminables n'est pas suffisant, elles doivent pouvoir être individualisées⁶¹⁷. La jurisprudence cherche à concilier deux objectifs antagonistes du législateur : permettre à l'emprunteur d'utiliser ce réservoir de crédit que sont les créances futures, et en même temps préserver sa capacité de crédit. Si les éléments d'identification d'une créance future ne sont pas cumulativement exigés tels que la désignation du débiteur cédé⁶¹⁸, le principe de spécialité exige de connaître l'identité des créances nanties⁶¹⁹. Aussi, en pratique, on veillera à bien identifier les créances nanties dans les conventions de nantissements en précisant les parties, la date ainsi que le montant en principal.

226. Valeur du bien transféré dans le patrimoine fiduciaire - L'article 2372-2 du Code civil pour la fiducie mobilière et l'article 2488-2 du Code civil pour la fiducie immobilière ajoutent une mention obligatoire à celles que requiert l'article 2018 du Code civil pour la validité de tout contrat de fiducie. Il doit être précisé à peine de nullité la valeur estimée du bien ou du droit transféré dans le patrimoine fiduciaire. Cette exigence est inhabituelle

⁶¹⁵ V. art. L. 313-23 du CMF.

⁶¹⁶ STOUFFLET (J.), « Les financements par cession de créances futures : étude en droit français », RD banc. fin., n°1, janvier 2003, n°12.

⁶¹⁷ V. *supra*, n°75 ; DAUCHEZ (C), Le principes de spécialité en droit des sûretés réelles, 5 décembre 2013, n°164.

⁶¹⁸ Cass. Com., 1^{er} févr. 2011, n°10-13.595 : CREDO (F.) et SAMIN (T.), « Identification du débiteur cédé. Défaut de désignation », RD banc. fin., n°4 – Revue Bimestrielle Lexisnexis JurisClasseur – Juillet 2011, comm. 124.

⁶¹⁹ DAUCHEZ CORINE, *Le principes de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°165 ; CERLES (A.), obs. sous Cass. Com., 13 nov. 2003, RD banc. fin., n°7, p. 250.

puisqu'aucune autre sûreté n'exige cette précision comme condition de validité, mais surtout on ne voit pas vraiment l'intérêt d'encadrer l'assiette de la fiducie par cette estimation. Tout d'abord, l'avantage attendu est illusoire car le constituant du seul fait de son endettement, engage tous ses biens, et son endettement ne se limite nullement à la valeur du patrimoine fiduciaire⁶²⁰. Ensuite, cette évaluation pose des difficultés pratiques. Comment évaluer des créances futures dont le montant n'est pas déterminé ? Cette obligation est d'autant plus incomprise, qu'à titre de comparaison, les dispositions relatives à la cession Dailly permettent la cession de créances dont le montant n'est pas déterminé à la date de la cession⁶²¹. Enfin, le texte ne prévoyant aucune sanction en cas d'inexactitude de la valorisation indiquée, cette exigence n'apparaît finalement que peu protectrice pour le constituant⁶²².

2. Convention écrite

227. **Sûreté réelle : un contrat solennel ou consensuel ?** - Suite à l'ordonnance du 23 mars 2006 et conformément à l'article 2336 du Code civil, l'exigence d'un écrit n'est plus une condition d'opposabilité⁶²³ du gage de droit commun mais une condition de validité⁶²⁴. Certains auteurs⁶²⁵ ont alors considéré que l'article L. 521-1, alinéa 1^{er}, du Code de commerce, qui dispense l'exigence d'un écrit comme condition d'opposabilité aux tiers en matière de gage commerciale, n'était plus applicable. Le gage commercial devenait alors un contrat solennel en application de l'article 2336 du Code civil. Cependant, un arrêt de la Chambre commerciale⁶²⁶ a considéré que la réforme n'avait pas remis en cause la dispense d'écrit et que la constitution du gage commercial échappait désormais à cette exigence. Si une partie de la doctrine approuve cette décision, elle ne fait pas l'unanimité⁶²⁷ et apporte de la confusion quant aux conditions de validité des sûretés réelles⁶²⁸. Cette éviction de l'exigence d'un écrit aboutit à créer une différence supplémentaire entre sûretés réelles. Contrairement au gage commercial

⁶²⁰ GRIMALDI (M.) et DAMMANN (R.), « La fiducie sur ordonnances », Recueil Dalloz 2009 p. 670, n° 10.

⁶²¹ V. art. L. 313-23 du CMF ; LEGRAND (I.), « La fiducie-sûreté : le bilan d'une aventure législative de 3 ans », Banque & Droit n°128 nov-déc 2009.

⁶²² CANTO (A.), « Constitution et opposabilité de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 - 2010.

⁶²³ V. anc. art. 2074 du C. civ.

⁶²⁴ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°506.

⁶²⁵ AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48 ; SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), *Droit civil - Les sûretés - La publicité foncière*, Dalloz, 6^{ème} éd., 2012, n°637.

⁶²⁶ Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : JurisData n°2015-003017.

⁶²⁷ BORGA (N.), note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : D. 2015. 787 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°765 c/ CROCQ (P.), note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : RTD civ. 2015 p.437 : « La Haute juridiction attribue un nouveau sens à l'article L. 521-1 du Code de commerce en en faisant une règle relative à la validité du gage commercial ».

⁶²⁸ CROCQ (P.), note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : D. 2015. 1810.

ordinaire, le gage de stocks des articles L. 527-1 et suivants reste un contrat solennel et il en va de même pour le nantissement de créances⁶²⁹ ou le nantissement de fonds de commerce⁶³⁰ pour lesquels l'écrit reste une condition de fond. Le fait que la sûreté soit commerciale ou civile n'est ainsi pas déterminant. Ce manque d'unité et de cohérence quant aux conditions de validité des sûretés réelles est une fois de plus défavorable à une appréhension simplifiée de notre droit.

228. **Complexité et solennité du contrat de fiducie** - Conformément aux articles 2372-1 et 2488-1 du Code civil, la propriété d'un bien mobilier ou immobilier peut être cédée à titre de garantie « en vertu d'un contrat de fiducie conclu en application des articles 2011 à 2030 du Code civil ». Cependant, ce contrat pour être valide doit préciser plusieurs mentions obligatoires qui viennent complexifier sa rédaction. En plus des informations courantes que nous retrouvons dans les autres conventions de sûretés, la mission fiduciaire et l'étendue de ses pouvoirs d'administration et de disposition doivent être précisées⁶³¹, et ce particulièrement quand le patrimoine fiduciaire est composé de titres financiers. La répartition des droits financiers et/ou politiques découlant de la propriété de ces titres doit être explicitée. Il s'agit de déterminer l'usage des droits de vote et le versement des dividendes. Plus généralement, une convention de fiducie ne s'intègre pas dans un processus industrialisé et reste du « sur-mesure ». Il sera par exemple également nécessaire de prévoir la rédaction d'une convention de mise à disposition des biens afin de s'assurer que l'activité du constituant n'est pas trop affectée par le *security package*. Le transfert de propriété qui emporte également le transfert des risques, sauf stipulation contraire, a également des conséquences fiscales qui doivent être neutralisées⁶³². Il est ainsi nécessaire de prévoir certains engagements dans le contrat de fiducie tels que l'inscription dans les écritures du patrimoine fiduciaire des biens ou droits transférés ainsi que les amortissements et provisions de toute nature y afférents. Il faudra également s'assurer, en cas de transfert de titres financiers dans le patrimoine d'affectation, qu'ils sont bien rattachés au périmètre de consolidation de l'entité qui exerce le contrôle sur la fiducie⁶³³. Plus généralement, une fiducie est une opération longue à mettre en place et coûteuse en conseil juridique⁶³⁴.

⁶²⁹ V. art. L. 521-1 du C. com.

⁶³⁰ V. art. L. 142-3 du C. com ; LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, Avril 2016, n°247-60 : Le non enregistrement de l'écrit dans les quinze jours provoque la nullité de la sûreté.

⁶³¹ V. art. 2018 6° et art. 2027 du C. civ.

⁶³² CANTO (A.), « Constitution et opposabilité de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 – 2010.

⁶³³ DELPECH (X.), « Enfin un cadre comptable pour la fiducie ! », D. 2008, p. 533.

⁶³⁴ LASIES (D.), « La fiducie présente certains avantages face aux financements classiques », Revue-Banque, n°798, juillet-août 2016.

3. Formalités additionnelles

229. **L'enregistrement aux impôts** - L'enregistrement au service des impôts est une formalité fiscale qui n'est pas obligatoire, sauf pour le nantissement de fonds de commerce⁶³⁵, le nantissement de fonds artisanal⁶³⁶, le nantissement de fonds agricole⁶³⁷ ou encore le nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement⁶³⁸. Pour ces sûretés, l'enregistrement de l'acte avant sa publicité est une condition de validité⁶³⁹. Il nécessite le déplacement d'une des parties au service des impôts, le paiement d'un droit fixe de 125 euros⁶⁴⁰ avec la remise d'un exemplaire original de la convention, mais surtout il implique de traduire les contrats en langue française⁶⁴¹. Dès lors que cette formalité a coûté non négligeable pour la mise en place, on peut s'interroger sur son utilité.

La première justification, indépendamment du prélèvement d'un impôt supplémentaire, est de donner une date certaine à l'acte⁶⁴². En effet, la date d'un acte sous seing privé ne fait foi qu'entre les parties et reste inopposable aux tiers qui sont libres de la considérer comme inexacte⁶⁴³. Les parties doivent alors apporter la preuve de la date de l'acte. Or, il existe une multitude d'outils à la disposition des parties pour apporter cette preuve, qui est libre entre commerçants. Le nantissement de fonds ou d'outillage et de matériel d'équipement faisant également l'objet de formalités de publicité avec dépôt d'un acte original au greffe⁶⁴⁴, la preuve de la date de l'acte ne devrait pas poser de difficulté. Les parties pourront également communiquer les autorisations sociales du constituant ainsi que la convention de crédit ou son avenant, qui sont habituellement concomitants à la mise en place des sûretés réelles. La date certaine perd de son utilité. Par ailleurs, si cette formalité avait un réel intérêt, on peut s'interroger sur le fait qu'elle n'ait pas été généralisée à toutes les sûretés réelles. Il semblerait que sa finalité soit plus fiscale que de rendre la date de l'acte opposable aux tiers.

En effet, l'enregistrement doit permettre à l'administration de suivre les mutations des fonds ou des biens et de s'assurer du paiement des droits⁶⁴⁵. Or, une fois de plus, ces mutations

⁶³⁵ V. art. L. 142-3 du C. com.

⁶³⁶ V. Loi 96-603 du 5-7-1996 art. 22, al. 1.

⁶³⁷ V. Loi n°2006-11 du 5 janvier 2006 ; art. L. 311-3 du Code rural et de la pêche maritime.

⁶³⁸ V. art. L. 525-2 du C. com.

⁶³⁹ T. com. Versailles 28-6-1950 : D. 1950.518 pour le nantissement de fonds de commerce.

⁶⁴⁰ V. art. 1133 quater du CGI.

⁶⁴¹ V. *supra*, n°89.

⁶⁴² V. art. 1328 du C. civ.

⁶⁴³ MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017, n°396.

⁶⁴⁴ V. art. L. 142-4 al. 1 du C. com. pour nantissement de fonds de commerce.

⁶⁴⁵ MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017, n°403.

pour être opposables font également l'objet d'inscriptions au greffe ou de publicité au BODACC⁶⁴⁶. Il est donc possible, sans enregistrement pour l'administration fiscale, de suivre les biens grevés et de s'assurer du paiement des droits de mutations.

Cette formalité d'enregistrement qui reste coûteuse pour le constituant n'a donc que peu d'intérêt, aussi bien pour les parties que pour l'administration fiscale.

230. **L'intervention coûteuse du notaire** - En France et conformément à l'article 2416 du Code civil, « l'hypothèque conventionnelle ne peut être consentie que par un acte notarié ». Son intervention permet au constituant d'exprimer sa volonté de manière libre et éclairée⁶⁴⁷, augmente la sécurité juridique de la convention qui est un acte authentique doté de la force exécutoire. Et il fait foi jusqu'à inscription de faux concernant la date et la signature des parties⁶⁴⁸. Cependant, les émoluments du notaire augmentent considérablement le coût de l'hypothèque immobilière déjà élevé du fait de la taxe sur la publicité foncière⁶⁴⁹. Ces émoluments, fixés par un arrêté difficilement intelligible du 26 février 2016, sont indexés sur le montant de l'obligation garantie et représentent 0,447 %⁶⁵⁰ du montant du crédit. Ainsi si l'on prend l'exemple d'un crédit pour une acquisition de cent million d'euros financée exclusivement par la dette bancaire, le montant des émoluments s'élève à quatre cent quarante-sept mille euros. Et s'il existe une possibilité pour le constituant de négocier une remise, celle-ci est désormais plafonnée et ne peut excéder 40 % du montant total⁶⁵¹. Dans notre exemple, les émoluments du notaire s'élèveraient ainsi au minimum à deux cent soixante-huit mille deux cents euros. Somme exorbitante pour une garantie qui ne possède pas un bon classement en cas d'ouverture d'une procédure collective, l'hypothèque immobilière est très rarement utilisée en pratique pour garantir le financement d'une acquisition ou son refinancement.

231. Cette diversité des conditions de validité des sûretés est source de complexité pour les professionnels du crédit. Une attention particulière devra être portée à chaque type de sûreté, pour s'assurer que l'obligation garantie ou l'assiette a été correctement déterminée ou encore qu'une formalité d'enregistrement n'a pas été oubliée. Il en résulte un accroissement du temps

⁶⁴⁶ L'acquéreur d'un fonds doit demander une inscription au greffe et faire les démarches pour la publicité au Bodacc ; MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 2018, n°2748 et n°2859 ; Pour le nantissement de fonds artisanal : Loi n°96-603 du 5 juillet 1996.

⁶⁴⁷ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, n°544.

⁶⁴⁸ MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017, n°400.

⁶⁴⁹ V. art. 663 du CGI ; art. 844 du CGI.

⁶⁵⁰ V. art. A. 444-136 du C. com. ; art. 444-139 du C. com. : Il est très difficile de comprendre la tarification des actes des notaires dont les articles sont peu intelligibles.

⁶⁵¹ V. art. R. 444-10 du C. com.

nécessaire à la formation de la sûreté. Tandis que certaines sûretés, dont les formalités sont particulièrement coûteuses et contraignantes, sont peu utilisées pour garantir un financement d'acquisition. Il s'agit notamment de la fiducie-sûreté et de l'hypothèque immobilière.

B. Des règles de publicité inefficaces

232. **Contexte** - Si la publicité des garanties immobilières est bien assurée par la conservation des hypothèques, celle des garanties mobilières est hétérogène, dispersée et incomplète⁶⁵². Les formalités sont chronophages et coûteuses pour le constituant (1) tandis que l'accès à la publicité manque de transparence (2).

1. Formalités chronophages et coûteuses

233. **Transfert des titres nantis sur le compte spécial, une formalité contraignante** - Contrairement à une pensée commune, les registres et comptes d'actionnaires de la société nantie ne jouent aucun rôle dans la publicité du nantissement de comptes de titres financiers, ni d'ailleurs dans sa validité. Le fait que les titres nantis n'aient pas été virés sur le compte spécial conformément à l'article 211-20 du Code monétaire et financier, est sans incidence sur la validité comme sur l'opposabilité du nantissement. Le transfert sur un compte spécial, détenu par l'émetteur, permet tout au plus de présumer l'existence du nantissement. Cependant, parce que l'inscription permet de présumer la propriété des titres⁶⁵³, mais surtout d'identifier le compte spécial⁶⁵⁴, il est rare que les parties acceptent la mise en place du nantissement de compte de titres financiers sans l'accomplissement de cette formalité. Or, techniquement l'existence de ces registres complique la mise en place des sûretés. Souvent perdus, encombrants et rarement à jour des dernières opérations sur le capital de la société nantie, les comptes d'actionnaires et les registres de mouvements de titres posent très régulièrement des difficultés pour les conseils juridiques chargés d'y inscrire la prise du nantissement. Apportés par le groupe emprunteur au moment de la réunion de signature, ils doivent souvent être complétés ou corrigés par les conseils du groupe ou des banques afin de permettre *in fine* la création du compte spécial et le transfert des titres nantis.

⁶⁵² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°401.

⁶⁵³ V. art. L. 228-1, alinéa 9, du C. com ; CAUSSE (H.), obs. sous Cass. Com., 10 juin. 1997, n°95-16.235, D. 1999. 89 ; ROUSSEL (F.) et VERNIERES (B.), « Transfert de propriété des valeurs mobilières non cotées », JCP E 2007. n° 26, 28 juin 2007, 1840 ; ANSALONI (G.), « Sur le nantissement de second rang de compte d'instruments financiers », RD banc. fin., juillet 2008. Étude 14, n°11.

⁶⁵⁴ V. art. D. 211-10 du CMF.

234. **La remise des certificats actions entre les mains de l'agent des sûretés** - Si les sûretés avec dépossession sont, en France, rarement utilisées en garantie des financements d'acquisitions pour des raisons évidentes de coûts, elles restent plus courantes dans d'autres pays de l'Union Européenne. En effet, si en France la loi du 30 décembre 1981 a dématérialisé les titres des sociétés⁶⁵⁵, il n'en va pas de même en Espagne⁶⁵⁶, en Italie⁶⁵⁷ ou encore en Suède⁶⁵⁸. Les titres de certaines sociétés peuvent s'échanger de main en main à la manière d'un billet de banque. C'est le porteur du certificat papier qui est alors présumé propriétaire des titres. L'opposabilité aux tiers de la sûreté sur les titres est conditionnée par la remise du certificat papier entre les mains de l'agent des sûretés. En préparation de la levée des conditions suspensives nécessaires au tirage des fonds, il est alors nécessaire de demander à chaque filiale du groupe emprunteur concernée de localiser les certificats actions et de les transmettre à leur avocat. Il sera effectivement nécessaire de remettre les originaux des certificats entre les mains de l'agent des sûretés. Ce dernier devra de son côté archiver les certificats dans ses coffres jusqu'à la mainlevée définitive des sûretés concernées. Dans l'hypothèse fréquente où ces documents ont été perdus, il sera alors nécessaire de faire réémettre le certificat au cours d'une procédure plus ou moins longue et coûteuse suivant le pays concerné. Cette formalité chronophage retarde parfois la mise en place de la sûreté et peut entraîner des risques de nullité de la période suspecte⁶⁵⁹. Plus généralement, l'existence de certificat action sous format papier est particulièrement inadaptée pour ce type de transaction financière internationale et est source de risque juridique.

235. **Formalités aux greffes chronophages** - Pour les formalités de publicité des sûretés réelles au greffe du tribunal de commerce, elles ne peuvent être effectuées directement en ligne⁶⁶⁰. Un original de l'acte constitutif de sûreté accompagné d'un bordereau en deux exemplaires et d'un chèque doivent être envoyés au greffe du tribunal de commerce du lieu

⁶⁵⁵ Loi de finances pour 1982 n°81-1160 du 30 décembre 1981.

⁶⁵⁶ Pour les sociétés anonymes : *sociedad anonima* ; V. DE CARDENAS SMITH (C.) et MILLAN MARTIN (J.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menendez ; LAMO DE ESPINOSA ABARCA (M.) et ALEMANY (A.), « A Spanish security law approach for the U.K (and other foreign) Lenders – Practical aspects of structuring negotiating and closing the deal », Gomez-Acebo & Pombo, September 2010.

⁶⁵⁷ Pour les sociétés par actions : *società per azioni* ; V. CROFF (T.), FONTANESI (V.) et PARIGI (V.), « Getting the deal through – Acquisition Finance 2014 », p. 82, n°17.

⁶⁵⁸ Pour les sociétés à responsabilité limitée : *Aktiebolag* ; V. Swedish Companies Act, SFS 2005:551, Chapitre 6. *Share certificates*.

⁶⁵⁹ V. *supra*, n°76.

⁶⁶⁰ Si l'article 1 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 pris pour l'application de l'article 2338 du Code civil et relatif à la publicité du gage sans dépossession prévoit que le registre peut être tenu sous forme électronique, en pratique, aucun greffe n'a prévu cette possibilité. Et il en va de même pour les inscriptions à l'INPI conformément à la Décision n°2013-834 du directeur général de l'INPI du 10 déc. 2013.

d'immatriculation du constituant⁶⁶¹. Pour le bordereau, le décret ne prévoit pas de modèle type⁶⁶². Il sera nécessaire de vérifier sur le site du greffe concerné le modèle proposé à compléter. En plus d'identifier avec leurs adresses chaque bénéficiaire des sûretés sur le bordereau, il devra être déterminé la catégorie du bien affecté en garantie pour le gage sans dépossession. Et lorsque la catégorie est difficilement identifiable, il sera alors nécessaire de contacter⁶⁶³ le greffe pour déterminer la bonne catégorie et choisir par exemple entre les « Meubles meublants », les « Matériels, mobiliers et produits à usage professionnel non visés dans les autres catégories » ou encore la catégorie « autres ». Quant au prix des formalités, il est variable en fonction du montant des obligations garanties et de la nature de la sûreté. A titre d'exemple, pour le gage sans dépossession, le coût est de 13,63 euros si la créance garantie est inférieure à 7.800 euros, de 25,49 euros si la créance garantie est supérieure ou égale à 7.800 euros et inférieure à 20.800 euros et de 69,95 euros pour une créance garantie supérieure ou égale à 20.800 euros tandis que pour un nantissement de meubles incorporels pour une créance supérieure à 41.600 euros, le coût sera de 144.05 euros. Il sera nécessaire de consulter les tarifs sur le site du greffe concerné avant toute formalité. Le chèque devra être adressé à l'ordre du greffe concerné.

236. Le cas particulier du nantissement de fonds de commerce - Pour cette sûreté il sera nécessaire de prévoir un exemplaire original du nantissement à remettre au greffe du tribunal de commerce de l'établissement principal mais aussi pour chaque greffe des établissements secondaires⁶⁶⁴. Il est alors assez courant qu'il soit nécessaire de préparer pour la signature pas loin de dix exemplaires originaux, afin de pouvoir accomplir les formalités d'enregistrement aux impôts et les formalités d'inscription aux greffes.

De plus, le créancier nanti doit élire domicile dans le ressort du tribunal de chaque établissement secondaire⁶⁶⁵. Il s'agit d'une formalité substantielle dont l'absence emporte nullité de l'inscription⁶⁶⁶. Si cette obligation ne pose pas de difficulté pour un établissement bancaire français qui dispose d'agence sur l'ensemble du territoire, il en va différemment lorsque l'agent des sûretés est une banque d'affaires étrangère. En l'absence d'établissement

⁶⁶¹ Pour le nantissement de parts sociales, conformément à l'article 2355 du Code civil, devra être effectué auprès du greffier du tribunal de commerce du lieu d'immatriculation de la société dont les parts sont nanties.

⁶⁶² A titre d'exemple, le bordereau du gage sans dépossession est différent entre le greffe du tribunal de commerce de Paris et le greffe du tribunal de commerce de Nantes.

⁶⁶³ Ceci est d'autant moins évident que les horaires d'ouverture sont limités et variables suivant les greffes.

⁶⁶⁴ V. art. L. 142-3 du C. com.

⁶⁶⁵ V. art. R. 143-8 du C. com.

⁶⁶⁶ T. com. Rouen, 9 déc. 1957.

dans le ressort de l'établissement secondaire, le créancier devra élire domicile auprès d'un professionnel du droit tels qu'un huissier, notaire ou avocat pour le représenter⁶⁶⁷. Et cette formalité devra être reproduite pour chaque ressort. Entre les frais d'élection de domicile et l'inscription au greffe de chaque établissement, les formalités d'opposabilité d'un nantissement de fonds de commerce peuvent coûter plusieurs milliers d'euros et nécessitent plusieurs heures de travail pour un professionnel averti.

2. Le manque de transparence de la publicité

237. **Multiplicité des registres** - Concernant le gage de droit commun sans dépossession, s'il existe un fichier national qui centralise les informations, chaque demande d'inscription doit être effectuée au greffe du tribunal de commerce dans le ressort duquel le constituant est immatriculé⁶⁶⁸. Or, avec près de cent trente tribunaux de commerce et autant de registres différents, la personne en charge des formalités de publicité du *security package* devra contrôler pour chaque constituant le greffe compétent et en l'absence de guichet électronique, envoyer les documents nécessaires par courrier. Par ailleurs, la prolifération des sûretés spéciales en droit français, du fait que le gage de droit commun supposait la dépossession effective du constituant avant la réforme de 2006, est accompagnée d'une multiplication des registres⁶⁶⁹. Il en va ainsi notamment du nantissement cinématographique qui est publié aux registres de la cinématographie et de l'audiovisuel⁶⁷⁰ mais également des nantissemments de marques⁶⁷¹, de droits d'exploitation des logiciels⁶⁷² ou encore de brevets⁶⁷³ qui sont publiés respectivement au registre national des marques, au registre national des brevets et au registre national spécial des logiciels. Tandis que si la marque et le brevet sont européens, l'inscription du nantissement devra intervenir respectivement au registre des marques de l'Union européenne⁶⁷⁴ et au registre européen des brevets⁶⁷⁵. Le nantissement de fonds agricole sera

⁶⁶⁷ Les honoraires du professionnel du droit peuvent varier entre 100 euros et 300 euros par établissement.

⁶⁶⁸ Décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006, pris pour l'application de l'article 2338 du C. civ. et relatif à la publicité du gage sans dépossession, art. 1^{er} ; Il s'agit notamment du nantissement de fonds de commerce conformément à l'article L. 142-3 du Code de commerce, du nantissement de l'outillage et du matériel d'équipement conformément à l'article L. 525-3 du Code de commerce.

⁶⁶⁹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°501 ; DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°37.

⁶⁷⁰ V. art. L. 123-1 du Code du cinéma et de l'image animée.

⁶⁷¹ V. art. L. 714-1 et R. 714-4 du Code de la propriété intellectuelle.

⁶⁷² V. art. L. 132-34 et R. 132-8 du Code de la propriété intellectuelle.

⁶⁷³ V. art. L. 613-9, al. 1^{er} et R. 613-55, al. 1^{er} du Code de la propriété intellectuelle.

⁶⁷⁴ L'enregistrement devra être effectué devant l'Office de l'Union européenne pour la propriété intellectuelle.

⁶⁷⁵ V. art. L. 614-11 du Code de la propriété intellectuelle ; L'enregistrement devra être effectué devant l'Office européen des brevets.

quant à lui publié sur un registre tenu par la Chambre d'agriculture. Pour l'hypothèque maritime, elle devra être inscrite sur le registre du lieu de francisation auprès du receveur régional des Douanes dans la circonscription duquel se trouve le port d'attache du navire⁶⁷⁶ tandis que l'hypothèque sur un aéronef doit être inscrite sur le registre d'immatriculation tenu par la direction générale de l'aviation civile⁶⁷⁷. Cette disparité des registres complexifie les formalités de publicité, augmente les coûts de traitement et ne favorise pas l'accès à l'information pour les tiers.

238. Publicité insuffisante - Le système français, à la différence de certains droits étrangers, est celui de la publicité spéciale : en l'absence d'une règle légale spéciale, la publicité n'est pas nécessaire⁶⁷⁸. De nombreuses sûretés ne sont ainsi pas portées à la connaissance du public et donc des créanciers. Le nantissement de compte de titres financiers est ainsi opposable aux tiers dès la signature de la déclaration⁶⁷⁹ de même que le nantissement de créances devient opposable à la date de l'acte⁶⁸⁰. Aucune publicité n'est requise. Ces sûretés restent secrètes pour les tiers. Et il en va ainsi également pour la réserve de propriété dont la publicité n'est pas obligatoire⁶⁸¹, du droit de rétention⁶⁸², de la cession de créances à titre de garantie ou encore de la fiducie-sûreté pour laquelle l'inscription sur le registre national des fiducies n'a pas vocation à être publique⁶⁸³. Pour le gage de véhicule automobile, l'article 2351 du Code civil prévoit que la publicité doit être réalisée devant une autorité administrative dont les conditions sont fixées par décret en conseil d'état. Ce dernier n'ayant toujours pas été promulgué⁶⁸⁴, il est aujourd'hui impossible de publier et donc de rendre opposable un gage sur véhicule automobile⁶⁸⁵. Enfin, si le fichier national des gages sans dépossession est consultable gratuitement, il n'est pas très

⁶⁷⁶ V. loi n°67-5 du 3 janvier 1967 et décret n°67-967 du 27 octobre 1967 ; art. 246 du Code des douanes ; DELEBECQUE (P.), « Hypothèque maritime », JurisClasseur Transport, 21 juillet 2009.

⁶⁷⁷ V. art. L. 6122-1 à 6122-15 du Code de l'aviation civile ; art. R. 122-1 du Code de l'aviation civile ; Cerfa n°50024#04 : hypothèque sur aéronef.

⁶⁷⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°498.

⁶⁷⁹ V. art. L. 211-20 du CMF.

⁶⁸⁰ V. art. 2361 du C. civ.

⁶⁸¹ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°750.

⁶⁸² LEGAIS (D.), « Quel avenir pour le droit de rétention ? », RD banc. fin., n°5, septembre 2014, dossier 42, n°16.

⁶⁸³ V. art. 2020 du C. civ. ; décret n°2010-219 relatif au traitement automatisé de données à caractère personnel dont l'objet est de faciliter la lutte contre l'évasion fiscale, le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ; SAND (C.), « Registre national des fiducies : tout vient à point à qui sait attendre ! », La revue fiscale du patrimoine n°4, avril 2010 ; MALLET-BICOUT (B.), « Quelle efficacité pour la nouvelle fiducie-sûreté », Dr. et patri., n°185, 1^{er} Octobre 2009 : « Le droit commun de la publicité devrait alors s'appliquer pour chaque bien entrant dans le patrimoine fiduciaire ».

⁶⁸⁴ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n°479 ; AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°519.

⁶⁸⁵ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°825.

pratique du fait que chaque consultation ne peut porter que sur une même catégorie de bien⁶⁸⁶. Il n'est donc pas possible d'avoir en un clic accès à la liste de l'ensemble des sûretés données par un même constituant. Et en cas d'inscription, la transmission des informations ne peut pas toujours être faite par voie électronique⁶⁸⁷. Enfin, pour ce qui est du gage avec dépossession, cette publicité est imparfaite du fait que l'entrée en possession du créancier ne permet pas à ses ayants cause de savoir à quel titre il possède le bien⁶⁸⁸. Il est ainsi difficile pour un créancier d'avoir une idée précise des sûretés données par une entreprise.

239. Les registres des sûretés au sein de l'Union Européenne - Si on observe une volonté des « greffes européens » de s'associer pour faciliter l'accès aux informations sur les entreprises, notamment à travers le site internet du « registre européen des affaires »⁶⁸⁹, on constate que cette initiative ne couvre pas les registres des sûretés. Il est alors nécessaire pour chaque pays concerné de rechercher directement sur les registres nationaux les sûretés enregistrées⁶⁹⁰. Or, cet exercice est difficile. Il y a tout d'abord la barrière de la langue du fait que très peu de registres sont traduits en langue anglaise. Mais surtout comme en France, les sûretés sont inscrites sur plusieurs registres suivant la nature du sous-jacent ou de la sûreté et ils ne sont pas toujours accessibles au public. A titre d'exemple en Espagne, il y a le registre de la propriété pour les sûretés sur les biens immobiliers⁶⁹¹ et le registre des hypothèques mobilières et des gages sans dépossession pour les biens meubles⁶⁹². En Italie, il y a le registre des sûretés sur les biens meubles sans dépossession⁶⁹³ qui n'est pas accessible au public et le registre pour les biens immeubles⁶⁹⁴ qui n'est pas accessible en langue anglaise. En Allemagne, il y a le livre foncier qui est un registre public tenu par chaque tribunal d'instance pour les sûretés sur les biens immeubles⁶⁹⁵ tandis que les sûretés sur les biens meubles ne disposent pas de registre. Ces dernières n'ont pas besoin de publicité pour être opposable aux tiers⁶⁹⁶. Enfin,

⁶⁸⁶ V. art. 11, Décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 relatif à la publicité du gage sans dépossession ; AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48.

⁶⁸⁷ V. notamment le greffe de Saint-Denis à la Réunion.

⁶⁸⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°509.

⁶⁸⁹ Il s'agit en des termes anglophones du *European Business Register*.

⁶⁹⁰ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°9-042.

⁶⁹¹ En espagnole, il s'agit du *Registro de la Propiedad*.

⁶⁹² En espagnole, il s'agit du *Registro de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento* ; CAPPELLI (G.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menéndez.

⁶⁹³ En italien, il s'agit du *Registro dei pegni non possessori*.

⁶⁹⁴ En italien, il s'agit du *Conservatoria dei Registri Immobiliari*.

⁶⁹⁵ En allemand, il s'agit du *Grundbuch*.

⁶⁹⁶ CARLI (W.), JANSEN (E.) ET WEISSINGER (M.), « Lending and taking security in Germany : overview », Shearman & Sterling LLP, n°3.

en Angleterre, il existe également un registre pour les sûretés sur les biens immobiliers⁶⁹⁷ et un registre pour les sûretés sur les biens meubles⁶⁹⁸. De manière plus générale et sans exposer ici l'ensemble des registres de chaque pays de l'Union Européenne, on constate qu'il n'existe pas de registre unique ou même de guichet unique pour accomplir les formalités d'enregistrement. Cette complexification impliquera une fois de plus de faire appel à un conseil juridique local pour consulter le registre ou effectuer les formalités de publicité.

240. La publicité des sûretés réelles est ainsi loin d'être satisfaisante. Les formalités sont lourdes et coûteuses tandis que l'accès à l'information est insuffisant. Cette inefficacité est préjudiciable pour toutes les parties à la convention de sûreté. Le constituant doit en supporter le coût tandis qu'il est difficile pour un créancier d'avoir une idée précise des actifs du débiteur qui font l'objet d'une sûreté réelle et plus généralement de son endettement. Ce manque d'information sur l'étendue des biens grevés est source de conflits entre les créanciers pour déterminer leurs rangs⁶⁹⁹.

241. **Conclusion de la Section II** - L'autorisation de la sûreté par le constituant et les régimes de l'agent des sûretés alourdissent le coût et les formalités d'autorisation des sûretés et sont sources de risques juridiques. Chaque partie à la convention de sûreté doit en avoir conscience dès le début des négociations pour anticiper toute difficulté. Certaines réformes pourraient être envisagées pour simplifier l'autorisation des sûretés par le constituant et améliorer le régime de l'agent des sûretés.

Ensuite, la diversité des conditions de validité des sûretés réelles, dont certaines sont difficiles à appréhender, couplée à des formalités de publicité chronophages augmente considérablement le temps et le coût de constitution des sûretés et plus généralement du *security package*. Il est nécessaire de commencer très tôt la rédaction et la préparation des formalités afin de ne pas retarder le financement de l'acquisition.

⁶⁹⁷ En anglais, il s'agit du *Land registry*.

⁶⁹⁸ En anglais, il s'agit du *Companies house* ; PIERCE (A.), DRAKE (C.) et HEWITT (A.), « Lending and taking security in the UK (England and Wales): overview », Dentons, n°3.

⁶⁹⁹ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°395.

242. **Conclusion Chapitre I** - La multiplicité des règles applicables pour un même *security package* couplée à des contraintes juridiques strictes et difficiles à appréhender complexifie grandement la structuration et la rédaction des sûretés réelles. La capacité de crédit du groupe emprunteur s'en retrouve indirectement réduite, tandis que les honoraires des conseils juridiques explosent.

De plus, l'autorisation des sûretés dont les formalités dépendent de la nature de la société constituante et de la localisation des actifs peuvent également venir allonger les formalités à accomplir pour constituer une sûreté. Sur l'ensemble des coûts des conseils juridiques relatifs à la mise en place d'un financement d'acquisition, l'autorisation et la constitution des sûretés peuvent représenter une part importante des honoraires, taxes et frais qui sont payés par le groupe emprunteur aux conseils juridiques.

Chapitre II :

INEFFICACITE DE LA GESTION ET REALISATION DES SURETES REELLES *DE LEGE LATA*

243. **Une sûreté réelle inefficace de sa publication à sa réalisation** - Face à l'évolution de l'assiette et de l'obligation garantie, on constate que notre droit des sûretés ainsi que celui de certains pays de l'Union Européenne sont sources de risques juridiques pour les parties et imposent l'accomplissement de formalités particulièrement lourdes et coûteuses. Plus généralement, la gestion des sûretés est inefficace (Section I).

Dans l'hypothèse où le débiteur refuserait de rembourser l'obligation garantie, on constate, en plus des difficultés pour les créanciers d'appréhender notre droit du crédit particulièrement complexe, que de nombreux facteurs tels que les caractéristiques du sous-jacent, le mode de réalisation ou encore le rang du droit de préférence vont venir affecter la réalisation des sûretés qui devient inefficace (Section II).

Section I : Une gestion inefficace des sûretés réelles

Section II : Une réalisation inefficace des sûretés réelles

Section I : UNE GESTION INEFFICACE DES SURETES REELLES

244. **Plan** - De sa constitution à sa mainlevée, une sûreté doit être capable de s'adapter à l'évolution de son assiette et de l'obligation garantie. Elle est efficace quand elle protège les intérêts des bénéficiaires sans nuire à l'activité du constituant et sans qu'il soit nécessaire de procéder à des formalités chronophages et coûteuses. Or, on constate que certaines sûretés du *security package* s'adaptent inefficacement à l'évolution de leur assiette (§1) ou du crédit (§2).

§1 – INEFFICACITE DE LA SURETE FACE A L'EVOLUTION DE L'ASSIETTE

245. **Plan** - L'évolution de la composition des biens grevés du *security package* est source de difficultés pour les parties. Elle provoque un effritement de l'assiette des sûretés (A) et des contraintes de gestion pour le constituant (B).

A. Effritement de l'assiette

246. **Contexte** - Malgré les obligations légales et conventionnelles de conserver l'assiette de la sûreté ou encore les obligations d'informations des créanciers à la charge du constituant, certains évènements dévalorisent les biens grevés (1) et/ou portent atteintes aux droits des bénéficiaires sur ces biens (2).

1. Dévalorisation des biens grevés

247. **Nantissement de compte de titres financiers, fermeture des comptes de fruits et produits** - Conformément à l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier, l'appréhension des dividendes dans l'assiette du nantissement de compte de titres financiers implique l'ouverture d'un compte bancaire spécial. Or ce nouveau compte qui doit être rattaché à un compte bancaire ordinaire existant - en application des règles internes aux agences bancaires – implique alors l'ouverture d'un deuxième compte. Il est alors nécessaire d'ouvrir deux comptes bancaires pour la constitution du nantissement. Cependant, ces comptes ne sont pas nécessaires à l'activité du groupe emprunteur. Sauf distribution de dividendes sur le compte de fruits et produits, ils n'ont aucune autre utilité. Il n'y aura donc aucune transaction au crédit ou au débit. Or, assez habituellement et suite au renouvellement des équipes du groupe emprunteur, on constate régulièrement que le service trésorerie souhaite rationaliser la gestion des comptes en supprimant notamment ceux qui sont inactifs. Ainsi, il est courant de constater que les comptes de fruits et produits sont fermés par les sociétés constituanes en violation de la documentation de sûreté⁷⁰⁰. Les bénéficiaires des sûretés se retrouvent ainsi sans possibilité d'appréhender les dividendes des sociétés dont les titres sont nantis⁷⁰¹. Ces fermetures résultent

⁷⁰⁰ Si ces fermetures de comptes de fruits et produits se font en violation de la documentation de sûreté et sont susceptibles d'engager la responsabilité contractuelle et pénale du constituant pour détournement de gage conformément à l'article 314-5 du Code pénal, les risques sont en pratique limités pour le constituant. Tout d'abord, l'information de fermeture des comptes n'est que rarement communiquée à l'agent des sûretés. Le constituant n'ayant lui-même pas conscience de la violation de ses engagements et de la loi. Ensuite, dans le cas où les bénéficiaires de la sûreté seraient informés, une demande de réouverture du compte de fruits et produits est généralement préférée à une notification de cas de défaut. Pour ce type de cas de défaut mineur, le maintien de bonnes relations commerciales prime sur le droit.

⁷⁰¹ AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres financiers », *JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse*, 1^{er} Septembre 2016, n°23.

souvent d'une mauvaise connaissance par les salariés du groupe et les agences bancaires du fonctionnement des sûretés. Le teneur de compte comprend difficilement les mécanismes de la sûreté et notamment lorsque la convention est rédigée en langue anglaise. Cependant, si ces fermetures réduisent *de facto* l'assiette du nantissement de compte de titres financiers, on peut tempérer les conséquences de ces fermetures en s'interrogeant sur l'utilité du nantissement du compte de fruits et produits. Le groupe emprunteur garde la libre disposition des fruits et produits en l'absence de cas de défaut. Les dividendes, dans l'hypothèse rare où ils auraient été versés sur le compte de fruits et produits, n'ont donc pas vocation à y rester. Ils sont rapidement virés sur des comptes bancaires plus utiles à la gestion de la trésorerie et l'activité de l'entreprise. Au jour de la réalisation de la sûreté, le solde du compte de fruits et produits sera ainsi probablement de zéro euro. C'est un des défauts structurels de ce type de nantissement et plus largement du nantissement de compte bancaire⁷⁰².

248. Interdépendance entre la santé financière du constituant et la valorisation des biens grevés - Une grande partie de la valeur des actifs grevés par une sûreté dans le cadre d'un financement d'acquisition dépend de la santé financière de l'entreprise. En effet, lorsque le chiffre d'affaires et les bénéfices d'une entreprise sont en fortes baisses, ils ont un impact sur la valorisation des biens grevés⁷⁰³. Pour la valorisation d'un fonds de commerce, s'il existe plusieurs méthodes, on constate qu'elle dépend essentiellement de son chiffre d'affaires et/ou de ses bénéfices⁷⁰⁴. De même pour les titres non cotés d'une société nantie, s'il existe plusieurs méthodes de valorisation, il sera pris en compte la valeur globale de l'entreprise qui dépend de son actif et de son passif⁷⁰⁵. Une société avec un fort endettement verra la valorisation de ses titres fortement impactée⁷⁰⁶. Ce raisonnement peut être étendu à d'autres types d'actifs. Le solde des comptes bancaires sera généralement plus ou moins élevés suivant la santé financière de son titulaire. En d'autres termes, on peut avoir la sûreté réelle la plus efficace juridiquement, si le sous-jacent a perdu une bonne partie de sa valeur, elle n'a plus d'utilité. Or, on constate que

⁷⁰² ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.), « Blocage d'un compte nanti. – Réflexions sur la tenue de compte », RD banc. fin., n°3, mai 2014, n°3.

⁷⁰³ GUSBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°448.

⁷⁰⁴ LEXISNEXIS, « Évaluation des biens – Fonds de commerce. Entreprises. Droits sociaux non cotés. Autres biens meubles », JurisClasseur Impôts sur la fortune, 1^{er} septembre 2015, n°6 et 7.

⁷⁰⁵ LEXISNEXIS, « Évaluation des biens – Fonds de commerce. Entreprises. Droits sociaux non cotés. Autres biens meubles », JurisClasseur Impôts sur la fortune, 1^{er} septembre 2015, n°16 et 66 ; QUIRY (P.) et LE FUR (Y.), *Finance d'entreprise*, Dalloz, 16^{ème} éd., 2018, p. 679 et s.

⁷⁰⁶ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21, n°59.

la valorisation de l'assiette de la majorité des sûretés du *security package* dépend de la santé financière du constituant.

2. Droit des bénéficiaires

249. **Évolution des actifs et nouvelles sûretés** - S'il existe en général une obligation contractuelle à la charge du constituant d'informer les créanciers de l'entrer d'un nouvel actif dans son patrimoine, on constate en pratique que cet engagement est rarement respecté. La gestion du *security package* est trop lourde à supporter pour les entreprises. De nombreux engagements ne sont pas respectés et particulièrement ceux de la documentation de sûretés. Or, il existe plusieurs sûretés pour lesquelles l'assiette ne comprend pas les actifs futurs. C'est le cas notamment du nantissement de comptes bancaires⁷⁰⁷ ou encore du nantissement de fonds de commerce⁷⁰⁸. Si on souhaite faire entrer un nouvel actif dans l'assiette du *security package*, une nouvelle sûreté doit être prise. Cependant, en l'absence d'information des créanciers ou de l'agent des sûretés, il est assez fréquent que cette nouvelle sûreté ne soit jamais mise en place. Dès lors, quelles sont les options pour le créancier qui constate la violation de cet engagement ? D'une part, si le débiteur ne fait pas l'objet d'une procédure collective, les créanciers pourront exiger la mise en place d'une sûreté additionnelle en menaçant le débiteur d'un remboursement anticipé du crédit du fait qu'il s'agit d'un cas de défaut. Le débiteur s'exécutera du fait de la constatation du cas de défaut tandis que les créanciers devront supporter un risque de nullité de la sûreté en cas de période suspecte⁷⁰⁹. D'autre part, dans l'hypothèse où le créancier prend connaissance de cette situation alors que le débiteur fait l'objet d'une procédure collective, il pourra engager la responsabilité contractuelle du débiteur. Cependant, l'action fera alors l'objet d'une interruption⁷¹⁰ ou d'une interdiction suivant qu'elle est antérieure ou postérieure au jugement d'ouverture⁷¹¹. La créance estimée⁷¹² sera déclarée au passif⁷¹³ mais elle ne sera pas privilégiée. Elle sera chirographaire et donc peu utile pour le créancier.

Il y a donc un risque non négligeable supporté par le créancier lorsque le constituant ne respecte pas ses engagements d'information sur l'entrée d'un nouvel actif à grever dans son

⁷⁰⁷ V. art. 2360 du C. civ.

⁷⁰⁸ MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 24^{ème} éd., 2016, n°3409.

⁷⁰⁹ V. *supra*, n°163.

⁷¹⁰ V. art. 369 du CPC.

⁷¹¹ V. art. L. 622-17 du C. com ; art. L. 622-21 du C. com ; PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°626.

⁷¹² Cass. com., 20 mars 2001, n°98-16.256 ; PERNAUD-ORLIAC (P.), « Instance en cours et procédure collective », *Mandataire judiciaire à Montpellier*, site internet ; PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°632.

⁷¹³ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017/2018, n°454.11.

patrimoine. Il augmente les risques de nullité de la période suspecte si la sûreté est mise en place tardivement et, dans l'hypothèse d'une action en responsabilité, dégrade les chances de recouvrement en cas de procédure collective.

250. **Fiducie-sûreté - transfert de biens meubles corporels** - En l'absence de règle spécifique quant à la publicité de la fiducie-sûreté, il est mis en œuvre les formalités classiques liées au transfert de propriété des biens⁷¹⁴. Or, cela pose quelques difficultés pour les biens meubles corporels qui ne font l'objet d'aucune formalité. Il en va ainsi notamment pour les stocks ou plus généralement pour tous les biens qui se transmettent par la possession. Le fiduciaire propriétaire de la chose ne peut alors faire obstacle à l'article 2276 du Code civil selon lequel « en fait de meubles, la possession vaut titre ». Le fiduciaire, à qui la possession de la chose n'aurait pas été transférée, ne pourra pas opposer son droit de propriété à un acquéreur de bonne foi dans l'hypothèse où le constituant aurait, en violation de ses engagements, vendu le bien à un tiers⁷¹⁵. Une fiducie-sûreté sans dépossession de biens meubles corporels ne permet pas de protéger avec une sécurité juridique satisfaisante les bénéficiaires⁷¹⁶. A la différence de la législation en vigueur concernant le gage sans dépossession, les bénéficiaires de la fiducie-sûreté mobilière sont sous la menace des ayants cause du constituant qui pourraient se prévaloir d'une possession effective⁷¹⁷.

251. **Le risque de non-renouvellement des inscriptions** - Le risque tient au fait que chaque sûreté a ses propres règles. Pour le nantissement de fonds de commerce, l'inscription au greffe est valable pour une durée de dix ans à compter de la date de l'acte⁷¹⁸ alors que pour le nantissement de l'outillage et du matériel, la durée est de cinq ans⁷¹⁹. Pour le nantissement de parts sociales d'une société civile, la durée de l'inscription est indéfinie⁷²⁰ alors que pour les parts sociales d'une SARL, la durée est de cinq ans⁷²¹. De même, l'hypothèque immobilière est inscrite pour une durée fixée par le créancier dans la limite maximum de cinquante ans⁷²² alors

⁷¹⁴ DUPICHOT (P.), « La fiducie-sûreté en pleine lumière à propos de l'ordonnance du 30 janvier 2009 », JCP E, 1^{er} avril 2009, n°14, n°8.

⁷¹⁵ CANTO (A.), « Constitution et opposabilité de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 – 2010, p. 92 ; LEGAIS (D.), « Fiducie-sûreté », JurisClasseur Commercial, 1^{er} avril 2011, n°35.

⁷¹⁶ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°784.

⁷¹⁷ ANSAULT (J.), « Fiducie-sûreté et sûretés réelles traditionnelles : que choisir ? », Dr. et patri., n°192, 01 mai 2010.

⁷¹⁸ V. art. L. 143-19, al. 1 du C. com.

⁷¹⁹ V. art. L. 525-11 du C. com.

⁷²⁰ V. D. n°78-704 du 3 juillet 1978 ne précise pas de délai.

⁷²¹ V. art. 7 du décret 2006-1804 du 23 décembre 2006.

⁷²² V. art. 2434 du C. civ.

que l'hypothèque fluviale⁷²³ et aérienne⁷²⁴ se conservent pendant une durée de dix ans. Enfin, pour le nantissement de marque, de brevet ou de droit d'exploitation de logiciel, une réinscription doit intervenir tous les cinq ans mais pas au même endroit. Le renouvellement des inscriptions du nantissement du droit d'exploitation de logiciel⁷²⁵ doit intervenir devant l'INPI directement ; tandis que la réinscription du nantissement de marques et de brevets s'effectuera au greffe du tribunal de commerce comme pour les gages sans dépossession. Il est ainsi vivement recommandé de mettre en place un calendrier de suivi des inscriptions pour les sûretés d'un même *security package*. Il n'est effectivement pas rare que certains renouvellements soient oubliés. Les conséquences sont alors loin d'être anodines. Les sûretés dont les inscriptions n'ont pas été renouvelées devront faire l'objet d'une nouvelle inscription tandis que la sûreté ne prendra rang qu'à la nouvelle date d'inscription⁷²⁶.

252. Il existe ainsi plusieurs facteurs volontaires ou involontaires qui viennent effriter l'assiette du *security package*. La dévalorisation des biens grevés ainsi que le non-respect des engagements du constituant sont sources de risques pour les créanciers.

B. Sûretés contraignantes pour le constituant

253. **Une mauvaise connaissance du *security package*** - La première difficulté tient au fait qu'au fur et à mesure des années de gestion, le groupe emprunteur ne connaît plus avec exactitude la composition du *security package*. Le renouvellement des équipes, la disparition de certains actifs grevés, les mainlevées successives sur certains actifs isolés et surtout l'absence de registre unique pour l'ensemble des sûretés sont sources d'erreurs. Cette mauvaise connaissance de l'étendue du *security package* est accentuée par la diversité des règles applicables suivant la nature de la sûreté. On constate alors une multiplication des cas où les engagements ne sont pas respectés par le groupe emprunteur. Comme nous l'avons vu, il s'agit notamment de la fermeture des comptes bancaires grevés ou de la fusion d'une société dont les titres sont nantis avec une autre sans préalablement demander une mainlevée à l'agent des sûretés. Il existe alors un risque accru de cas de défaut pour le débiteur.

⁷²³ V. art. L. 4122-3, al. 2 du C. des transports.

⁷²⁴ V. art. L. 6122-11 du C. des transports.

⁷²⁵ V. art. R. 132-15 du CPI.

⁷²⁶ MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 2018, n°3424 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°982 ; Cass. 3^{ème} civ., 25 avr. 2007, n°06-11.524.

254. **Une gestion contraignante des actifs grevés** - Le *security package* ne permet pas au groupe emprunteur une flexibilité satisfaisante dans la gestion des biens grevés. On retrouve assez couramment deux difficultés : la première tient au changement de banque teneuse de compte et la deuxième résulte de l'augmentation de capital d'une société dont les titres sont nantis.

En cas de nantissement de comptes bancaires ou de compte de titres financiers, il est difficile pour le débiteur de changer de banque teneuse de compte. Tout changement nécessitera d'obtenir de l'agent des sûretés une mainlevée et de prendre une nouvelle sûreté en désignant la nouvelle banque teneuse de compte bancaire. La détermination de l'assiette du nantissement implique de préciser le numéro de compte bancaire qui dépend du teneur de compte. Les formalités restent ainsi particulièrement chronophages et coûteuses et limitent la possibilité pour le débiteur de faire jouer la concurrence lorsque les frais de gestion de la banque teneuse de compte sont trop élevés.

Dans l'hypothèse de l'augmentation de capital, selon l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier, l'assiette du nantissement de compte de titres financiers peut varier dans le temps sans remettre en cause la validité ou l'opposabilité du nantissement. Il dispose que « les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrite au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale ». Une filiale française dont les titres sont nantis peut ainsi se recapitaliser et améliorer ses ratios de fonds propres sans impacter la convention de nantissement. Une simple inscription en compte est à prévoir. Cependant il n'en va pas de même dans tous les pays de l'Union Européenne. Ces opérations de recapitalisation impliquent parfois des formalités lourdes et coûteuses pour être prises en compte dans l'assiette des sûretés existantes. En Espagne, l'augmentation de capital d'une société dont les titres sont nantis nécessite de préparer un acte d'extension de l'assiette de la sûreté et d'organiser une réunion physique de signature chez le notaire. Entre la préparation des pouvoirs, les honoraires du notaire qui dépendent du montant de l'obligation garantie, la négociation des actes et l'accomplissement des différentes formalités, certains cabinets proposent des honoraires de l'ordre de vingt mille euros. C'est un coût exorbitant si on compare au droit français où quelques centaines d'euros sont suffisants.

255. **Le coût de gestion de la fiducie-sûreté** - Si la fiducie-sûreté n'est pas utilisée en garantie d'un financement d'acquisition, c'est notamment dû au fait que les coûts de gestion inhérents à cette sûreté sont très élevés. La gestion de la fiducie-sûreté est effet alourdie à

travers le traitement fiscal et comptable qui lui est réservé. L'article 12 de la loi du 19 février 2007 prévoit que les opérations affectant le patrimoine fiduciaire font l'objet d'une comptabilité autonome. Il y a donc bel et bien transfert de propriété des biens grevés d'un point de vue comptable⁷²⁷. Le fiduciaire se doit ainsi de mettre en place une comptabilité pour suivre le traitement comptable des biens grevés par la fiducie-sûreté et ce conformément aux règles qui régissent la comptabilité commerciale en application des articles L. 123-12 à L. 123-14 du Code de commerce. Il doit ainsi observer des règles comptables strictes. Le fiduciaire établit des comptes annuels comportant un bilan, un compte de résultat et une annexe conformément à l'avis du conseil national de la comptabilité⁷²⁸. Il devra ainsi prendre en compte l'existence de la convention de mise disposition et refacturer les frais à la charge du constituant tels que les taxes foncières pour un immeuble ou encore les honoraires du commissaire au compte⁷²⁹. Une fois les aspects comptables traités, le fiduciaire devra préparer la déclaration de résultat à déposer au service des impôts⁷³⁰ qui est calculé suivant les règles d'imposition applicables au constituant⁷³¹. Ces obligations augmentent les coûts de gestion de la fiducie qui devront être payés par le constituant au fiduciaire.

Le traitement fiscal et comptable autonome de la fiducie-sûreté est une des différences majeures avec les sûretés réelles préférentielles. Il en résulte que les coûts de gestion de la fiducie-sûreté sont très supérieurs à ceux des sûretés préférentielles.

256. La gestion du *security package* est loin d'être anodine pour le débiteur. Elle est chronophage, coûteuse et nécessite une attention particulière pour les équipes dirigeantes. Lorsque le nombre de sûretés en garantie du crédit est important, il est parfois nécessaire de former et sensibiliser les équipes à la gestion du *security package*. Les conseils juridiques préparent ainsi un état récapitulatif des sûretés mises en place, des engagements de chaque société constituante ainsi qu'une liste des formalités à accomplir au cours de la vie de la sûreté.

⁷²⁷ DELPECH (X.), « Enfin un cadre comptable pour la fiducie ! », D. 2008, p. 533.

⁷²⁸ Avis n°2008-03 du 7 février 2008 : Selon cet avis, si le constituant conserve le contrôle sur les biens transférés, ces éléments sont évalués à la valeur comptable sinon ils sont évalués à la valeur vénale.

⁷²⁹ SALLABERY (X.), « Fiducie-sûreté : traitement comptable et fiscal », Revue Française de Comptabilité, n°439, Janvier 2011.

⁷³⁰ PIERRE (J.), « Quelle neutralité fiscale pour la fiducie ? », Dr. et patri., n°185, 1^{er} Octobre 2009.

⁷³¹ V. art. 238 quater F du CGI.

§2- INEFFICACITE DE LA SURETE FACE A L'EVOLUTION DU CREDIT

257. **Plan** - L'inefficacité de la sûreté au cours de la vie du crédit se manifeste à travers l'évolution de la composition du syndicat bancaire (A) et lorsque l'emprunteur souhaite se refinancer (B).

A. Évolution de la composition du syndicat bancaire

258. **Le changement chronophage et coûteux de l'agent des sûretés** - Le rôle d'agent des sûretés est souvent assuré par un établissement de crédit qui est également une des banques prêteuses au titre de la documentation de crédit. Un des créanciers assure ainsi la « double casquette » de prêteur et d'agent des sûretés. Cependant dans l'hypothèse où il céderait la totalité de sa créance, il souhaitera également démissionner de son rôle d'agent des sûretés pour se retirer totalement de ses engagements au titre de l'opération. Il est alors nécessaire de refléter cette démission pour chaque sûreté. Si chaque convention de sûreté prévoit en général une clause de transfert précisant que tout bénéficiaire d'un transfert de tout ou partie des droits et/ou obligations de la convention de crédit bénéficiera de plein droit du nantissement, les formalités restent particulièrement lourdes.

En France, il est nécessaire pour certaines sûretés de notifier le changement d'agent des sûretés aux tiers. Il s'agit notamment de notifier ce changement à chaque banque teneuse de comptes bancaires nantis, chaque société dont les titres sont nantis ainsi que chaque débiteur des créances nanties. Concernant les gages sans dépossession, il sera nécessaire de transmettre l'acte précisant la démission et la nomination du nouvel agent et de préparer les bordereaux nécessaires à l'inscription modificative au greffe du tribunal de commerce⁷³². Il en sera de même pour les nantissements de fonds de commerce⁷³³.

Concernant les sûretés constituées à l'étranger, le changement d'agent des sûretés impliquera également de nombreuses formalités. Suivant le pays concerné, les formalités seront plus ou moins lourdes. Au Luxembourg, il sera par exemple nécessaire de prévoir des notifications aux tiers ainsi que des actes de confirmation par lesquels le constituant confirme au nouvel agent des sûretés la validité des sûretés existantes. En Espagne et en cas de nantissement des actions d'une société locale par exemple, il sera nécessaire de préparer un avenant à la convention de sûreté existante, des pouvoirs notariés et apostillés pour chacun

⁷³² V. art. 4 et 5 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 pris pour l'application de l'article 2338 du C. civ. et relatif à la publicité du gage sans dépossession.

⁷³³ V. art. L. 143-1, al. 2, du C. com., et art. 143-17 du C. com.

des signataires ainsi que le transfert du certificat action de l'ancien agent au nouvel agent au cours d'une réunion devant notaire en Espagne⁷³⁴.

259. **Des sûretés-propriétés incompatibles avec la syndication** - La fiducie-sûreté du fait de l'obligation d'enregistrement aux impôts du changement de bénéficiaire est difficilement compatible avec l'évolution de la composition du syndicat bancaire. En effet, en application de l'article 2019, alinéa 3, du Code civil, la transmission des droits résultant du contrat de fiducie et la désignation d'un nouveau bénéficiaire doivent, à peine de nullité, donner lieu à un acte écrit enregistré aux impôts. Le législateur pour des raisons de transparence fiscale a écarté l'automaticité de la transmission des droits issus de la fiducie au cessionnaire de la créance garantie⁷³⁵. Or, cette formalité est un obstacle majeur à l'utilisation de la fiducie en garantie d'un crédit syndiqué au cours duquel la créance garantie a vocation à circuler. Le seul moyen pour éviter cette formalité serait de coupler le régime de la fiducie-sûreté avec le régime de l'agent des sûretés⁷³⁶. Un établissement de crédit aurait ainsi la triple casquette de fiduciaire, bénéficiaire de la fiducie et d'agent des sûretés. Il serait ainsi titulaire de la fiducie-sûreté et agirait au profit des créanciers de l'obligation garantie. Il n'y aurait ainsi pas besoin de respecter la formalité d'enregistrement aux impôts en cas de transmission des droits au titre de la convention de crédit. Si cette possibilité semble envisageable sur le plan théorique, elle restera complexe à mettre en œuvre en pratique.

La cession de créances professionnelles est également incompatible avec l'évolution de la composition du syndicat bancaire. L'article L. 313-23 du Code monétaire et financier prévoit que la mise en place de la sûreté nécessite la remise d'un bordereau qui doit désigner le nom du bénéficiaire. Et dans son alinéa 10, il est par ailleurs précisé que si l'une des mentions fait défaut, la cession des créances professionnelles ne vaut pas comme acte de cession au sens des articles L. 313-23 à L.313-34 du CMF⁷³⁷. Il est donc nécessaire à chaque changement de bénéficiaire de préparer un nouveau bordereau. Ce qui n'est pas souhaitable en pratique. Par ailleurs et comme nous l'avons vu, cette sûreté n'est pas compatible avec le régime de l'agent des sûretés⁷³⁸. Cette sûreté ne peut donc être utilisée avec intérêt en cas de crédit syndiqué.

⁷³⁴ CAPPELLI (G.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menéndez.

⁷³⁵ LEGRAND (I.), « La fiducie-sûreté : le bilan d'une aventure législative de 3 ans », Banque & Droit n°128 nov-déc 2009, p. 23.

⁷³⁶ ADELLE (J.), « Efficacité de la sûreté fiduciaire en présence d'un élément d'extranéité ou d'une syndication », RTDF n°4, 2010, p. 94.

⁷³⁷ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°77.

⁷³⁸ V. *supra*, n°219.

260. Si on observe une volonté du législateur de faciliter l'évolution de la composition du syndicat bancaire, il reste des obstacles à la syndication. Certains types de sûretés sont encore inadaptées au crédit syndiqué tandis que le changement d'agent des sûretés demeure une procédure très lourde pour les parties dont les coûts sont parfois très élevés.

B. Refinancement de l'endettement

261. **Plan** - Le refinancement de l'endettement bancaire existant a des conséquences loin d'être négligeables sur le *security package*. En cas de refinancement partiel, il va être nécessaire de mettre en place des sûretés de rang inférieur pour couvrir les obligations garanties additionnelles (1). Tandis qu'en cas de refinancement total de l'endettement, il sera nécessaire de prévoir une lettre de mainlevée des sûretés existantes dont la rédaction et les formalités sont particulièrement chronophages (2). Ensuite, dans l'hypothèse où le débiteur serait en difficulté financière, il existe un risque que la responsabilité du banquier soit engagée pour soutien abusif dans l'hypothèse où les nouvelles sûretés seraient disproportionnées (3).

1. Sûreté de rang inférieur

262. **Coût du principe de spécialité de la créance garantie** - S'il est possible de prendre des sûretés en garantie de créances futures, ces dernières doivent être au moins déterminables. Les conventions des sûretés qui composent le *security package* ne peuvent viser les obligations nouvelles qui résulteraient d'un avenant à la documentation de crédit, et encore moins d'un nouveau crédit du fait que ces créances ne sont pas déterminables au moment de la mise en place des sûretés⁷³⁹. On ne connaît pas le montant de la créance garantie, la date de l'avenant, la date d'exigibilité de la créance garantie, le taux d'intérêt de la nouvelle ligne de crédit ou encore les noms des nouveaux créanciers éventuels et donc l'identité des parties aux nouveaux contrats. Ces nouvelles créances qui apparaissent au cours de la vie de la sûreté ne sont, au moment de la mise en place du nantissement initial, ni futures ni éventuelles ni même en germe⁷⁴⁰. Le refinancement partiel ou total implique ainsi la prise de nouvelles sûretés. Il est alors nécessaire de préparer des sûretés de rang inférieur qui auront un coût pour le constituant⁷⁴¹. La prise de ces nouvelles sûretés, dont les engagements, les déclarations et l'assiette sont identiques aux premières, impliquera, en plus de la rédaction de nouveaux

⁷³⁹ V. art. 2356 du C. civil pour le nantissement de créances ; art. D. 431-1 du CMF pour le nantissement de compte de titres financiers ; art. 2 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006 pour le gage sans dépossession.

⁷⁴⁰ RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21.

⁷⁴¹ CROCQ (P.), « Le principe de spécialité des sûretés réelles : chronique d'un déclin annoncé », Dr. et patri., 2001.

contrats, de préparer de nouvelles autorisations sociales, de nouveaux pouvoirs et de procéder aux formalités nécessaires à leur publicité. Le coût est donc particulièrement important pour garantir les nouvelles obligations du débiteur suite au refinancement.

2. Une lettre de mainlevée chronophage à mettre en place

263. **Les limites de la lettre de mainlevée globale** - S'il est de plus en plus courant de rédiger une seule lettre de mainlevée pour l'ensemble du *security package*, cette technique complexifie grandement le processus de rédaction. En regroupant dans un seul document la mainlevée des sûretés de chaque système juridique, il est nécessaire de transmettre le projet de lettre aux conseils juridiques de chaque pays concerné. La lettre regroupe ainsi des références à de nombreux droits différents et précise pour chaque type de sûretés les formalités à accomplir. Après réception de tous les commentaires, le document doit ensuite être envoyé à l'agent des sûretés pour sa revue. Puis dans un deuxième temps, le projet est envoyé aux conseils de l'emprunteur qui commentent à leur tour la lettre de mainlevée globale. Le projet fait ainsi l'objet de nombreuses navettes entre conseils juridiques. Ce processus particulièrement chronophage est également source d'erreur. Il peut arriver au moment de la signature que le commentaire d'un conseil local n'ait pas été pris en compte. Il est parfois préférable de procéder par l'intermédiaire de mainlevée locale pour chaque ordre juridique concerné.

264. **L'établissement difficile de la liste des sûretés existantes** - Après plusieurs refinancements de l'endettement initial, des cessions d'actifs, des fusions et parfois même le changement des conseils juridiques, il est souvent difficile de retracer l'historique de l'évolution du *security package*. L'établissement de la liste des sûretés qui doivent faire l'objet d'une mainlevée devient alors long et chronophage et ce particulièrement lorsque le *security package* initial comprend plusieurs dizaines de sûretés dont les actifs grevés sont localisés dans différents pays. En pratique, on s'aide des comptes d'actionnaires pour les nantissements de comptes de titres financiers, du registre des gages, du registre de l'INPI ou tout autre registre qui retrace la prise des sûretés ainsi que des documents qui sont entreposés dans les coffres de l'agent des sûretés. Il pourra également être nécessaire de relire les avis juridiques de capacité qui listent des sûretés autorisées lors de la mise en place du financement initial. Cependant, en l'absence de registre unique, suivre l'évolution des sûretés sur parfois presque dix ans reste difficile et est source d'insécurité juridique. Il peut arriver qu'une sûreté n'ait pas été listée dans la convention de mainlevée. Les conséquences sont alors loin d'être négligeables lorsque

concomitamment à la mainlevée, de nouvelles sûretés doivent être données en garantie d'un nouveau crédit.

265. **Des formalités lourdes et contraignantes** - De même que pour la mise en place des sûretés, certains droits étrangers imposent l'intervention d'un notaire pour leurs mainlevées. Il en va ainsi pour certaines sûretés notamment en Italie, en Espagne ou encore en Allemagne. Or, l'intervention du notaire alourdit considérablement les formalités qu'il est nécessaire d'anticiper dès le début des négociations. Comme nous l'avons vu pour la formation des sûretés, il sera nécessaire de préparer des pouvoirs notariés et/ou apostillés, localiser les certificats actions dans les coffres de l'agent des sûretés si nécessaire et surtout planifier à l'avance la réunion physique qui aura lieu devant notaire dans le pays du bien grevé. En effet, la réunion fera intervenir en plus du notaire, un signataire de l'agent des sûretés, le représentant du constituant ainsi que leurs conseils juridiques respectifs. Il est alors important de s'assurer de leur disponibilité à l'avance. Et dans l'hypothèse où le *security package* existant se compose de sûretés dans plusieurs pays qui nécessitent l'intervention d'un notaire, chaque réunion devra intervenir concomitamment. Après la réception des fonds, la mainlevée de toutes les sûretés doit être effective. Ces formalités devront être effectuées parfois concomitamment à la prise de nouvelles sûretés en cas de refinancement. Avec parfois la difficulté supplémentaire dans le cas d'un refinancement du fait que la mainlevée est suivie par la mise en place de nouvelles sûretés souvent sur les mêmes actifs au profit de nouveaux créanciers. La mainlevée est alors une condition suspensive à la mise en place du nouveau financement du fait qu'il est lui-même conditionné par la prise des nouvelles sûretés. Dans cette hypothèse, toutes les formalités liées à la mainlevée du *security package* existant et la prise des nouvelles sûretés doivent être terminées avant le lancement des flux qui intervient généralement vers 10 heures du matin au plus tard. En effet dans la même journée, l'ensemble des virements bancaires doivent avoir été réceptionnés et confirmés par chaque banque. Il est alors nécessaire d'organiser les réunions chez le notaire très tôt le matin. Une contrainte de plus qui implique également des frais supplémentaires pour les représentants de chacune des parties. L'absence d'un représentant, un retard ou la perte d'un document peut entraîner l'annulation du *closing* et son report. Conscientes des risques, les parties acceptent généralement de repousser certaines formalités après la mise en place du crédit afin de limiter les risques de complication.

3. La prise de garanties disproportionnées comme cause de responsabilité du banquier pour soutien abusif

266. **L'appréciation délicate de la disproportion** - Tout d'abord, l'article L. 650-1 du Code de commerce est particulièrement imprécis. Il ne précise pas de critères ou de seuil pour apprécier la disproportion qui n'est d'ailleurs pas définie tandis que la référence au terme générique de « garantie » implique de prendre en compte tout type de garantie, aussi bien réelle que personnelle⁷⁴². L'appréciation de la disproportion n'en est que plus complexe.

Ensuite, la jurisprudence est globalement peu utile pour appréhender la notion de disproportion. On ne peut pas raisonner à partir des décisions rendues en matière de cautionnement. Pour ce dernier, la disproportion est appréciée en fonction du montant de la caution par rapport au patrimoine et aux revenus du garants mais pas par rapport aux concours octroyés par les créanciers⁷⁴³. Tandis que la jurisprudence qui apprécie le montant de la sûreté par rapport aux concours consentis n'est pas toujours très constante. Si les juges du fond considèrent de manière récurrente que le dépassement du montant du concours par les garanties ne suffit pas à caractériser la disproportion⁷⁴⁴, certaines décisions plutôt rares retiennent la solution inverse⁷⁴⁵. Cependant, dans un arrêt récent de la Chambre commerciale⁷⁴⁶, la Cour de cassation estime finalement que du fait de l'efficacité incertaine de la sûreté réelle et de la caution, le cumul des garanties pour un montant supérieur était justifié. En effet, l'analyse d'une éventuelle disproportion dépendra de l'appréciation souveraine des juges du fonds. De nombreux paramètres doivent ainsi être pris en compte dont notamment le montant du crédit, la valeur cumulée des garanties, l'importance du passif de l'emprunteur, les usages de place⁷⁴⁷, la présence d'autres créanciers ou encore la qualité des cautions⁷⁴⁸. Or, certains critères sont difficiles à évaluer. La détermination de la valeur de sous-jacents tels que des actions ou un fonds de commerce n'est pas simple, tandis que le cumul de certaines garanties est parfois délicat à apprécier. C'est le cas notamment avec le cautionnement solidaire des associés pour

⁷⁴² CARAMALLI (D.), « Quelques réflexions sur la responsabilité du banquier pour soutien abusif dans un contexte de LBOs en difficulté », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°15, 9 Avril 2009, 1363, n°7.

⁷⁴³ LEGAIS (D.), « La responsabilité du banquier et des tiers », JurisClasseur Commercial, 15 février 2016, n°35 ; GAMALEU KAMENI (C.), « Les garanties excessives octroyées par un débiteur placé en procédure collective », RLDA, n°95, 1^{er} Juillet 2014, n°1.

⁷⁴⁴ CA Douai, 21 juin 2012, n°10/03080.

⁷⁴⁵ CA Metz, 15 juin 2011, n°09/00850.

⁷⁴⁶ Cass. com., 13 janv. 2015, n°13-25.360 ; GOUËZEL (A.), « Le choix de la garantie », JurisClasseur Contrats – Distribution, 6 octobre 2016, n°34.

⁷⁴⁷ ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin., n°5 – Septembre 2015, n°15.

⁷⁴⁸ LEGAIS (D.), « La responsabilité du banquier et des tiers », JurisClasseur Commercial, 15 février 2016, n°35.

un montant déterminé. Il y a plusieurs garanties et en même temps la somme garantie est plafonnée⁷⁴⁹.

267. Les conséquences du refinancement sur le *security package* sont loin d'être anodines pour les parties. Il implique la prise de nouvelles sûretés ou encore la mise de place de mainlevées coûteuses ; tandis qu'il existe un risque pour les créanciers de voir leur responsabilité engagée pour soutien abusif difficile à évaluer.

268. **Conclusion de la Section I** - Entre l'effritement de l'assiette du *security package* et sa gestion lourde et coûteuse pour le débiteur, notre droit des sûretés en France mais aussi dans certains pays de l'Union Européenne ne sont pas adaptés. Ils manquent de flexibilité et d'efficacité pour s'adapter à l'évolution des biens grevés.

De plus, face à l'évolution de la composition du syndicat bancaire ou suite à un refinancement de l'endettement existant, on constate que les sûretés réelles ne sont pas suffisamment efficaces. Elles engendrent des coûts pour les parties qui sont particulièrement élevés, tandis que les formalités à accomplir restent chronophages.

Section II : UNE REALISATION INEFFICACE DES SURETES REELLES

269. **Plan** - La réalisation des sûretés réelles demeure inefficace, que le débiteur fasse l'objet d'une procédure collective (§2) ou non (§1).

§1 - HORS PROCEDURE COLLECTIVE

270. **Plan** - Si l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du débiteur vient fortement interférer dans la réalisation des sûretés réelles, on constate qu'il existe également d'autres facteurs qui viennent limiter l'efficacité de la réalisation des sûretés. Ces difficultés sont liées au caractère mobile du bien grevé (A) mais également à des modes de réalisation contraignant pour les créanciers (B).

A. Les difficultés inhérentes à la mobilité du sous-jacent

271. **Plan** - Malgré la publicité légale, il peut être difficile de localiser le sous-jacent et de réaliser une sûreté réelle sans dépossession. Un bien meuble est par essence mobile et peut donc se retrouver entre les mains d'un tiers sur le territoire national (1) mais également traverser la frontière et poser des difficultés de droit international (2).

⁷⁴⁹ LEGAIS (D.), « La responsabilité du banquier et des tiers », *JurisClasseur Commercial*, 15 février 2016, n°35.

1. En droit interne

272. **L'inefficacité du droit de suite du gage sans dépossession** - En matière de gage sans dépossession et conformément à l'article 2337 du Code civil, le créancier gagiste dispose d'un droit de suite qu'il pourra opposer aux ayants cause à titre particulier du constituant. Si cela permet de protéger le gagiste, plusieurs difficultés lui empêchent de bénéficier d'une protection efficace⁷⁵⁰.

La première tient au fait que la publicité ne permet pas au bénéficiaire de la sûreté d'opposer son droit de suite à un éventuel sous-acquéreur du bien affecté. Publicité personnelle⁷⁵¹, la consultation du registre implique de connaître le nom du constituant et se limite donc à ses ayants cause⁷⁵². En effet, ce qui conditionne l'opposabilité d'un droit réel, c'est la connaissance que peuvent en avoir les tiers⁷⁵³. Sans rapport avec le constituant, le tiers sous acquéreur doit bénéficier d'une présomption de bonne foi⁷⁵⁴. Il doit pouvoir se prévaloir de l'article 2276 du Code civil qui lui permet de neutraliser le droit de suite.

Ensuite, l'existence du droit de suite va dépendre sous-jacent et de sa nature plus ou moins identifiable. Comment peut-on identifier convenablement un sac ou encore un bijou ?⁷⁵⁵ En matière de biens fongibles, le créancier n'a pas de droit de suite puisqu'il est alors impossible de revendiquer la chose entre les biens d'un tiers.⁷⁵⁶

273. **La faiblesse du droit de suite face au droit de rétention autonome** - L'article 2286 du Code civil permet au créancier rétenteur de retenir juridiquement ou matériellement le bien entre ses mains jusqu'au complet paiement de sa créance. Aussi, face au créancier rétenteur de bonne foi, dont la détention du bien n'a pas été acquise « par ruse, fraude, ou a fortiori voie de fait », l'opposabilité de droits de priorité antérieures, même publiés, ne suffit pas⁷⁵⁷. Sauf exception légale⁷⁵⁸, le droit de rétention est opposable à tous et même aux créanciers

⁷⁵⁰ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°511 ; ANDREU (L.) « Gage avec dépossession contre gage sans dépossession », D. 2012, p. 1761.

⁷⁵¹ C'est une publicité personnelle lorsque le registre est tenu au nom du constituant et une publicité réelle lorsqu'elle repose sur l'identification du bien.

⁷⁵² BOFFA (R.), « L'opposabilité du nouveau gage sans dépossession », D. 2007, p. 1161, n°21 : le fichier national des gages sans dépossession ne permet pas de procéder à une recherche par type de bien.

⁷⁵³ ANSALONI (G.), « Sur l'opposabilité du nouveau gage sans dépossession de droit commun », JCP E 2009, 1672, n°18.

⁷⁵⁴ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°781.

⁷⁵⁵ BOFFA (R.), « L'opposabilité du nouveau gage sans dépossession », D. 2007, p. 1161, n°25.

⁷⁵⁶ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°783.

⁷⁵⁷ DOLS-MAGNEVILLE (M.), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°187.

⁷⁵⁸ V. art. 2340, al. 2, du C. civ.

munis de sûretés⁷⁵⁹. Le droit de suite se heurtera alors au rétenteur. Seul son désintéressement permettra de libérer le bien afin de permettre la réalisation de la sûreté sur le bien grevé.

2. En droit international

274. **Contexte** - Suite au déplacement d'un bien meuble grevé entre le moment de la constitution de la sûreté et le moment de sa réalisation, il est nécessaire de déterminer laquelle des deux lois de la situation, ancienne ou nouvelle, devra régir le sort de ce droit. C'est le conflit mobile⁷⁶⁰. Or, le choix de la loi de situation actuelle du sous-jacent comme règle de conflit est source d'insécurité juridique pour les créanciers.

275. **Les risques juridiques inhérents à la mobilité du facteur de rattachement** - Lorsque la sûreté a été constituée en France et que le bien a quitté le territoire national, la loi qui gouverne la réalisation de la sûreté est celle du lieu de situation du bien. Et inversement, si le bien se situe en France alors que la sûreté a été constituée à l'étranger, le bénéficiaire de la sûreté réalisera sa sûreté conformément au droit français⁷⁶¹. Le choix de la *lex rei sitae* nouvelle comme règle de conflit empêche le créancier *ab initio* de connaître la loi qui gouvernera la réalisation de sa sûreté. Les effets de la sûreté sont ainsi conditionnés au lieu de situation du sous-jacent. Le choix de l'application de la *lex rei sitae* emporte ainsi une forte imprévisibilité quant à la loi applicable. Il ne s'agit pas seulement des incertitudes liées à la répartition entre la loi du contrat et la loi réelle⁷⁶² mais aussi celles qui résultent du droit applicable. Suivant le territoire vers lequel se déplace le sous-jacent, les effets de la sûretés seront plus ou moins protecteur pour le créancier. Les règles liées à la reconnaissance de la sûreté étrangère, son opposabilité ou encore sa réalisation varieront suivant le lieu de situation du bien. Et si on prend l'exemple de la France, on comprend que les règles choisies par chaque ordre juridique concernant la reconnaissance d'une sûreté étrangère ou encore son opposabilité vont avoir un impact considérable sur l'efficacité de la sûreté.

276. **L'incertitude de la reconnaissance des sûretés étrangères en France** - Depuis 1933, la Cour de cassation affirme que la loi française est applicable aux droits réels sur des

⁷⁵⁹ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°448 ; Cass. com., 11 juin 1969 : D. 1970, p. 244 ; MARMAYOU (J.), « Droit de rétention », *JurisClasseur Civil Code*, 9 décembre 2013, n°127 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°646.

⁷⁶⁰ KHAIRALLAH (G.), *Les sûretés mobilières en droit international privé*, Economica, 1984, n°77.

⁷⁶¹ LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, étude 290.71 ; DOLS-MAGNEVILLE (M.), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°188.

⁷⁶² BONNET (V.), « Biens », *JurisClasseur Droit international* – 2015, n°32.

biens meubles situés en France⁷⁶³. Aussi, si la sûreté est étrangère et le bien déplacé sur le territoire national, la réalisation est conditionnée au rattachement de la sûreté étrangère à une catégorie de sûreté réelle française⁷⁶⁴. L'efficacité de réalisation d'une sûreté réelle étrangère sur un bien situé en France va donc être conditionnée par la compatibilité de la sûreté avec les principes fondamentaux de l'ordre juridique français⁷⁶⁵. L'objectif est de vérifier que les droits revendiqués en vertu d'une loi étrangère ne contreviennent pas à des dispositions locales destinées à protéger des tiers⁷⁶⁶. Si depuis la réforme de 2006, la consécration du gage sans dépossession, du pacte comissoire, l'extension de l'assiette du gage aux biens futurs et fongibles ainsi que la consécration de la fiducie-sûreté ont permis d'assouplir l'hostilité de principe de la Cour de cassation pour reconnaître la compatibilité d'une sûreté réelle étrangère, il est toujours possible de relever des différences entre le droit français et le droit étranger. Ainsi par exemple la clause de voie parée est toujours prohibée en France, alors qu'elle est autorisée en droit anglais ou allemand⁷⁶⁷. Aussi, du fait de la diversité du droit des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne, il existera toujours une incertitude quant à la reconnaissance de la sûreté étrangère en France.

277. L'inopposabilité des sûretés réelles étrangères sans dépossession en France - Si la réforme de 2006 permet de reconnaître plus facilement une sûreté étrangère en droit interne⁷⁶⁸, la sûreté étrangère devra également respecter les règles de publicité qui relèvent de la loi de situation actuelle du bien grevé⁷⁶⁹. Or, chaque ordre juridique et notamment celui de la France ont bâti un système de publicité des droits réels en se préoccupant uniquement de leur territoire⁷⁷⁰. Dès lors, est-il possible pour un créancier de publier une sûreté réelle étrangère sans dépossession sur le registre spécial français ? Il existe des impossibilités techniques à la publication du droit réel. Ainsi par exemple en matière de gage sans dépossession et

⁷⁶³ Cass. Req., 24 mai 1933, Kantoof de Mas ; Cass. 1^{er} civ., 8 juillet 1969, n°66-13.431 ; Cass. 1^{er} civ., 3 mai 1973, n°70-13.383.

⁷⁶⁴ ATTAL (M.), « Les incidences internationales de la réforme du droit français des sûretés réelles », D. 2006. 1738 ; BUSSEUIL (G.), « Le choix entre sûretés personnelles et sûretés réelles : perspectives européennes », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°40, 5 Octobre 2012, 1342, n°13.

⁷⁶⁵ Cass. 1^{er} civ., 3 mai 1973, n°70-13.383 ; BONNET (V.), « Biens », JurisClasseur Droit international – 2015, n°128.

⁷⁶⁶ LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, étude 290.69.

⁷⁶⁷ ATTAL (M.), « Les incidences internationales de la réforme du droit français des sûretés réelles », D. 2006. 1738.

⁷⁶⁸ ATTAL (M.), « Les incidences internationales de la réforme du droit français des sûretés réelles », D. 2006. 1738.

⁷⁶⁹ BONNET (V.), « Sûretés personnelles et réelles », JurisClasseur Droit international – 2016, n°85.

⁷⁷⁰ ATTAL (M.), *La reconnaissance des sûretés mobilières conventionnelles étrangères dans l'ordre juridique français*, thèse Université de Toulouse I, 2005, n°459.

conformément à l'article 2338 du Code civil et en application de l'article 1 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006, l'inscription doit être faite à la requête du créancier sur un registre spécial tenu par le greffier du tribunal de commerce dans le ressort duquel le constituant est immatriculé. Or, dans le cas d'une sûreté étrangère sans dépossession dont le constituant est immatriculé dans le pays de situation initiale du bien grevé, il ne sera pas possible de procéder à la publication de la sûreté étrangère à défaut d'immatriculation en France. Et cette impossibilité technique peut être couplée à une impossibilité matérielle du fait que le créancier peut ne pas être informé du déplacement matériel du bien grevé à l'étranger. Ainsi, en pratique, les sûretés étrangères sur un bien déplacé en France sont rarement opposables aux créanciers français⁷⁷¹.

278. L'inefficacité du droit de suite couplée aux problématiques de reconnaissance et d'opposabilité des sûretés étrangères en France est source de risques juridiques pour les créanciers. Ces fragilités consubstantielles aux sûretés mobilières peuvent influencer sur le choix des sûretés par les créanciers et indirectement avoir une incidence sur la capacité de crédit de l'emprunteur.

B. Des modes de réalisation contraignants pour les créanciers

279. **Plan** – Que les créanciers optent pour un mode de réalisation traditionnel par l'intermédiaire de la vente forcée du bien grevé (1) ou pour l'attribution en propriété du sous-jacent (-), ils restent soumis à de nombreuses contraintes.

1. La vente forcée du bien grevé

280. **Une procédure longue et coûteuse** - Après lecture de l'article L. 521-3 du Code de commerce, on pourrait penser que huit jours après une simple signification par huissier, le bénéficiaire d'un gage commercial puisse procéder à la vente publique du sous-jacent sans l'obtention d'un titre exécutoire et sans l'intervention du juge. Cependant, cela n'est pas applicable lorsque le gage est sans dépossession et que le débiteur refuse de remettre spontanément le bien grevé⁷⁷². Le créancier n'a alors pas d'autre choix que d'user des voies d'exécution⁷⁷³. Dans ce dernier cas, comme n'importe quel créancier chirographaire, le gagiste

⁷⁷¹ NABET (P.), « Sûretés et droit international privé », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière, 5 octobre 2012, n°40 ; LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, étude 290.69.

⁷⁷² TIRVAUDEY-BOURDIN (C.), « Saisie-appréhension et saisie revendication des meubles corporels », *JurisClasseur Voies d'exécution*, 3 mars 2014, n°54.

⁷⁷³ V. art. L. 131-1 à L. 131-4 du C. proc. ex. ; art. L. 222-1 du C. proc. ex.

va ainsi devoir saisir le bien entre les mains du débiteur avant d'envisager l'exercice de son droit de préférence⁷⁷⁴. Or la procédure de saisie appréhension puis la vente du sous-jacent sont des procédures particulièrement chronophages. Le créancier doit tout d'abord obtenir un titre exécutoire ordonnant la remise de bien afin d'être fondé à l'appréhender. Il doit ainsi être présenté au juge de l'exécution du lieu du domicile du débiteur une requête à fin d'injonction d'avoir à délivrer⁷⁷⁵. Le juge rend alors une ordonnance portant injonction de délivrer au débiteur laquelle devient exécutoire faute d'exécution ou d'opposition⁷⁷⁶ du débiteur dans un délai de quinze jours⁷⁷⁷. Le créancier requérant demande ensuite au greffe l'apposition de la formule exécutoire⁷⁷⁸ pour ensuite procéder à la saisie du bien gagé. Procédure qui fera intervenir un huissier de justice afin de rendre indisponible les biens sous la garde du débiteur lui-même⁷⁷⁹. Dans le cas d'une saisie appréhension et conformément à l'article R. 222-6 du Code des procédures civiles d'exécution, le débiteur disposera alors d'un délai d'un mois pour procéder lui-même à la vente amiable des biens gagés⁷⁸⁰. À défaut, le bien gagé devra être vendu aux enchères publiques selon les règles relativement strictes prévues pour la saisie vente⁷⁸¹. En matière de biens incorporels⁷⁸², la vente impliquera également la préparation d'un cahier des charges afin de pouvoir communiquer un minimum d'information aux potentiels acheteurs⁷⁸³. Ce mode de réalisation fait ainsi intervenir successivement le juge de l'exécution, le greffe, l'huissier de justice ou encore, dans certains cas, des courtiers⁷⁸⁴. La vente forcée est ainsi un mode de réalisation particulièrement lourd⁷⁸⁵.

⁷⁷⁴ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°15.

⁷⁷⁵ V. art. R. 222-11 du C. proc. ex.

⁷⁷⁶ TIRVAUDEY-BOURDIN (C.), « Saisie-apprehension et saisie revendication des meubles corporels », *JurisClasseur Voies d'exécution*, 3 mars 2014 : Dans l'hypothèse d'une opposition du débiteur, il sera nécessaire pour le constituant de saisir le juge du fond.

⁷⁷⁷ V. art. R. 222-13 du C. proc. ex.

⁷⁷⁸ V. art. R. 222-15 du C. proc. ex.

⁷⁷⁹ V. art. R. 221-13 du C. proc. ex. ; PERROT (R.) et THERY (P.), *Procédures civiles d'exécution*, Dalloz, 3^{ème} éd., 2013, n°630 : le non-respect par le débiteur de l'indisponibilité des biens rendus indisponibles est constitutifs d'un délit passible de 3 ans d'emprisonnement et 375 000 euros d'amendes conformément à l'article L. 314-6 du Code pénal.

⁷⁸⁰ Cette procédure doit se conformer au régime de la vente aux enchères sur saisie en application des articles R. 221-30 à R. 221-39 du C. proc. ex.

⁷⁸¹ V. art. L. 221-3, al 1^{er} du C. proc. ex.

⁷⁸² V. art. R. 233-7 du C. proc. ex. notamment pour les valeurs mobilières non admises aux négociations sur un marché réglementé ; PERROT (R.) et THERY (P.), *Procédures civiles d'exécution*, Dalloz, 3^{ème} éd., 2013, n°744 : Le cahier des charges sera également nécessaire pour les droits de propriété intellectuelle.

⁷⁸³ V. art. R. 233-6 du C. proc. ex.

⁷⁸⁴ V. art. L. 211-21 du CMF ; Pour les titres financiers, il s'agit de prestataire de services d'investissement ou de notaire.

⁷⁸⁵ BORGIA (N.) et GOUT (O.), *L'attractivité du droit français des sûretés réelles*, Actes du colloque organisé le 25 mars 2016 par l'Équipe de droit privé de l'Université Jean Moulin-Lyon 3, Lextenso éditions, LGDJ, 2016, p.104, ANSAULT (J.) « L'efficacité du gage sans dépossession », n°5.

281. **Maintien de l'interdiction de la clause de voie parée** - C'est la clause « par laquelle le créancier se faisait consentir par le débiteur le droit, en cas de non-paiement après le commandement, de faire vendre l'immeuble aux enchères devant notaire, sans suivre les formalités de la saisie immobilière »⁷⁸⁶. Plus généralement, cette clause permet au créancier de vendre le bien grevé de la sûreté sans respecter les règles prévues par le Code des procédures civiles d'exécution⁷⁸⁷. Aujourd'hui cependant en application des articles 2346 et 2458 du Code civil ou encore de l'article L. 521-3 du Code de commerce, le législateur interdit l'utilisation de cette clause en droit français et ce malgré le mouvement de déjudiciarisation de la réalisation des sûretés initié en 2006⁷⁸⁸. Si l'objectif est d'imposer le cadre fixé par le droit des voies d'exécution afin de s'assurer que les créanciers ne vendent pas le bien grevé à un prix suffisant pour les désintéresser mais nettement inférieur à sa valeur véritable⁷⁸⁹, le maintien de l'interdiction n'est pas favorable à une meilleure efficacité de la vente forcée du bien grevé.

2. L'attribution en propriété du bien grevé

282. **L'attribution judiciaire obligatoire : l'absence de choix du mode de réalisation** - Dans l'hypothèse où le créancier bénéficie d'une sûreté réelle et d'un cautionnement, ce qui est souvent le cas en matière de financement d'acquisition à effet de levier, on constate que le créancier n'est plus libre dans le choix du mode de réalisation. En application de l'article 2314 du Code civil⁷⁹⁰ qui vise à protéger l'étendue du recours subrogatoire de la caution, la jurisprudence est venue contraindre le créancier dans le choix du mode de réalisation des sûretés réelles⁷⁹¹. Sauf à rapporter la preuve de l'absence de préjudice pour la caution, le créancier est tenu de demander l'attribution judiciaire du bien grevé⁷⁹². Ce mode de réalisation serait moins préjudiciable à la caution que la vente forcée du bien du fait qu'il permet d'éviter la primauté des privilèges mais exclut également les incertitudes quant au prix de vente⁷⁹³. L'attribution judiciaire permettrait à la caution d'être appelée, après réalisation de la sûreté

⁷⁸⁶ ASSOCIATION HENRI CAPITANT par Cornu (G.), *Vocabulaire juridique*, PUF, 11^{ème} éd., 2016, v° « Voie parée (clause de) ».

⁷⁸⁷ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°60.

⁷⁸⁸ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°614.

⁷⁸⁹ DUPICHOT (P.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, 2005, n°729.

⁷⁹⁰ V. art. 2314 du C. civil : « La caution est déchargée, lorsque la subrogation aux droits, hypothèques et privilèges du créancier, ne peut plus, par le fait de ce créancier, s'opérer en faveur de la caution ».

⁷⁹¹ Cass. com., 13 mai 2003, n°00-15.404.

⁷⁹² BOULOC (B.), obs. sous Cass. com., 13 mai 2003, RTD com. 2003, n°00-15.404, p. 803 ; AYMERIC (N.), « Gage et nantissements divers », *JurisClasseur*, 12 décembre 2009, n°45.

⁷⁹³ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°161.

réelle⁷⁹⁴, pour une somme moins élevée. Le créancier n'est ainsi plus libre du choix du mode de réalisation alors que l'attribution judiciaire peut lui être contraignante.

283. **Les contraintes de l'attribution en propriété** - L'attribution en propriété du bien grevé si on le compare à la vente forcée n'est pas exempt de toute contrainte. La propriété implique des frais inhérents à la conservation d'un bien parfois sans intérêt pour le créancier⁷⁹⁵. Ce dernier n'est, par ailleurs, pas assuré de pouvoir vendre le bien au prix estimé par l'expert⁷⁹⁶. Et surtout, comme pour la vente forcée, il sera nécessaire de recourir à la force publique pour permettre au créancier, devenu propriétaire, de recouvrer la possession du bien⁷⁹⁷. Comme pour la vente forcée, le créancier devenu propriétaire devra recourir aux voies d'exécution et notamment à la saisie attribution pour les biens meubles⁷⁹⁸ ou encore à l'expulsion pour les immeubles⁷⁹⁹. La procédure de réalisation en sera ainsi fortement rallongée.

284. Si on observe un mouvement de déjudiciarisation des sûretés, on constate que les créanciers restent contraints par le législateur au moment de la réalisation des sûretés. Les voies d'exécution restent très présentes tandis que les créanciers ne sont pas véritablement libres du choix du mode de réalisation.

§2 - AU COURS D'UNE PROCEDURE COLLECTIVE

285. **Plan** - Lorsque le débiteur entre en procédure collective, le créancier bénéficiaire d'une sûreté réelle va souhaiter rapidement déterminer ses chances de remboursement. Il va alors devoir prendre connaissance de règles particulièrement difficiles à appréhender (A) tandis que sa position de force en tant que créancier bénéficiant d'une sûreté réelle reste toute relative (B).

⁷⁹⁴ MARTIN-SERF (A.), obs. sous Cass. Ch. Mixte, 10 juin 2005, n°02-21.296, RTD com. 2005. p. 844.

⁷⁹⁵ MESTRE (J.), obs. sous Cass. com., 3 nov. 1983, n°82-13.297, JCP G 1984, II, n°20234.

⁷⁹⁶ CACHELOT, rapport pour Cass. Ch. Mixte, 10 juin 2005, n°02-21.296, BICC n°623 du 15/07/2005.

⁷⁹⁷ BORG (N.) et GOUT (O.), *L'attractivité du droit français des sûretés réelles*, Actes du colloque organisé le 25 mars 2016 par l'Équipe de droit privé de l'Université Jean Moulin-Lyon 3, Lextenso éditions, LGDJ, 2016, p.104, ANSAULT (J.) « L'efficacité du gage sans dépossession », n°16 ; SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°91.

⁷⁹⁸ GUSBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°220.

⁷⁹⁹ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°582.

A. Difficile appréhension des règles applicables par les créanciers

286. **Contexte** - Deux facteurs rendent difficiles l'appréhension des règles applicables suite à l'ouverture d'une procédure collective : la complexité du droit en vigueur (1) ainsi que le manque de cohérence du législateur (2).

1. La complexité du droit en vigueur

287. **Contexte** - La multitude des sûretés croisée avec le droit des procédures collectives entraîne pas moins de mille cinq cent cas qui devraient être analysés avant le choix des sûretés. Or, cette complexité croissante rend difficilement compréhensible notre droit du crédit pour les investisseurs ou les conseils juridiques.⁸⁰⁰

288. **La difficile détermination du rang de priorité de la sûreté réelle conventionnelle** - Lorsque l'on souhaite déterminer le rang des créanciers bénéficiant des sûretés du *security package*, il est tout d'abord nécessaire de faire deux hiérarchies parallèles suivant la nature meuble ou immeuble du sous-jacent du fait que les règles applicables ne sont pas les mêmes. En effet, en matière mobilière, les privilèges spéciaux priment les privilèges généraux tandis qu'en matière immobilière c'est l'inverse⁸⁰¹. Ensuite, pour chaque bien grevé et afin d'établir le classement des créanciers sur le prix de vente, il est nécessaire dans un premier temps de faire deux classements. Celui des créanciers qui bénéficient d'une sûreté réelle conventionnelle et celui des créanciers qui bénéficient d'un privilège légal.

Pour le classement des droits de priorité conventionnels, le rang de chaque créancier dépendra d'un critère objectif qui est celui de la date de publicité de la sûreté⁸⁰². Cependant si ce critère semble simple à appréhender au premier abord, la complexité vient de la diversité des systèmes de publicité pour les biens meubles. Suivant le type de sûreté, la publicité résultera d'une inscription sur un des multiples registres qu'il est nécessaire de consulter, d'une dépossession du sous-jacent entre les mains du créancier⁸⁰³ ou encore d'une notification⁸⁰⁴. Enfin, pour les sûretés qui ne sont pas publiées⁸⁰⁵, c'est la date de l'acte qui sera prise en

⁸⁰⁰ VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), « Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces », RTDF n°4, 2013, n°3.

⁸⁰¹ V. art. 2332-1 du C. civ. pour les biens mobiliers et art. 2376 du C. civ. pour les biens immobiliers.

⁸⁰² DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°158.

⁸⁰³ V. art. 2340 du C. civ.

⁸⁰⁴ C'est le cas notamment pour le nantissement de matériel et d'outillage ou encore pour le nantissement de parts de société civile.

⁸⁰⁵ V. art. 2361 du C. civ. pour le nantissement de créances.

compte. Cette multiplicité des modes de publicité implique au créancier d'investiguer pour s'assurer de son rang au sein du classement interne des sûretés réelles conventionnelles.

Ensuite, il est également nécessaire de prendre en compte un critère subjectif qui est celui de la qualité de la créance⁸⁰⁶. En effet, le législateur favorise parfois un créancier dont il estime la créance importante⁸⁰⁷. Il est alors nécessaire de vérifier s'il existe des privilèges généraux mobiliers⁸⁰⁸, spéciaux ou encore de privilèges généraux du Trésor⁸⁰⁹ et procéder à leur classement interne. Or la multiplicité des privilèges spéciaux dont il est quasi impossible d'en dresser une liste exhaustive⁸¹⁰, le caractère occulte de la majorité des privilèges pour lesquels il n'existe pas de publicité ainsi que l'éparpillement des textes rend l'établissement d'un classement des privilèges légaux particulièrement difficile.

Une fois les deux classements internes déterminés, il est alors nécessaire de procéder à un classement hiérarchique général ou externe sur le prix de vente de chaque type de bien qui dépendra de la procédure collective⁸¹¹. Pour les meubles, en procédure de sauvegarde ou de redressement, les sûretés préférentielles seront classées en sixième rang⁸¹² tandis qu'en liquidation judiciaire elles sont en huitième rang⁸¹³. Pour les immeubles, en procédure de sauvegarde ou de redressement, les sûretés préférentielles sont classées en sixième rang⁸¹⁴ tandis qu'en liquidation judiciaire elles sont en cinquième rang⁸¹⁵.

Enfin, il est également nécessaire de bien faire attention à un certain nombre d'exceptions qui viennent complexifier d'avantage la détermination du classement. Ainsi par exemple le nantissement sur le matériel et l'outillage n'a pas le même rang que les autres sûretés en cas d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire⁸¹⁶.

289. La complexité du régime du droit de rétention - Consacré par l'ordonnance du 23 mars 2006, le droit de rétention est traditionnellement la conséquence d'un gage avec dépossession qui permet au créancier de retenir physiquement le bien grevé jusqu'au complet

⁸⁰⁶ V. art. 2324 du C. civ. et art. 2325 du C. civ.

⁸⁰⁷ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°167.

⁸⁰⁸ V. art. 2331 du C. civ.

⁸⁰⁹ V. not. art. 1920 du CGI ; art. 1924 du CGI ; art. 1926 du CGI ; art. 1929 sexies du CGI.

⁸¹⁰ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°716.

⁸¹¹ V. art. 2287 du C. civ.

⁸¹² PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1025.

⁸¹³ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1325.

⁸¹⁴ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1023 : A noter que le rang de l'hypothèque immobilière est inférieur à celui du privilège des salariés alors que le rang des sûretés mobilières lui est supérieur.

⁸¹⁵ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1323.

⁸¹⁶ V. art. L. 525-9 du C. com.

paiement de l'obligation garantie. Conscient de l'efficacité du mécanisme suite à l'ouverture d'une procédure collective, le législateur a souhaité l'étendre au gage sans dépossession en créant un droit de rétention fictif pour les gages sans dépossession⁸¹⁷. Or cette déconnexion du droit de rétention de la possession a ajouté de la complexité et de la confusion sources d'insécurité juridique⁸¹⁸.

Tout d'abord, la complexité tient aux interrogations quant au domaine du droit de rétention. Toutes les sûretés réelles avec droit de préférence ne bénéficient pas d'un droit de rétention. Il est nécessaire pour les créanciers de vérifier si le gage, le nantissement ou l'hypothèque qu'ils souhaitent mettre en œuvre, bénéficie de ce droit sachant que le législateur n'a pas fait preuve d'une grande cohérence en la matière. Ainsi, à titre d'exemple, le nantissement de fonds commerce et l'hypothèque n'en sont pas dotés alors que le nantissement de compte de titres financiers en bénéficie⁸¹⁹. Concernant le nantissement de créances le flou subsiste. Si un arrêt de la Chambre commerciale du 26 mai 2010 est présenté comme consacrant l'existence d'un droit de rétention au nantissement de créances par une majorité de la doctrine, cette lecture ne fait pas l'unanimité⁸²⁰. En effet, le nantissement de créances n'est pas un gage sans dépossession et n'est pas soumis au droit commun du gage. Il ne peut donc bénéficier d'une application de l'article 2286, 4° du Code civil⁸²¹. Ensuite, il semble que la consécration d'un droit de rétention aux bénéficiaires d'un nantissement de créances résulte plus du service de la documentation de la Cour de cassation qui y fait référence que de l'arrêt en tant que tel⁸²². Enfin, si le nantissement devait produire les effets d'une sûreté avec droit de rétention, on peut s'interroger sur l'intérêt de prévoir la possibilité d'une attribution de la créance nantie dont l'objet est justement de conférer un droit exclusif au créancier nanti⁸²³.

Par ailleurs, la complexité résulte du fait que le régime du droit de rétention effectif n'est pas aligné sur celui du droit de rétention fictif. Ainsi par exemple le droit de rétention effectif est opposable au débiteur en période d'observation d'une procédure de redressement judiciaire

⁸¹⁷ Loi n°2008-776 du 4 août 2008, dite LME (JO 5 août 2008).

⁸¹⁸ BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention « fictif » dans le cadre du plan de cession », *Revue des procédures collectives* n°6, Novembre 2011, étude 31, n°7 ; LUCIANO (K.), « Analyse juridique du droit de rétention », *Revue des procédures collectives* n°4, juillet 2012, étude 29, n°54.

⁸¹⁹ CROCQ (P.), note. sous Cass. com., 26 nov. 2013, n°12-27.390 : *RTD civ.* 2014, p.158.

⁸²⁰ LEGAIS (D.), « Quel avenir pour le droit de rétention ? », *RD banc. fin.*, n°5, septembre 2014, dossier 42, n°7 ; CERLES (A.), obs. sous Cass. Com., 26 mai 2010, n°09-13.388, *RD banc. fin.* n°4, 2010, comm. 142 ; BORGIA (N.), note. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°03-13.388 : *D.* 2010. 2201.

⁸²¹ MARTIAL-BRAZ (N.), « Grandeur et décadence du droit de rétention », *Revue Le Lamy Droit Civil*, n°81, 1^{er} avril 2011, n°12.

⁸²² PEROCHON (F.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388 *Rev. Proc. Coll.* 2010, comm. 176.

⁸²³ BORGIA (N.), note. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°03-13.388 : *D.* 2010. 2201 ; MIGNOT (M.), « L'indisponibilité de la créance nantie : une pièce manquante essentielle du dispositif législatif issu de l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », *RD banc. fin.*, n°1, Janvier 2010, étude 2, n°37.

mais pas le droit de rétention fictif⁸²⁴. Et ce alors que rien ne vient justifier cette absence d'alignement des régimes⁸²⁵. De plus, le régime du droit de rétention fictif varie suivant la nature de la sûreté. Comme le précise explicitement le rapport du président, cette neutralisation par l'article L. 622-7 du Code de commerce du droit de rétention fictif « n'affectera pas les droits de rétention institués par des textes spéciaux »⁸²⁶. Ainsi le droit de rétention fictif du gage sur véhicule automobile ou de quelques warrants n'est pas neutralisé contrairement à celui du gage sans dépossession. Pour une meilleure intelligibilité de notre droit, il aurait été judicieux d'étendre cette neutralisation à tous les droits de rétention fictif.

Enfin, les créanciers éprouvent des difficultés pour comprendre comment se matérialise le droit de rétention fictif. Pourquoi affirmer l'inopposabilité du droit de rétention fictif à la procédure de sauvegarde pour permettre au débiteur de continuer à faire usage du bien gagé puisque par définition, le débiteur a déjà cet usage et que le créancier ne peut exercer aucun pouvoir de blocage sur le bien ? Pour certains auteurs, c'est une création absurde⁸²⁷ qui est nuisible à la notion de droit de rétention qui se trouve désormais dépourvue de toute unité⁸²⁸.

2. Le manque de cohérence du législateur

290. **Contexte** - En procédure de sauvegarde et de redressement judiciaire, l'objectif affiché du législateur est de favoriser le sauvetage de l'entreprise ou tout du moins assurer le maintien de l'activité⁸²⁹. Tous les créanciers, titulaires de sûretés ou non, doivent être soumis à la même discipline collective. Afin de laisser le temps à l'entreprise de trouver des solutions à ses difficultés financières, tout paiement des créanciers par le débiteur est alors interdit tandis que les droits de poursuites individuelles sont suspendus⁸³⁰. Et à l'inverse, suite à l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, l'objectif du législateur va être de maximiser le prix de cession des actifs du débiteur pour payer ses créanciers⁸³¹. Or, on constate que certaines

⁸²⁴ V. art. L. 631-14 du C. com. ; art. L. 622-7 du C. com.

⁸²⁵ BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention « fictif » dans le cadre du plan de cession », Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2011, étude 31, n°28.

⁸²⁶ Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté.

⁸²⁷ CROCQ (P.), « L'ordonnance du 18 décembre 2008 et le droit des sûretés », JCP E n°13, 26 mars 2009, p. 1313, n°42.

⁸²⁸ MARTIAL-BRAZ (N.), « Grandeur et décadence du droit de rétention », Revue Le Lamy Droit Civil, n°81, 1^{er} avril 2011, n°15 ; LUCIANO (K.), « Analyse juridique du droit de rétention », Revue des procédures collectives n°4, juillet 2012, étude 29, n°27.

⁸²⁹ LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », Revue des procédures collectives n°6, novembre 2009, dossier 17, n°6.

⁸³⁰ V. art. L. 622-21 du C. com.

⁸³¹ PEROCHON (F.), Entreprises en difficulté, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1147.

sûretés excessives viennent contrecarrer ces objectifs. Elles nuisent aux objectifs du législateur en matière de procédure collectives. C'est le cas plus particulièrement de la fiducie-sûreté et du droit de rétention.

291. **Le droit de rétention** - En procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, le créancier bénéficiaire d'une sûreté réelle avec droit de rétention effectif peut se voir payer sa créance garantie lorsque le sous-jacent est utile à l'activité du débiteur⁸³². Alors que tous les autres créanciers préférentiels auront une quote-part du prix versé à la caisse des dépôts⁸³³, le rétenteur se verra rembourser avant tous les autres. Et dans l'hypothèse où la créance garantie ne pourrait être payée, le bien est retenu par le créancier et le bien grevé ne peut alors pas participer à la reprise de l'activité du constituant. Le droit de rétention effectif est ainsi source d'inégalité de traitement entre les créanciers et nuit à l'objectif du législateur qui consiste à sauvegarder l'activité du débiteur. De plus, il encourage « *la prime à la possession* » en dépit de toute logique économique⁸³⁴ et donc la mise en place de gages avec dépossession qui sont handicapants pour l'activité du constituant.

Par ailleurs, suite à l'ouverture d'une liquidation judiciaire et dans l'hypothèse d'une cession isolée du bien grevé, le législateur disposait, avant l'ordonnance du 12 mars 2014, que les créanciers postérieurs privilégiés étaient toujours payés par privilège avant toutes les autres créances à l'exception du superprivilège des salariés, des frais de justice, du privilège de conciliation et des créanciers bénéficiant de sûretés immobilières ainsi que de sûretés mobilières spéciales assorties d'un droit de rétention ou de nantissements⁸³⁵. Il y avait alors une certaine égalité de traitement entre les créanciers bénéficiant de sûretés réelles conventionnelles. Or aujourd'hui, il n'est plus fait mention des créanciers bénéficiant de sûretés mobilières spéciales assorties d'un droit de rétention ou de nantissements. Cette mention n'a effectivement plus aucune utilité puisque ces sûretés sont désormais hors concours⁸³⁶. L'hypothèque, le nantissement de fonds de commerce, le gage de stock ou encore le nantissement de matériel et d'outillage n'ont alors que peu d'intérêt face à des sûretés propulsées au premier rang des sûretés réelles. Il existe un traitement inégalitaire des bénéficiaires de sûretés réelles.

⁸³² V. art. L. 622-7 du C. com., art. L. 621-24 du C. com. ; LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°444.

⁸³³ V. art. L. 622-8 du C. com., art. L. 621-25 du C. com.

⁸³⁴ VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), « Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces », RTDF n°4, 2013, n°3.

⁸³⁵ V. art. L. 641-13 II du C. com.

⁸³⁶ ROUSSEL-GALLE (P.), « Les sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté », RD banc. fin., Septembre 2014, dossier 38, n°21.

Il existe également une inégalité de traitement des sûretés avec ou sans droit de rétention en cas de plan de cession externe. L'article L. 642-12 du Code de commerce qui organise le traitement des biens grevés de sûretés dispose à son alinéa 5 que « *les dispositions du présent article n'affectent pas le droit de rétention acquis par un créancier sur des biens compris dans la cession* ». Ainsi, le bénéficiaire d'une sûreté avec droit de rétention effectif ou fictif peut empêcher le sous-jacent de faire partie du plan de cession tant qu'il n'a pas reçu le paiement de la créance garantie⁸³⁷. Entre créanciers préférentiels, il existe une fois de plus un traitement inégalitaire des bénéficiaires suivant que la sûreté réelle soit avec ou sans droit de rétention⁸³⁸. Les conséquences sont loin d'être négligeables pour la procédure de liquidation judiciaire puisque cela est susceptible de contraindre le cessionnaire à exclure du plan de cession les biens retenus. Le paiement de la créance garantie peut effectivement être dissuasif. La cession d'entreprise envisagée comme une opération financière globale s'en retrouvera affectée⁸³⁹. Alors que la liquidation judiciaire doit permettre de maximiser le prix de cession de l'actif du débiteur, le droit de rétention vient perturber l'efficacité de la procédure collective.

292. **La fiducie-sûreté** - Cette sûreté propriété, comme les sûretés préférentielles avec droit de rétention, vient remettre en question le traitement égalitaire des créanciers ainsi que les objectifs du législateur en matière de procédure collective.

Au cours de la procédure de sauvegarde ou de redressement, les créanciers qui bénéficient d'une fiducie-sûreté vont pouvoir, comme pour le droit de rétention, bénéficier du paiement de la créance antérieure contre le retour entre les mains du débiteur des biens utiles à l'activité⁸⁴⁰. Ensuite, l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire consécutive à la résolution d'un plan de sauvegarde autorise les créanciers à procéder à la réalisation de la fiducie-sûreté et ce malgré l'existence d'un contrat de mise à disposition⁸⁴¹. Le fiduciaire n'est plus lié par un contrat en cours. Cette possibilité est un risque important pour la poursuite du redressement judiciaire. Par ailleurs, les bénéficiaires de la fiducie-sûreté restent à l'écart des comités de créanciers et ne peuvent donc se voir imposer des remises de dettes et des délais de

⁸³⁷ MACORIG-VENIER (F.), « Plan de cession – Les créanciers et leurs garanties », *Revue des procédures collectives* n°6, Nov. 2015, dossier 53, n°6.

⁸³⁸ BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention « fictif » dans le cadre du plan de cession », *Revue des procédures collectives* n°6, Novembre 2011, étude 31.

⁸³⁹ BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention « fictif » dans le cadre du plan de cession », *Revue des procédures collectives* n°6, Novembre 2011, étude 31, n°20.

⁸⁴⁰ V. art. L. 622-7, II, al. 2, du C. de com.

⁸⁴¹ V. art. 631-14, al. 4, du C. de com. ; DAMMAN (R.) et ROBINET (M.), « Quel avenir pour les sûretés réelles classiques face à la fiducie-sûreté », *Cahier de droit de l'entreprise* n°4, Juillet 2009, dossier 23.

paiements⁸⁴². Cette exclusion va une fois de plus à l'encontre de l'efficacité des procédures collectives et du traitement égalitaire des créanciers.

En cas d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, le fiduciaire va pouvoir immédiatement exercer les droits qu'il tient du contrat de fiducie contrairement à une sûreté classique⁸⁴³. C'est pourquoi l'article L. 641-3 du Code de commerce ne renvoie pas à l'article L. 622-23-1 du Code de commerce. Ensuite, en cas de plan de cession, les biens grevés d'une fiducie-sûreté avec convention de mise à disposition ne pourront être inclus sans autorisation dans le périmètre de la cession. La convention de mise à disposition ne peut en effet être cédée sans l'accord des bénéficiaires du contrat de fiducie en application de l'article L. 642-7, alinéa 5, du Code de commerce. Cette efficacité de la fiducie-sûreté s'oppose aux objectifs du plan de cession dont l'objectif est de transmettre tout ou partie des actifs nécessaires à l'exercice d'une activité⁸⁴⁴.

293. Plus généralement, on constate qu'il manque une réforme d'ensemble du droit des sûretés et du droit des procédures collectives. La détermination du rang de la créance d'un investisseur est chronophage et complexe. Ce manque de transparence n'est pas favorable à la sécurité juridique et à la confiance des créanciers dans notre droit des sûretés. Plus généralement, c'est un frein à la capacité de crédit des entreprises. De plus, la multiplication des privilèges légaux et des sûretés destinées à contourner le droit des procédures collectives nuit à l'intelligibilité de notre droit et à sa cohérence. L'efficacité de la fiducie-sûreté et du droit de rétention⁸⁴⁵ qui permettent d'échapper à la discipline collective risque de créer une inégalité forte vis-à-vis des autres créanciers mais également vis-à-vis du cessionnaire en cas d'un éventuel plan de cession. Plus généralement, ces sûretés remettent en cause une certaine conception des procédures collectives.

⁸⁴² LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », *Revue des procédures collectives* n°6, novembre 2009, dossier 17, n°10 ; AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°792.

⁸⁴³ V. art. L. 643-2 du C. com ; CROCQ (P.), « L'ordonnance du 18 décembre 2008 et le droit des sûretés », *JCP E* n°13, 26 mars 2009, p. 1313, n°38 et s.

⁸⁴⁴ LUCIANO (K.), « Fiducie-sûreté et plan de cession », *Revue des procédures collectives* n°2, mars 2011, étude 9, n°26.

⁸⁴⁵ LEGAIS (D.), « L'appréhension du droit des sûretés par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », in *Colloque Sûreté réelles et droit des entreprises en difficulté*, Nice, 20 mars 2010, *LPA* 11 févr. 2011, n°30 ; AYNES (A.), « Le rôle des sûretés dans le recouvrement des créances », *Procédures* n°8, Août 2008, dossier 12, n°19.

B. Une position de force des bénéficiaires toute relative en cas d'ouverture d'une procédure collective

294. **Plan** - Indépendamment du principe d'interdiction des paiements des créances antérieures en cas de procédures collectives, de nombreuses règles viennent restreindre la réalisation de la sûreté (1). Et lorsqu'elle est possible, la détermination du rang du droit de préférence sur le prix de vente du bien grevé est primordiale pour évaluer les chances de remboursement des créanciers. Il est donc nécessaire de s'intéresser aux classements des sûretés qui composent le *security package* et donc plus particulièrement aux sûretés réelles conventionnelles mobilières. Or on constate que le droit de priorité de ces sûretés n'est pas très favorable aux créanciers⁸⁴⁶ (2).

1. Les restrictions à la réalisation des sûretés

295. **Non concomitance entre la formation de la sûreté et son inscription au greffe, un risque juridique supplémentaire** - Comme nous l'avons vu, certaines sûretés réelles nécessitent qu'une inscription soit prise au greffe du tribunal pour qu'elles soient opposables aux tiers. Il s'agit notamment du gage sans dépossession⁸⁴⁷, du nantissement de parts sociales et du nantissement de fonds de commerce. Or, en application de l'article L. 622-30 du Code de commerce « *les hypothèques, nantissements et privilèges ne peuvent plus être inscrits postérieurement au jugement d'ouverture* ». Interdiction qui est également valable en cas d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire⁸⁴⁸. Ainsi, une inscription qui interviendrait le jour⁸⁴⁹ ou postérieurement au jugement d'ouverture serait inopposable à la procédure collective⁸⁵⁰ alors que la sûreté aurait été constituée valablement. Les créanciers qui n'ont pu inscrire leur sûreté seront alors admis en qualité de chirographaire à la procédure⁸⁵¹. Le créancier perd l'utilité de sa sûreté.

⁸⁴⁶ VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), « Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces », RTDF n°4, 2013, n°57.

⁸⁴⁷ V. art. 2337 du C. civ.

⁸⁴⁸ V. art. L. 631-14 C. com et L. 641-3 du C. com.

⁸⁴⁹ Cass. com., 2 oct. 2007, n°06-20.140.

⁸⁵⁰ Cass. com., 7 nov. 2006, n°05-11.551 ; LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°651.31.

⁸⁵¹ JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MAT., *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd., 2017, n°478.

296. **Les règles restrictives de l'attribution en propriété du bien grevé** - Suite à l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, on constate que les modes de réalisation des sûretés qui permettent l'attribution en propriété des biens grevés restent très encadrés.

Si l'éviction de la réalisation du pacte commissaire au cours d'une procédure de sauvegarde ou de redressement est nécessaire afin de respecter le principe d'interdiction des paiements de l'article L. 622-7 du Code de commerce, on peut s'interroger sur le maintien de l'interdiction en cas d'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire⁸⁵². L'attribution conventionnelle devrait être autorisée toutes les fois que l'attribution judiciaire est elle-même possible⁸⁵³. L'attribution en propriété du bien grevé suite à l'ouverture d'une procédure collective impliquera ainsi nécessairement l'intervention du juge.

Concernant l'attribution judiciaire et en application de l'article L. 642-20-1 du Code de commerce, le créancier bénéficiaire d'une sûreté réelle qui souhaite procéder à ce mode de réalisation devra se manifester avant la réalisation de l'actif et dans tous les cas avant l'ordonnance du juge commissaire autorisant le liquidateur à vendre le bien grevé⁸⁵⁴. Il existe donc une limitation temporelle de l'attribution judiciaire. De plus, ce mode de réalisation risque d'être paralysé s'il est envisagé un projet de plan de cession. En effet, il semble peu réaliste de penser que le juge commissaire autorisera l'attribution judiciaire d'un bien qui doit être compris dans un plan de cession en préparation⁸⁵⁵.

En conclusion, l'attribution en propriété du bien grevé n'est possible qu'après le jugement d'ouverture d'une liquidation judiciaire, uniquement par l'intermédiaire de l'attribution judiciaire lorsqu'il n'est pas prévu d'intégrer le bien grevé dans un plan de cession et dans tous les cas avant l'ordonnance du juge commissaire autorisant la cession isolée.

2. Rang défavorable du droit de préférence

297. **En période d'observation, plan de sauvegarde ou de redressement pour les sûretés dénuées d'un droit de rétention effectif** - La vente isolée d'un bien grevé d'une sûreté réelle conventionnelle peut intervenir au cours de la période d'observation⁸⁵⁶ mais également

⁸⁵² V. art. L. 622-7, I, al. 3 du C. com., art. L. 631-14 du C. com. et L. 641-3 du C. de com. ; AFFAKI (G.), « Réforme du droit italien afin de faciliter l'accès des entreprises italiennes au financement et d'améliorer les procédures d'exécution et d'insolvabilité en Italie », *Banque & Droit*, juillet-août 2016, p. 47.

⁸⁵³ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », *LPA*, 27 mars 2008, n°23.

⁸⁵⁴ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1210 ; BOULOC (B.), obs. sous Cass. com., 16 avr. 1996, *RTD com.* 1997, p. 136.

⁸⁵⁵ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°299.

⁸⁵⁶ V. art. L. 622-8 du C. com.

en exécution d'un plan de sauvegarde ou de redressement judiciaire⁸⁵⁷. Dans cette hypothèse, la quote-part du prix de vente du sous-jacent correspondant aux créances garanties est alors remise à la caisse des dépôts et consignations. Indépendamment du fait que le bénéficiaire de la sûreté dispose d'un droit de rétention fictif ou non, la répartition des sommes au bénéficiaire de la sûreté le met en concours avec de nombreux autres créanciers titulaires d'un privilège général ou spécial. Le droit de préférence pour une sûreté réelle mobilière est ainsi primé par le superprivilège des salariés⁸⁵⁸, le privilège des producteurs agricoles⁸⁵⁹, les frais de justice postérieurs, les créances couvertes par le privilège de conciliation⁸⁶⁰, le privilège des créances postérieures à l'ouverture de la procédure ou encore les créances du Trésor public⁸⁶¹. En septième rang, les créanciers bénéficiaires de la sûreté réelle conventionnelle ont finalement peu de chance de se voir rembourser le montant des obligations garanties⁸⁶².

En cas de plan de cession, le classement prévu par l'article L. 622-17, II du Code de commerce s'applique. Comme pour la vente isolée, les créanciers antérieurs titulaires de sûretés passent après les créanciers bénéficiant du privilège de la procédure⁸⁶³. Les créanciers qui bénéficient de sûretés préférentielles sont septièmes dans le rang de remboursement des créances.

298. En liquidation judiciaire pour les sûretés dénuées de droit de rétention - Si le créancier chirographaire dans l'immense majorité des procédures a peu de chance d'être remboursé⁸⁶⁴, le créancier muni d'une sûreté réelle conventionnelle sans droit de rétention n'est pas beaucoup mieux loti. Il est primé par de nombreux créanciers.

Il y a tout d'abord en haut du classement le superprivilège des salaires⁸⁶⁵ qui comprend les rémunérations de toute nature dues aux salariés au titre des soixante derniers jours de travail

⁸⁵⁷ V. art. L. 626-22 du C. com.

⁸⁵⁸ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°830 : Catégorie absence en sauvegarde du fait que l'entreprise n'est pas en cessation des paiements et paye ses salariés.

⁸⁵⁹ V. art. 2332-4 du C. civ.

⁸⁶⁰ V. art. L. 611-11 du C. com : il s'agit du privilège de *new money*.

⁸⁶¹ V. art. L. 622-17 du C. de com. ; AMLON (G.), « Procédures collectives – sûretés réelles », *JurisClasseur Notarial Formulaire*, 1^{er} décembre 2006, n°49 ; ARROYO (P.) et TAY-PAMART (E.), « Gage sans dépossession : quelle efficacité en cas de procédure collective ? », *Banque & Droit* n°149, mai-juin 2013, n°I.3 ; PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1025.

⁸⁶² Sauf le nantissement de matériel et d'outillage qui passe avant le privilège du Trésor.

⁸⁶³ MACORIG-VENIER (F.), « Plan de cession – Les créanciers et leurs garanties », *Revue des procédures collectives* n°6, Nov. 2015, dossier 53, n°12.

⁸⁶⁴ JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd, 2015, n°1003.

⁸⁶⁵ V. art. 2332-2 du C. civ. ; art. L. 641-13 du C. com.

en ce compris les diverses indemnités compensatrices⁸⁶⁶. Il s'ensuit le privilège des producteurs agricoles et surtout le privilège des frais de justice *élus*⁸⁶⁷ dont l'objectif est de s'assurer de la bonne réalisation de l'actif du débiteur, les créances garanties par le privilège de conciliation⁸⁶⁸ et les créances postérieures *élues*. En sixième et septième rang, il y a les hypothèques maritimes, fluviales ou aériennes ainsi que le nantissement sur le matériel et l'outillage⁸⁶⁹. Sûretés qui sont peu utilisées en pratique lors de la mise en place d'un financement d'acquisition à effet de levier⁸⁷⁰. Puis arrivent les privilèges généraux du Trésor de premier rang dont les sommes concernées sont particulièrement importantes⁸⁷¹ puisqu'elles comprennent les contributions directes et taxes assimilés⁸⁷², les taxes départementales et communales assimilées aux contributions directes⁸⁷³, les droits d'enregistrement ou de timbre⁸⁷⁴ ou encore les contributions indirectes⁸⁷⁵. Enfin, au neuvième rang, les créanciers qui bénéficient de sûretés réelles sans droit de rétention.

299. Entre les règles strictes qui encadrent la réalisation des sûretés réelles au cours d'une procédure collective et le faible rang du droit de préférence suivant que la sûreté bénéficie d'un droit de rétention ou non, les chances de remboursement des bénéficiaires sont faibles. On constate dans un certain nombre d'affaires, qu'après le paiement du superprivilège des salariés et des frais de justice, que les montants restants à distribuer sont largement absorbés par le fisc⁸⁷⁶. A titre d'exemple, le taux de recouvrement moyen suite à l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire est de 76,6 % pour le superprivilège des salaires et de 43,5 % pour les sûretés réelles⁸⁷⁷. Cette différence de traitement est directement liée au faible rang du créancier bénéficiaire d'une sûreté réelle conventionnelle sans droit de rétention.

⁸⁶⁶ Conformément à l'article L. 3253-2 du Code du travail, le privilège est limité jusqu'à un certain plafond fixé par voie réglementaire qui est équivalent à deux fois le plafond retenu pour le calcul des cotisations de sécurité sociale. Au 1^{er} Janvier 2018, le plafond était de 6 622 euros.

⁸⁶⁷ V. art. 2331 du C. civ. ; BOI – REC – GAR – 10-10-10-20 en vigueur depuis le 12 septembre 2012 : « le privilège des frais de justice peut être opposé à tous les créanciers auxquels les frais engagés sont susceptibles d'être utiles ».

⁸⁶⁸ V. art. L. 611-11 du C. de com. : on parle également du privilège de *new money*.

⁸⁶⁹ PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1325.

⁸⁷⁰ V. *supra*, n°17.

⁸⁷¹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°1027.

⁸⁷² V. art. 1920 et 1926 du CGI.

⁸⁷³ V. art. 1924 du CGI.

⁸⁷⁴ V. art. 1929-1 du CGI.

⁸⁷⁵ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°1027.

⁸⁷⁶ Rapport Chambre de commerce et de l'industrie Paris, *Pour la suppression du privilège des créanciers fiscaux et sociaux*, Rapporteur Monsieur Jérôme Frantz, 4 octobre 2012.

⁸⁷⁷ Rapport Observatoire des PME, OSEO, *Regards sur les PME* n°16, p. 69.

300. **Conclusion Section II** - En l'absence de procédure collective à l'encontre du débiteur, les modes de réalisation des sûretés réelles ne sont pas satisfaisants. Leur efficacité dépend encore beaucoup de la nature meuble ou immeuble du sous-jacent, du pays où se situe le bien grevé alors que l'espace Schengen autorise la libre circulation des biens au sein de l'Union Européenne tandis que le juge est encore très présent tout au long de la procédure.

Suite à l'ouverture d'une procédure collective, en l'absence de droit de rétention effectif en période d'observation, de plan de sauvegarde ou redressement, ou encore en l'absence de droit de rétention au cours d'une procédure de liquidation judiciaire, la sûreté réelle ne sera que peu protectrice des intérêts des banques. De nombreux privilèges viennent restreindre les chances de remboursement des créanciers⁸⁷⁸. Primés par de nombreux créanciers, les bénéficiaires du *security package* pourront difficilement recouvrer la créance garantie.

301. **Conclusion Chapitre II** - L'évolution de l'assiette et de l'obligation garantie vont avoir des incidences non négligeables sur le *security package*. Elle peut à terme limiter l'efficacité des sûretés tandis que de nombreuses formalités particulièrement lourdes et coûteuses devront être effectuées afin d'adapter les sûretés. Il en résulte une gestion du *security package* chronophage et inefficace.

Que le débiteur fasse l'objet d'une procédure collective ou non, on constate que de nombreux facteurs peuvent interférer dans la réalisation des sûretés réelles qui composent le *security package*. Il en résulte que l'efficacité de la réalisation des sûretés réelles est aléatoire et qu'il est presque impossible pour un créancier de connaître à l'avance avec certitude le degré de protection que lui assurera sa garantie. Il persiste ainsi une forme d'insécurité juridique pour les créanciers et un frein quant à l'accès au crédit pour les entreprises.

302. **Conclusion Titre II** - On constate que notre droit des sûretés réelles tel qu'il existe aujourd'hui en France mais également dans certains pays membres de l'Union Européenne n'est pas adapté pour garantir les financements d'acquisitions à effet de levier. La multiplicité et la complexité des droits applicables pour un même *security package* augmentent les risques juridiques pour les parties mais aussi les coûts de la transaction qui doivent être supportés par le débiteur. Les frais juridiques pour la mise en place des sûretés réelles peuvent représenter parfois plusieurs centaines de milliers d'euros par opération. C'est un frein à l'accès au crédit pour les entreprises.

⁸⁷⁸ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°600 ; PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°1325 ; Il s'agit notamment du nantissement de fonds de commerce.

Par ailleurs, après sa publicité, on a pu constater que les sûretés réelles s'adaptent difficilement aux évolutions des actifs grevés ou de la composition du syndicat bancaire. Les formalités à effectuer sont lourdes et les coûts élevés. Ensuite, l'articulation du droit des sûretés réelles avec le droit des procédures collectives manque particulièrement de cohérence et est difficilement intelligible. Il n'est pas aisé pour un créancier d'avoir une vision globale de l'efficacité de son *security package* en cas de réalisation. Le rang des sûretés dépend de la nature de la sûreté et du pays où est situé le sous-jacent.

303. **Conclusion Partie I** - Conscient de l'importance des sûretés réelles pour favoriser l'accès au crédit pour les entreprises, le législateur a depuis 2006 mis en œuvre de nombreuses réformes pour moderniser et actualiser les textes. Trois évolutions importantes ont participé au développement du crédit et à la sauvegarde de la compétitivité juridique du marché français. Il s'agit de la consécration du gage sans dépossession, du mouvement de déspecialisation des sûretés réelles et de la consécration du droit de rétention fictif. De plus, il est apparu qu'il existait de nombreux leviers à la disposition des parties afin qu'elles bénéficient de sûretés réelles efficaces. *De lege lata*, l'efficacité des sûretés réelles données en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier est en effet directement liée au pouvoir des volontés individuelles. Ce sont les parties qui, à travers le choix des sûretés réelles et la rédaction des conventions de sûretés, vont pouvoir concilier les intérêts des créanciers et du constituant. S'il est difficile de cumuler tous les critères qui permettent à une sûreté réelle d'être efficace pour chacune des parties, il est possible de mettre en place des sûretés réelles pas trop contraignantes pour le constituant tout en assurant aux créanciers une certaine maîtrise de leur risque de crédit.

Cependant, ces évolutions législatives couplées au pouvoir des volontés individuelles ne sont pas suffisantes pour assurer l'efficacité du *security package*. De trop nombreuses contraintes demeurent. Le *security package* est chronophage à mettre en place et coûteux tandis qu'il s'adapte difficilement à l'évolution des obligations garanties et de son assiette. La maîtrise du risque de crédit pour les créanciers n'est pas optimale.

Partie II

UN DROIT DES SURETES REELLES EFFICACE *DE LEGE* *FERENDA*

305. **Des évolutions souhaitables** - Au vue du bilan de l'efficacité des sûretés réelles proposé dans la première partie, l'objectif est de proposer dans un deuxième temps des solutions concrètes pour le législateur français mais également européen afin d'améliorer l'efficacité des sûretés réelles données en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier. Nous chercherons tout d'abord à faire des propositions qui permettraient au droit français des sûretés réelles d'être plus efficace (**Titre I**) puis dans un deuxième temps des solutions concrètes pour améliorer l'efficacité des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne (**Titre II**).

Titre I : L'efficacité des sûretés réelles de droit français *de lege ferenda*

Titre II : L'efficacité des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne *de lege ferenda*

Titre I

L'EFFICACITE DES SURETES REELLES DE DROIT

FRANÇAIS *DE LEGE FERENDA*

306. **La recherche de l'efficience** - L'objectif est de proposer une réforme du droit des sûretés français qui puisse permettre d'assurer l'efficacité des sûretés réelles données en garantie d'un financement d'acquisition à effet de levier. Cette proposition se devra de concilier les intérêts du constituant et des créanciers tout en supprimant au maximum les contraintes identifiées dans la première partie. Nous verrons dans un premier temps les propositions qui permettraient de mettre en place avec efficacité les sûretés réelles (**Chapitre I**) et dans un deuxième temps celles qui permettraient une gestion et une réalisation efficaces des sûretés réelles (**Chapitre II**).

Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles *de lege ferenda*

Chapitre II : Une gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles *de lege ferenda*

Chapitre I :

UNE MISE EN PLACE EFFICACE DES SURETES

REELLES *DE LEGE FERENDA*

307. **Une simplification de la mise en place du *security package*** - Face aux difficultés rencontrées par les praticiens pour appréhender les règles qui régissent le droit français des sûretés, il est venu le temps où le législateur doit se lancer dans un mouvement de simplification. Philippe Dupichot disait que « *l'article 2355, dernier alinéa, du Code civil s'insère probablement dans une simple phase de transition : le jour viendra sans doute où le législateur parachèvera l'œuvre initiée en fusionnant les divers registres et en adoptant le modèle de la sûreté mobilière unique ; mais il ne le fera pas avant d'avoir la conviction que l'expérience du gage avec inscription, initiée depuis le 1^{er} mars 2007, est un réel succès...* »⁸⁷⁹. Or, on constate que cette sûreté rencontre une franche réussite et notamment en ce qui concerne l'organisation de la publicité du gage sans dépossession qui constitue la pierre angulaire du dispositif⁸⁸⁰. Dès lors, est ce qu'il ne serait pas envisageable de s'inspirer de ce modèle pour proposer une sûreté unique qui puisse porter sur tout type de biens ? La consécration d'une sûreté unique en droit français ainsi que la révision de certaines contraintes juridiques permettraient de simplifier la structuration du *security package* lors de la mise en place d'un financement d'acquisition à effet de levier (Section I).

Cette réforme pourrait également être l'occasion d'encadrer les contraintes juridiques inhérentes à l'autorisation des sûretés et de simplifier les conditions de formation des sûretés et en l'occurrence de la sûreté unique afin de simplifier la constitution du *security package* (Section II).

Section I : Simplifier la structuration du *security package*

Section II : Simplifier la constitution du *security package*

⁸⁷⁹ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°39.

⁸⁸⁰ LEGEAIS (D.), « Synthèse Gage », JurisClasseur Civil ; ANSAULT (J.), « L'efficacité du gage sans dépossession », in l'attractivité du droit français des sûretés réelles, LGDJ 2017, 101, n°2.

Section I : SIMPLIFIER LA STRUCTURATION DU *SECURITY PACKAGE*

308. **Contexte** - Face à la complexification de notre droit des sûretés, la consécration d'une sûreté réelle unique en droit français (§1) couplée à la limitation de certaines contraintes juridiques (§2) permettrait de simplifier la structuration du *security package*.

§1 – LA CONSECRATION D'UNE SURETE UNIQUE EN DROIT FRANÇAIS

309. **Plan** - Si la mise en place d'une sûreté unique en droit français est un moyen de simplifier notre droit des sûretés (B), il convient de s'assurer dans un premier temps que sa réception est envisageable en droit français (A).

A. La réception d'une sûreté unique en droit français

310. **Plan** - Avant d'envisager la faisabilité de la mise en place d'une sûreté unique en droit français (2), il convient d'examiner certaines influences étrangères (1).

1. Les influences étrangères

311. **Contexte** - On observe une volonté contemporaine forte des États et des organisations internationales de simplifier le droit des sûretés réelles à travers un processus d'unification⁸⁸¹.

312. **L'exemple du *security interest* nord-américain** - Introduit en 1952, les États-Unis ont substitué une sûreté mobilière unique aux diverses sûretés mobilières⁸⁸². Cette technique hypothécaire de droit étranger est d'autant plus intéressante du fait que sa consécration ne résulte pas de la jurisprudence mais du Code Commercial Uniforme américain (UCC)⁸⁸³. Cependant, le *security interest* américain n'est pas en tant que tel une sûreté unique. Il ne couvre pas les biens immeubles, tandis que l'article 9 du livre IX du UCC fait la distinction entre trois types de biens que sont les meubles corporels, les meubles représentés par un titre et les meubles incorporels⁸⁸⁴. Il n'y a donc pas le même régime applicable suivant la nature du bien grevé. Mais surtout la transposition de ce modèle en droit français consisterait à soumettre les sûretés exclusives et les sûretés préférentielles à un régime unique. Il imposerait, de manière

⁸⁸¹ JUILLET (C.), « Les sûretés réelles en quête de droit commun », RD banc. fin., n°5, septembre – octobre 2014.

⁸⁸² AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, p. 244.

⁸⁸³ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2015, n°407 ; On parle également en anglais de *Uniform Commercial Code* (UCC).

⁸⁸⁴ GUSBERS (C.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°453.

coercitive, les mêmes effets à des sûretés aux régimes juridiques différents. Si cette technique est envisageable en droit français, sa brutalité risquerait de traumatiser notre système juridique ainsi que les concepts qui le composent⁸⁸⁵. C'est une forme d'hypothèque qui ne conviendrait donc pas en France. Mais qu'en est-il de l'hypothèque québécoise ?

313. **L'exemple de l'hypothèque de droit québécois** - Cette sûreté montre tout d'abord que l'acclimatation d'un système de tradition romano-germanique à une sûreté unique applicable aux meubles et aux immeubles est parfaitement possible⁸⁸⁶. Le Code civil du Québec⁸⁸⁷ ne reconnaît qu'une seule sûreté qui peut grever des biens spécifiques ou des universalités de biens, présents ou futurs et qui lorsqu'elle est dite « ouverte »⁸⁸⁸ peut remplir une fonction similaire à la « *floating charge* » de droit anglais⁸⁸⁹. Cependant, l'adoption de ce modèle ne regroupe pas toutes les formes de sûretés sous le même régime. Les sûretés fondées sur un droit de propriété sont exclues du régime de l'hypothèque⁸⁹⁰. Ensuite, comme pour le *security interest*, on constate que le régime applicable n'est pas totalement unitaire du fait qu'il existe des règles propres suivant la nature du bien. Ainsi, suivant que l'hypothèque porte sur un immeuble, un meuble ou une créance, les règles applicables ne seront pas exactement les mêmes⁸⁹¹. Si elle n'est pas parfaite, l'hypothèque québécoise confirme néanmoins la possibilité de mettre en place, au sein d'un système juridique similaire à celui de la France, une sûreté réelle comme seule cause contractuelle de préférence entre les créanciers.

314. **Les préconisations de certaines organisations internationales** - La consécration d'une sûreté unique en droit français irait à l'encontre des propositions de certaines organisations internationales.

La Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) a, dès 1994, proposé une loi modèle, inspirée du *security interest* nord-américain, afin d'aider les législateurs nationaux à mettre en place une sûreté unique préférentielle qui puisse porter sur

⁸⁸⁵ JUILLET (C.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RD banc. fin., 2016, dossier 12, n°9.

⁸⁸⁶ JUILLET (C.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RD banc. fin., 2016, dossier 12, n°4.

⁸⁸⁷ Adopté le 18 décembre 1991, il est entré en vigueur au 1^{er} janvier 1994.

⁸⁸⁸ V. art. 2715 du CCQ.

⁸⁸⁹ LEAVY (J.), « La fiducie québécoise », Revue Droit & Affaires, n°4, Août 2007, 5.

⁸⁹⁰ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°205 ; LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2015, n°406.

⁸⁹¹ CHARPENTIER (E.), « Regard sur le droit québécois des sûretés », RD banc. fin., n°1, Janvier 2016, dossier 6, n°2.

un ensemble de biens fluctuants⁸⁹². Cette loi modèle peut être une source d'inspiration pour la mise en place d'une sûreté unique en France.

Il en sera de même du guide législatif élaboré par la CNUDCI⁸⁹³ dont l'objet est de faciliter la mise en place d'un « régime juridique efficace pour les sûretés sur les biens meubles faisant l'objet d'une activité commerciale »⁸⁹⁴. Si ce guide est destiné principalement aux pays en développement, il n'en demeure pas moins qu'il peut être une source d'inspiration pour le législateur français sur des points cruciaux tels que sur la nécessité de publier ou non la sûreté en cas de report de la sûreté sur un bien venant en remplacement ou encore sur la libre réalisation ou non de la sûreté par le créancier⁸⁹⁵.

Enfin, le projet de la Banque Asiatique pour le Développement (ADB)⁸⁹⁶ qui se focalise sur un champ d'application plus restreint que la CNUDCI mais non moins très important qui est celui des sûretés sans dépossession et de leur inscription sur un registre⁸⁹⁷. L'objectif de ce projet est de proposer des solutions afin de mettre en place un registre moderne et efficace des sûretés qui ont pour sous-jacent des biens meubles. Il peut être une source d'inspiration concernant la mise en place d'un registre unique en droit français.

315. A travers les exemples du *security interest* nord-américain et de l'hypothèque québécoise couplés aux propositions de certaines organisations internationales, on constate que la mise en place d'une sûreté unique au niveau national est un projet envisageable. Il convient néanmoins de s'assurer de la faisabilité de sa mise en place en droit français.

2. Faisabilité de la mise en place d'une sûreté unique en France

316. **Le choix du régime applicable** - Si la consécration d'une sûreté réelle unique en droit français s'impose, il convient de déterminer le régime qui lui serait préférable. Le débat n'est pas de choisir entre celui du gage sans dépossession et de l'hypothèque qui ont toutes les deux des régimes très similaires pour ne pas dire identiques. Ce sont toutes les deux des sûretés réelles préférentielles sans dépossession dont l'opposabilité résulte d'une publication sur un registre. Le gage sans dépossession aurait d'ailleurs très bien pu être désigné sous le nom

⁸⁹² V. *Model Law on Secured Transactions*, European Bank for Reconstruction and Development, 1994 ; RIFFARD (J.), « Le projet de guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties : un projet actuel et nécessaire », Banque et Droit n°98 – sept. – oct. 2004, n°7.

⁸⁹³ Commission des Nations Unies pour le Développement du Commerce International.

⁸⁹⁴ PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°180.

⁸⁹⁵ RIFFARD (J.), « Le projet de guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties : un projet actuel et nécessaire », Banque et Droit n°98 – sept. – oct. 2004, n°19.

⁸⁹⁶ On parle également en anglais de l'*Asian Development Bank* (ADB).

⁸⁹⁷ Law and Policy Reform at the Asian Development Bank : 2002 edition, A Guide to Movable Registries, p. 3.

d'hypothèque mobilière⁸⁹⁸. Le débat est plus de déterminer s'il est préférable de consacrer une sûreté unique préférentielle ou une sûreté propriété. En d'autres termes, est-ce que la fiducie-sûreté, avec quelques améliorations, ne serait pas la solution la plus satisfaisante pour consacrer une sûreté unique en droit français ?⁸⁹⁹

Si cette sûreté exclusive permet aux bénéficiaires d'être désintéressés sans le concours des autres créanciers du débiteur, elle n'en reste pas moins une sûreté dotée de nombreux inconvénients. Le transfert des biens grevés du patrimoine du débiteur au patrimoine fiduciaire nuit à la capacité de crédit du constituant. Et s'il existe une possibilité de rechargement de la fiducie, le débiteur devra expliquer comment une personne qui n'a plus la propriété d'un bien peut encore en affecter la propriété en garantie⁹⁰⁰. Ensuite, la possibilité laissée au créancier de revendiquer le bien au cours d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire va à l'encontre des objectifs du législateur qui souhaite redresser l'activité de l'entreprise en imposant une certaine discipline collective à tous les créanciers. Et si le régime applicable à la convention de mise à disposition tend à limiter les effets de la fiducie-sûreté, elle reste très protectrice pour les créanciers et ce notamment lors d'une cession isolée du sous-jacent, lors d'un redressement judiciaire après un plan de sauvegarde ou encore lors de la constitution des comités de créanciers⁹⁰¹. Enfin, la mise en place et la gestion d'une fiducie-sûreté, qui implique le transfert de la propriété des biens grevés, sont particulièrement complexes et coûteuses pour les parties⁹⁰².

Plus généralement, la fiducie-sûreté apparaît trop excessive pour le débiteur⁹⁰³. Il ne peut être envisagé un sauvetage des entreprises sans sacrifices des créanciers⁹⁰⁴. Le choix d'une sûreté unique préférentielle semble être un choix plus satisfaisant pour permettre de concilier l'efficacité du droit des sûretés et les objectifs des procédures collectives.

317. Émergence d'un droit commun des sûretés réelles préférentielles en France -
Les différences de régime entre sûretés réelles préférentielles sont particulièrement minces. On parle même d'un droit commun des sûretés réelles dotées d'un droit de préférence. Concernant

⁸⁹⁸ LEGAIS (D.), « Gage et Nantissement – Gage de meubles corporels – Opposabilité du gage », *JurisClasseur Notarial*, 22 juin 2013, n°2.

⁸⁹⁹ LEGAIS (D.), « Quelle réforme pour le droit des sûretés », *RD banc. fin.*, janvier-février 2016.

⁹⁰⁰ JUILLET (C.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », *RD banc. fin.*, 2016, dossier 12, n°8.

⁹⁰¹ V. *supra*, n°173.

⁹⁰² LEGAIS (D.), « L'appréhension du droit des sûretés par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », in *Colloque Sûreté réelles et droit des entreprises en difficulté*, Nice, 20 mars 2010, *LPA* 11 févr. 2011, n°30, p.27 s ; GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », *RTD Civ.* 2013, p. 255.

⁹⁰³ JUILLET (C.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », *RD banc. fin.*, 2016, dossier 12, n°9.

⁹⁰⁴ LEGAIS (D.), « L'appréhension du droit des sûretés par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », in *Colloque Sûreté réelles et droit des entreprises en difficulté*, Nice, 20 mars 2010, *LPA* 11 févr. 2011, n°30, p.27 et s.

le gage et le nantissement, le renvoi des règles du nantissement à celui du gage assure un droit commun à ces deux sûretés⁹⁰⁵. Tandis que l'hypothèque immobilière et le gage de droit commun ont également de nombreux points communs suite à la réforme de 2006. Pour ces deux sûretés, il n'y a pas de dépossession, un écrit est nécessaire *ad validitatem*, la publicité s'effectue sur un registre, l'article 2276 du Code civil est paralysé, tandis que les techniques de réalisation sont alignées⁹⁰⁶.

Le gage de droit commun, le nantissement et l'hypothèque ont ainsi de nombreuses règles communes dont notamment les conditions de validité avec la possibilité de garantir des créances futures déterminables, les modes de réalisation avec le pacte comissoire ou encore en droit international privé avec la compétence de la *lex rei sitae*⁹⁰⁷. Ces caractéristiques communes permettent d'envisager la mise en place d'une sûreté unique préférentielle en droit français dont le régime applicable regrouperait ces mêmes règles⁹⁰⁸.

Il sera cependant nécessaire, comme pour l'hypothèque de droit québécois, de prendre en compte la nature des biens grevés⁹⁰⁹. Une totale abstraction de la nature du sous-jacent est impossible. La réalisation de la sûreté ou la résolution des conflits va être influencée par la nature des richesses grevées⁹¹⁰. Le régime de l'hypothèque unique en droit français prendra ainsi nécessairement en compte les particularités de certains biens comme les créances ou les biens fongibles.

318. Il semble ainsi possible en droit français de fondre les diverses sûretés réelles préférentielles en une seule à partir de ce qui peut être considéré comme un droit commun des sûretés réelles préférentielles. L'hypothèque unique porterait indifféremment sur des biens meubles, immeubles, corporels ou incorporels. Si cette sûreté au régime unique implique nécessairement quelques aménagements afin de s'adapter aux spécificités de certains biens, elle est un moyen de simplifier grandement le droit français des sûretés.

⁹⁰⁵ V. art. 2355, al. 5 C. civ ; LISANTI (C.), « Quelques remarques à propos des sûretés sur les meubles incorporels dans l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », D. 2006, p. 2671, n°14 et 15.

⁹⁰⁶ JUILLET (C.), « Les sûretés réelles traditionnelles, entre passé et avenir », *Liber amicorum Christian Larroumet*, 2009, p. 241 et s ; V. art. 2348, al. 1 du C. civ. pour le gage ; art. 2459 du C. civ. pour l'hypothèque.

⁹⁰⁷ GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », *RTD Civ.* 2013, p. 255.

⁹⁰⁸ JUILLET (C.), « Les sûretés réelles en quête de droit commun », *RD banc. fin.*, n°5, septembre – octobre 2014.

⁹⁰⁹ RIFFARD (J.-F.), *Le securiy interest ou l'approche fonctionnelle et unitaire des sûretés mobilières*, PU Clermond-Ferrand, 1999, n°656.

⁹¹⁰ GUSBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°455 et s.

B. Hypothèque unique et simplification du droit des sûretés

319. **Rationalisation du nombre de sûretés** - La consécration d'une sûreté unique préférentielle en droit français permettrait de fusionner le gage, le nantissement, l'hypothèque immobilière et de supprimer de nombreuses sûretés spéciales. Si l'avant-projet de réforme de l'Association Henri Capitant prévoit la suppression du gage commercial et de certains warrants, il ne traite pas véritablement le problème de prolifération des sûretés⁹¹¹. Il rétablit même l'antichrèse en remplacement du gage immobilier et propose la création de nouvelles sûretés, comme le nantissement de monnaie scripturale, ou la cession de créance à titre de garantie⁹¹². Or, la consécration d'une sûreté unique, dont l'assiette porterait aussi bien sur des biens individualisés ou un ensemble de biens, corporels, incorporels, présents ou futurs, permettrait de supprimer de nombreuses sûretés spéciales dont l'objectif était initialement de pallier les insuffisances du gage avec dépossession⁹¹³. Avec la suppression de la dépossession comme condition d'opposabilité de la sûreté⁹¹⁴, il serait tout à fait possible de supprimer bon nombre de gages spéciaux qui font exception à la règle de la dépossession⁹¹⁵. Il en va ainsi notamment pour le gage de stock ou encore du gage commercial. Par ailleurs, on constate que le morcellement du droit des sûretés est davantage dû à la multiplicité des lieux d'inscriptions qu'à des différences profondes entre les régimes des sûretés spéciales⁹¹⁶. Certaines sûretés spéciales comme le gage de véhicule automobile⁹¹⁷, le nantissement de droits de propriété intellectuelle et industrielle ou encore le nantissement de droits d'exploitation de logiciel pourraient ainsi être supprimées si la consécration d'une sûreté unique était accompagnée de la mise en place d'un registre unique⁹¹⁸.

320. **Une recodification fondée sur le régime de la garantie, une nouvelle *summa divisio*** - La suppression des sûretés réelles spéciales et la consécration d'une sûreté unique

⁹¹¹ JULIENNE (M.) « Garanties et sûretés réelles : innovations passées et à venir », Revue des Procédures Collectives n°4, Juillet 2018, dossier 16, n°2.

⁹¹² CROCQ (P.), Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse, Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°23, 25, 32 et 38.

⁹¹³ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°209 ; GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255 ; LEGAIS (D.), « Une symphonie inachevée », RD banc. fin., n°3, mai 2005, n°7.

⁹¹⁴ V. *infra*, n°353.

⁹¹⁵ AYNES (L.), « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48 ; BORGA (N.), « Les conditions de validité de l'hypothèque unique », RD banc. fin., 2016, dossier 13, n°12.

⁹¹⁶ DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°39.

⁹¹⁷ V. art. 2353 du C. civil ; LE CORRE-BROLY (E.), « Le gage sur véhicule automobile source d'interrogations », D. 2014. 440, n°5.

⁹¹⁸ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°210.

préférentielle permettraient de clarifier la codification des sûretés réelles. Tout d'abord, on ne saurait voir dans l'opposition des sûretés mobilières et des sûretés immobilières un horizon indépassable⁹¹⁹. Le droit des sûretés réelles n'était pas construit avant la réforme du 23 mars 2006 sur une opposition entre les meubles et les immeubles⁹²⁰. Ensuite, l'hypothèque unique, la fiducie-sûreté et les privilèges portant indifféremment sur les biens meubles et immeubles, la *summa divisio* retenue par l'ordonnance de 2006 n'aurait plus lieu d'être. La classification fonctionnelle empruntée par la jurisprudence⁹²¹, une partie de la doctrine⁹²² mais aussi le législateur européen⁹²³ qui consiste à opposer les sûretés préférentielles aux sûretés exclusives aurait alors un vrai intérêt pour les créanciers pour déterminer avec plus de facilité le droit applicable à sa garantie. D'un côté, la sûreté préférentielle qui lui permet de bénéficier d'un rang favorable en cas de vente du bien grevé et dans certaines hypothèses de s'attribuer la propriété du bien. Et de l'autre, la sûreté propriété qui permet de bénéficier d'un droit exclusif sur le bien grevé. D'ailleurs, le législateur français aussi commence à consacrer cette distinction en précisant la technique de garantie utilisée dans plusieurs textes du livre VI du Code de commerce⁹²⁴. À titre d'exemple, l'article L. 611-10-2 du Code de commerce concernant les procédures de prévention des difficultés évoque que « *les personnes coobligées ou ayant consenti une sûreté personnelle ou ayant affecté ou cédé un bien en garantie* ». Le législateur sous-entend alors une distinction entre les sûretés préférentielles et les sûretés-propriétés⁹²⁵.

Plus généralement, la consécration de cette nouvelle *summa divisio* fonctionnelle permettrait de faciliter l'intelligibilité de notre droit. L'important pour un investisseur ou une banque n'est pas de savoir s'il s'agit d'un nantissement ou d'un gage suivant la nature du sous-jacent, mais de savoir si sa garantie lui permet d'être dans une situation d'exclusivité et à défaut de connaître son rang.

De plus, cette simplification à travers notamment la suppression des sûretés spéciales pourrait être aussi l'occasion de regrouper l'ensemble du droit des sûretés dans le Code civil et

⁹¹⁹ BOURASSIN (M.), « Sûretés mobilières et sûretés immobilières, une véritable *summa divisio* ? », RD banc. fin., n°5, septembre – octobre 2014, n°30.

⁹²⁰ BORGA (N.), « Les conditions de validité de l'hypothèque unique », RD banc. fin., 2016, dossier 13, n°4.

⁹²¹ Cass. com., 3 mai 2006, n°04-17.283 : CROCQ (P.), note. sous Cass. com., 3 mai 2006, n°04-17.283, D. 2006. 2855 ; Cass. com., 15 oct. 2013, n°12-14.944, 13-10.463 : HENRY (C.), obs. sous Cass. com., 3 mai 2006, n°13-10.463, Rev. Société 2013, p. 729.

⁹²² PELLIER (J.), « Réflexions sur la classification des sûretés réelles », LPA 24/04/2014 – n°82, p. 7.

⁹²³ V. art. 2, 1. (b) et art. 2 (c) de la Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière.

⁹²⁴ V. art. L. 622-28 du C. com. ; art. L. 626-11, al. 2 du C. com.

⁹²⁵ BOUGEROL-PRUD'HOMME (L.), « Sûretés préférentielles et sûretés exclusives, une autre *summa divisio* », RD banc. fin., 2014, dossier 36, n°8.

de mettre fin à cette opposition artificielle largement contestée entre le droit civil et le droit commercial des sûretés⁹²⁶.

321. **L'intérêt de la fiducie-sûreté** - Si la consécration d'une sûreté unique préférentielle en droit français permettrait de remplacer un grand nombre de sûreté réelle et de simplifier notre droit des sûretés, la fiducie-sûreté doit cependant être préservée. Son régime très protecteur des créanciers peut être utile dans certains montages financiers⁹²⁷ et il est important de laisser une certaine liberté aux praticiens dans le choix du type de garantie. Alors que les sûretés traditionnelles ne confèrent qu'un espoir d'exclusivité, la fiducie-sûreté avec dépossession « *annihile ab initio toute possibilité de concours postérieurs sur le bien transmis dès la conclusion du contrat* »⁹²⁸. Le bénéficiaire ne peut se voir imposer des délais et des remises au sein des comités de créanciers⁹²⁹. Or, avec la consécration d'une sûreté unique et la suppression de la dépossession comme mode de publicité⁹³⁰, elle reste une des rares sûretés réelles qui puissent assurer cette efficacité.

322. La consécration d'une sûreté unique permettrait de mettre fin au morcellement du droit des sûretés français. Une nouvelle classification intelligible couplée à la mise en place d'une sûreté unique, avec des règles communes applicables indépendamment de la nature du sous-jacent, favoriserait grandement l'intelligibilité de notre droit par les banques et les entreprises.

§2 – ENCADRER LES CONTRAINTES JURIDIQUES

323. **Plan** - Pour encadrer les contraintes juridiques lors de la mise en place du *security package*, il est nécessaire d'adapter le principe d'interdiction de l'assistance financière (A) et d'encadrer les conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant (B).

⁹²⁶ LEGEAIS (D.), « Une symphonie inachevée », RD banc. fin., n°3, mai 2005, n°51 ; V. not. pour le nantissement de l'outillage et du matériel : CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°837 ; JULIENNE (M.), « Les attributs de l'hypothèque unique », RD banc. fin., n°2, mars 2016, dossier 15, n°1.

⁹²⁷ JACOMIN (C.), « Fiducie : un instrument juridique à découvrir et à pratiquer », RD banc. fin., n°4, Octobre 2013.

⁹²⁸ ANSAULT (J.), « Fiducie-sûreté et sûretés réelles traditionnelles : que choisir ? », Dr. et patri., n°192, 01 mai 2010.

⁹²⁹ V. art. L. 626-30, al. 4. du Code de commerce.

⁹³⁰ V. *infra*, n°352 et s.

A. L'adaptation du principe d'interdiction de l'assistance financière

324. **Pour une procédure d'exemption française** - Le maintien de l'interdiction de l'assistance financière en France malgré l'assouplissement proposé par la Directive de 2006 est contre-productif. L'interdiction n'a pas empêché le développement des financements d'acquisition à effet de levier⁹³¹, tandis qu'elle augmente les coûts de mise en place du montage juridique. Comme pour d'autres pays de l'Union Européenne⁹³², il pourrait être intéressant mettre en place une procédure d'exemption afin de permettre aux investisseurs d'utiliser les actifs du groupe cible en garantie de la dette d'acquisition tout en préservant les droits des créanciers et des actionnaires⁹³³. L'inscription au passif de son bilan d'une réserve indisponible d'un montant correspondant à l'aide financière totale qui ne peut dépasser les réserves distribuables⁹³⁴ permet de concilier les intérêts des actionnaires et des créanciers. La procédure d'exemption deviendrait ainsi une condition suspensive à la mise en place du crédit. Tout risque de violation de l'interdiction serait alors écarté et ce particulièrement dans l'hypothèse d'un refinancement de la dette d'acquisition⁹³⁵. L'accès aux actifs de la cible en garantie de la dette d'acquisition ne nécessiterait plus de mettre en place un *debt push down* ou toute autre technique coûteuse en frais juridiques. Une simple sûreté réelle pour autrui pourrait être mise en place.

Parallèlement, une limite temporelle à l'interdiction de l'assistance financière pourrait venir compléter la procédure d'exemption.

325. **Une limite temporelle à l'interdiction de l'assistance financière** - Il pourrait être également envisagé de mettre en place une limite temporelle au principe d'interdiction de l'assistance financière. Cela permettrait de mettre fin au débat doctrinal pour savoir s'il faut privilégier une interprétation littérale de l'article L. 225-216 du Code de commerce ou une interprétation téléologique en cas de refinancement de la dette d'acquisition⁹³⁶. En effet, cette

⁹³¹ MENARD (N.), « La pratique du Leveraged buy-out dans l'Union Européenne », Mémoire Master 2 professionnel, Université Paris I, 2012-2013, p. 8 et s.

⁹³² V. Arrêté royal du 8 octobre 2008 en Belgique ; Loi du 10 juin 2009 au Luxembourg ou encore depuis le 11 juin 2008 aux Pays-Bas.

⁹³³ DAIGRE (J.) et BASDEVANT (F.), « La participation d'une société cible à son rachat : la procédure anglaise dite de « whitewash », Actes pratiques, sociétés, éditions de Juris-Classeur, Juillet/Août 2004 ; BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », La Semaine Juridique entreprises et affaires n°22, 28 mai 2009.

⁹³⁴ LECOURT (B.), « Directive n°2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la Directive n°77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital », Rev. sociétés, 2006, p. 673.

⁹³⁵ La procédure d'exemption aurait un intérêt uniquement sur la période qui n'est pas comprise dans la limite temporelle de l'interdiction de l'assistance financière qui est proposé ci-après.

⁹³⁶ V. *supra*, n°202.

dernière interprétation ne permet pas aux praticiens de prendre des sûretés sur les actifs de la cible en garantie du refinancement de la dette d'acquisition sans risquer de violer le principe d'interdiction. Elle limite ainsi la capacité des entreprises à se refinancer. Alors qu'une limite temporelle permettrait d'assurer aux banques la validité des sûretés tout en protégeant le principe de l'intangibilité du capital. A partir d'une certaine période de temps après le financement d'acquisition, les actifs du groupe cible ne seraient plus soumis au principe d'interdiction de l'assistance financière et pourraient être utilisés en garantie du refinancement de la dette d'acquisition. Au regard de la pratique qui souhaite refinancer certains LBO moins de deux ans après l'acquisition, il semble qu'une période de temps située entre douze et dix-huit mois à partir de la date de mise en place du financement d'acquisition serait à même de concilier sécurité juridique pour les bénéficiaires des sûretés et protection des tiers à l'entreprise.

326. Ces deux propositions favoriseraient la sécurité juridique des sûretés octroyées dans le cadre d'un financement d'acquisition ou de son refinancement. La procédure d'exemption en droit français permettrait de limiter les coûts inhérents à la procédure de contournement de l'interdiction. Tandis que la limite temporelle à l'interdiction permettrait de refinancer l'endettement du groupe sans risque de voir les sûretés annulées pour les créanciers.

B. Encadrer les conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant

327. **Plan** - Afin d'encadrer les conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant lors de la mise en place d'une sûreté, il est nécessaire de réduire les risques de nullité de l'acte de sûreté (1) ainsi que les risques d'abus de biens sociaux (2).

1. Réduire les risques de nullité de la sûreté

328. **La société à risque illimitée** - Dans le cas d'une société de personnes, il est important de s'assurer d'un minimum de protection des associés qui sont engagés sur leur patrimoine personnel. Mais cet objectif ne doit pas conduire à imposer aux tiers contractants la charge de s'assurer que l'acte est conforme à l'intérêt social de la société⁹³⁷. Aussi, il est nécessaire de procéder à plusieurs adaptations du régime de la nullité des actes en cas de violation de l'intérêt social pour les sociétés de personnes. Tout d'abord, la solution retenue par la Chambre commerciale dans son arrêt du 23 septembre 2014 qui prévoit la nullité de

⁹³⁷ ROBINE (D.), « Garantie de la dette d'autrui par une société à risque limité : la contrariété à l'intérêt social n'est pas, en elle-même, une cause de nullité », Recueil Dalloz 2015, p. 2427, n°6.

l'acte du simple fait de sa contrariété à l'intérêt social doit être repensée à l'aune de la réforme du droit des contrats. Le nouvel article 1157 dispose que « lorsque le représentant détourne ses pouvoirs au détriment du représenté, ce dernier peut invoquer la nullité de l'acte accompli si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer ». La nullité de la sûreté pour contrariété de l'acte à l'intérêt social nécessite d'exiger la connaissance de la contrariété par le cocontractant⁹³⁸. La mauvaise foi des créanciers devrait ainsi être apportée. Ensuite, la violation de l'intérêt social d'une société de personne ne mettant pas en cause à première vue l'intérêt général⁹³⁹, c'est la nullité relative de l'acte qui devrait s'appliquer. L'application du régime de la nullité relative permettrait alors de limiter le champ des personnes qui peuvent invoquer la nullité et de confirmer la sûreté⁹⁴⁰. La sécurité juridique des sûretés données par une société de personne s'en retrouverait renforcée.

2. Réduire les risques d'abus de biens sociaux

329. **Une définition légale du fait justificatif de groupe** - Si l'infraction d'abus de biens sociaux n'a pas vocation à être supprimée du fait de son utilité pour protéger l'intérêt social de la société⁹⁴¹, il est important pour ne pas entraver l'esprit d'initiative des dirigeants qu'il leur soit possible de déterminer aisément les actes de gestion réguliers des actes de gestion irréguliers au regard du droit pénal des affaires. Dans ce contexte, il semble opportun que le législateur intervienne pour déterminer avec plus de précision et de clarté les conditions qui permettent aux dirigeants de bénéficier du fait justificatif de l'intérêt de groupe et notamment concernant les concours financiers. La condition qui impose que le concours financier ne doit pas être « démunie de contrepartie ou rompre l'équilibre entre les engagements respectifs des diverses sociétés concernées » fait l'objet de controverse⁹⁴². Aussi, une définition légale du fait justificatif permettrait d'améliorer la rédaction du texte et de limiter les interprétations divergentes. Le fait justificatif ayant été uniquement admis en présence d'une contrepartie⁹⁴³, il pourrait être supprimé la condition de l'équilibre entre les engagements respectifs des

⁹³⁸ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°376.

⁹³⁹ BARBIER (H.), obs. sous Civ. 1^{er}, 18 oct. 2017, n°16-17.1984, RTD Civ. 2018, p. 107 ; AYNES (A.), obs. sous Cass. 1^{er} civ., 18 oct. 2017, n°16-17.184 : *Revue des procédures collectives* n°1, Janvier 2018, comm. 25.

⁹⁴⁰ ANDREU (L.) et THOMASSIN (N.), *Cours de droit des obligations*, Gualino, 2^{ème} éd., 2017-2018, n°523 ; AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, n°701.

⁹⁴¹ Rapport au garde des Sceaux, *La dépenalisation de la vie des affaires*, janvier 2008, p. 33.

⁹⁴² V. *supra*, n°40

⁹⁴³ Cass. crim., 19 déc. 2001, n°01-83.240 ; BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », *Rev. sociétés*, 2005, p. 273, n°78.

diverses sociétés concernées dont l'intérêt est aujourd'hui purement théorique⁹⁴⁴. Cette condition n'est parfois même pas citée dans certains ouvrages⁹⁴⁵.

Ensuite, le législateur pourrait en profiter pour préciser que la contrepartie doit être équilibrée et qu'elle peut être matérielle ou immatérielle et pas nécessairement immédiate. Ces précisions qui viennent consacrer certaines décisions jurisprudentielles⁹⁴⁶ permettraient aux praticiens de plus facilement appréhender les conditions du fait justificatif de groupe, tandis que cette nouvelle définition pourrait être l'occasion pour la Chambre criminelle de prendre un nouveau départ afin de poser les bases d'une jurisprudence plus cohérente, et moins motivée par des considérations d'opportunité⁹⁴⁷. L'objectif serait, à terme, d'avoir un peu plus de flexibilité dans la reconnaissance du fait justificatif de groupe et de pouvoir lister les concours financiers qui, comme en matière de convention réglementées avec les recommandations du CNCC⁹⁴⁸, entrent dans le champ du fait justificatif de groupe.

330. Ces précisions quant aux régimes des nullités des actes contraires à l'intérêt social et aux conditions du fait justificatif de groupe doivent permettre de limiter les risques de nullités d'une sûreté autorisée par une société de personnes et de bénéficier plus facilement du fait justificatif de groupe en matière d'abus de biens sociaux. Ces éclaircissements seraient favorables à une plus grande sécurité juridique lors de la mise en place du *security package*.

331. **Conclusion Section I** - La consécration d'une sûreté unique en droit français aurait des conséquences non négligeables lors de la structuration du *security package*. Les créanciers auraient une vision claire des sûretés dont ils peuvent bénéficier, tandis que le régime applicable serait commun à tous les biens grevés. La rédaction de la convention cadre de sûretés s'en trouverait inévitablement simplifiée.

De plus, une adaptation du principe d'interdiction de l'assistance financière couplée à l'encadrement des conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant viendrait limiter fortement les contraintes juridiques inhérentes à la mise en place du *security package*.

⁹⁴⁴ REBUT (D.), « Abus de biens sociaux », Répertoire de droit pénal et de procédure pénale, Janvier 2010, n°108 ; LECOURT (A.), « Abus de biens sociaux », Bull. Joly société, 05/01/2016, n°375.

⁹⁴⁵ MOUSSERON (P.) et CHATAIN-AUTAJON (L.), *Droit des sociétés*, Joly éditions, 2011, n°213.

⁹⁴⁶ MARCHI (J-P.), obs. sous T. Corr. Lyon, 20 juin 1985, Gaz. Pal. décembre 1986, p. 782 : Prise en compte d'une contrepartie économique non immédiate correspondant à la non-facturation par la société mère de services rendus à leur profit, tels que le suivi de la gestion, des études informatiques ou encore des consultations juridiques ; Cass. crim., 19 déc. 2001, n°01-83.240 : La Chambre criminelle retient la conformité du concours à l'intérêt des sociétés du groupe malgré l'absence de contrepartie du fait de l'enrichissement des sociétés.

⁹⁴⁷ BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », Rev. sociétés, 2005, p. 273, n°111.

⁹⁴⁸ Rapport Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes, *les conventions réglementées et courantes*, Février 2014.

Toutes les parties en bénéficieraient. Le constituant pourrait plus facilement faire usage de l'intérêt de groupe pour justifier la mise en place d'une nouvelle sûreté, tandis que l'encadrement de l'assistance financière renforcerait la sécurité juridique du *security package*. La capacité de crédit de l'entreprise s'en retrouverait renforcée et ce notamment lors d'un refinancement, alors que la simplification des règles applicables permettrait de faire baisser les coûts inhérents à la structuration juridique du montage.

Section II : SIMPLIFIER LA CONSTITUTION DU *SECURITY PACKAGE*

332. **Plan** - Afin de simplifier la constitution du *security package*, le législateur pourrait encadrer certaines contraintes juridiques inhérentes à l'autorisation des sûretés (§1) et simplifier les modalités de constitution de la convention d'hypothèque unique (§2).

§1 – ENCADREMENT DES CONTRAINTES JURIDIQUES INHERENTES A L'AUTORISATION DES SURETES PAR LES PARTIES

333. **Plan** - L'objectif est de limiter les contraintes juridiques liées à l'autorisation d'un cautionnement réel (A) et d'améliorer le régime de l'agent des sûretés (B).

A. Limiter les contraintes juridiques lors de l'autorisation d'un cautionnement réel

334. **Caution, aval et garantie : remplacement de la sanction d'inopposabilité et clarification** - Le défaut d'autorisation d'une sûreté réelle pour autrui par le conseil d'administration en violation de l'article L. 225-35, alinéa 4, du Code de commerce permet à la société constituante d'invoquer le dépassement de pouvoir et d'opposer l'inopposabilité de l'acte⁹⁴⁹. Et si le nouvel article 1156 du Code civil en matière de représentation semble encadrer les effets de l'inopposabilité en cas de dépassement de pouvoir en permettant au représenté de ratifier l'acte à posteriori⁹⁵⁰, cette sanction reste malgré tout défavorable aux créanciers. L'inopposabilité soustrait la possibilité pour les tiers d'engager la responsabilité du représenté⁹⁵¹, tandis que la responsabilité du représentant ne peut être recherchée du fait que la faute n'est pas détachable de ses fonctions⁹⁵². Ainsi, sur le plan pratique, le maintien de la

⁹⁴⁹ GRILLET-PONTON (D.), obs. sous Cass. com., 28 avr. 1987, n°85-16.956, D. 1988, p. 341.

⁹⁵⁰ DONDERO (B.), « Capacité et représentation des sociétés », Bull. Joly sociétés, n°9, p. 510, n°36 ; ZOLOMIAN (M.), « Les « cautions, avals et garanties » à l'aune de la réforme des contrats », D. 2017, p. 175.

⁹⁵¹ CABRILLAC (M.), obs. sous CA Paris, 25 juin 1996, n°RG : 94/022353, D. 1997, somm. p. 261.

⁹⁵² PETIT (B.), obs. sous Cass. com., 20 oct. 1998, 96-15.418, RTD Com. 1999, p. 142 ; ANSAULT (J.), « L'autorisation des garanties octroyées par les sociétés anonymes : un dispositif à rafraîchir », RLDC, n°105, Juin 2013, n°13.

sanction d'inopposabilité de la sûreté en l'absence d'autorisation du Conseil d'administration empêche les créanciers de rechercher la responsabilité civile de la société ou du dirigeant. Cette sanction particulièrement dure à l'égard des tiers pourrait cependant être remplacée par la nullité relative⁹⁵³. Cette sanction permettrait aux créanciers de rechercher la responsabilité contractuelle de la société suite à l'annulation d'un acte en raison du dysfonctionnement interne ayant conduit à la nullité⁹⁵⁴. De plus, la sanction de nullité permettrait également de donner un peu de cohérence aux régimes des sanctions en droit des sociétés⁹⁵⁵ et de simplifier le régime applicable en cas de dépassement de pouvoir. En effet, peu importerait alors que ce soit le représenté qui invoque le dépassement ou le tiers⁹⁵⁶. Ainsi, sans supprimer complètement l'alinéa 4 de l'article L. 225-35 du Code de commerce comme le voudraient certains auteurs⁹⁵⁷, il semble que le remplacement de la sanction d'inopposabilité par une nullité relative de l'acte permettrait de rééquilibrer les droits des créanciers vis-à-vis du constituant.

Par ailleurs, afin de faciliter l'intelligibilité de l'article L. 225-35 du Code de commerce pour les tiers, il pourrait être adjoint « souscrites en faveur d'un tiers » au terme « garanties »⁹⁵⁸. Cela permettrait de faciliter l'appréhension de son champ d'application par les tiers quand on sait qu'ils doivent s'assurer de l'existence de l'autorisation du conseil d'administration s'ils ne veulent pas se voir opposer l'inopposabilité de la garantie.

335. Le vote à distance électronique en Conseil d'administration - En l'état actuel du droit, il est déjà possible de tenir une réunion du Conseil d'administration à distance par visioconférence ou conférence téléphonique⁹⁵⁹. Cependant, le législateur impose une participation effective des administrateurs à la réunion et la retransmission continue et simultanée des délibérations⁹⁶⁰. Ainsi, si cela permet de ne pas réunir physiquement les administrateurs au siège de l'entreprise, ils doivent se connecter et s'identifier pour participer à la réunion virtuelle. Et ce n'est que si les conditions de quorum sont réunies qu'il sera possible

⁹⁵³ FALAISE (M.), « La sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité), Petites affiches, 27 août 1997, n°103, p. 5, n°17.

⁹⁵⁴ ANSAULT (J.), « L'autorisation des garanties octroyées par les sociétés anonymes : un dispositif à rafraîchir », RLDC, n°105, 2013, n°10.

⁹⁵⁵ Notamment concernant les sanctions des actes qui méconnaissent l'objet social ou l'intérêt social des sociétés.

⁹⁵⁶ DESHAYES (O.), GENICON (T.), et LAITHIER (Y.), *Réforme du droit des contrats, du régime général et la preuve des obligations*, Lexisnexis, 2016, p. 247.

⁹⁵⁷ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°147.

⁹⁵⁸ V. not. ANSAULT (J.), « L'autorisation des garanties octroyées par les sociétés anonymes : un dispositif à rafraîchir », RLDC, n°105, 2013, n°15.

⁹⁵⁹ V. art. L. 225-37, al. 3, du C. com.

⁹⁶⁰ V. art. R. 225-21 du C. com.

de délibérer⁹⁶¹. En effet, à la différence des assemblées générales d'actionnaires qui peuvent désormais être totalement dématérialisées⁹⁶², le législateur n'a pas expressément prévu le vote à distance électronique en conseil d'administration. Un administrateur ne peut voter électroniquement en avance contrairement aux actionnaires⁹⁶³. Or, cette possibilité permettrait de limiter l'usage du mandat⁹⁶⁴ et surtout de mettre fin à une pratique qui consiste à tenir les réunions du conseil d'administration sur le papier.

Il pourrait par exemple être mis à la disposition de chaque administrateur une application sur son téléphone intelligent⁹⁶⁵ qui lui permette de voter électroniquement en conseil d'administration. Si c'est collectivement que les administrateurs exercent les fonctions attribuées au conseil, le vote électronique à distance d'un nombre limité d'administrateurs et sur une période de temps limitée avant la tenue effective de la réunion⁹⁶⁶ permettrait de concilier flexibilité et collégialité de l'organe d'administration. Si cette technique est permise pour les actionnaires en assemblée générale qui est également un organe collégial dont l'objet est de prendre des décisions à l'issue d'un débat⁹⁶⁷, il n'y a pas de raison d'interdire le vote électronique aux administrateurs. Afin d'encadrer cette pratique, les statuts pourraient limiter la nature des décisions pouvant être adoptées dans ces conditions et prévoir pour chaque administrateur un droit d'opposition au vote électronique à distance⁹⁶⁸. Concernant le procédé d'identification de l'administrateur qui doit être fiable afin d'éviter tout risque de piratage ou de vol de téléphone, trois moyens d'identification différents et concomitants pourraient être exigés : un code personnel avec l'identifiant de l'administrateur, la reconnaissance faciale et l'empreinte digitale⁹⁶⁹. Ces moyens d'identification biométrique sont déjà utilisés par les banques pour les moyens de paiements électroniques⁹⁷⁰.

⁹⁶¹ V. art. L. 225-37, al. 1, du C. com : il est nécessaire que la moitié au moins des membres soient présents (comprenant les membres qui ont recours à la visioconférence). A noter que les administrateurs représentés ne peuvent être comptabilisés pour la détermination du quorum.

⁹⁶² LHUILLIER (J.), « L'assemblée générale dématérialisée dans les sociétés anonymes non cotées et la voie électronique en droit des sociétés », *Rev. sociétés*, mai 2018, n°5, p. 287.

⁹⁶³ V. art. R. 225-61 du C. com ; art. R. 225-80 du C. com.

⁹⁶⁴ V. art. R. 225-19 du C. com ; *MEMENTO PRATIQUE, Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 49^{ème} éd., 2018, n°40730.

⁹⁶⁵ On parle plus communément de *smartphone*.

⁹⁶⁶ Le vote électronique pourrait ainsi intervenir dans une période comprise entre 48 heures jusqu'à 6 heures avant la réunion du conseil d'administration.

⁹⁶⁷ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°1011.

⁹⁶⁸ V. art. 225-37 du C. com : Comme en matière de réunion avec visioconférence ou de télécommunication, les statuts pourront prévoir un droit d'opposition au profit d'un nombre déterminé d'administrateurs.

⁹⁶⁹ La reconnaissance faciale et la reconnaissance de l'empreinte digitale sont des techniques qui sont déjà utilisés par le grand public.

⁹⁷⁰ HONORE HATTON (S.), « La biométrie est une solution qui répond à la réglementation et aux clients », Interview, *Revue Banque*, n°819, avril 2018, p. 38.

B. L'amélioration du régime de l'agent des sûretés

336. **Pour une meilleure compatibilité du régime de l'agent des sûretés avec le droit des sûretés** - Afin de faciliter l'intelligibilité des règles de droit en matière de sûretés et l'utilisation du nouveau régime de l'agent des sûretés, il est nécessaire d'adapter les textes de loi et les décrets d'application afin de prendre en compte le nouveau régime applicable qui permet au nouvel agent des sûretés d'être titulaire des sûretés sans avoir la qualité de créancier. Aussi, dans l'hypothèse où il serait mis en place une hypothèque unique au sein du Livre quatrième « des sûretés » du Code civil, il pourrait être ajouté dans toutes les dispositions se rapportant à la prise, l'inscription, les formalités d'enregistrement, la gestion ou la réalisation de l'hypothèque, une référence à l'agent des sûretés.

Ces adaptations faciliteraient l'appréhension du régime de l'agent des sûretés par des juristes non spécialisés.

337. **Prise en compte de certaines contraintes issues de la pratique** - On constate avec l'internationalisation du droit du crédit qu'il est de plus en plus courant que la mission d'agent des sûretés soit exercée par une banque européenne. Or, en l'absence de référence aux procédures d'insolvabilités européennes à l'article 2488-10 alinéa 2 du Code civil, les créanciers ne sont pas protégés en cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre d'un agent des sûretés étranger. Le législateur devrait alors remplacer la référence aux procédures collectives françaises par les procédures d'insolvabilité ouvertes au sein d'un pays membre de l'Union Européenne⁹⁷¹.

338. Ensuite, il serait nécessaire que le législateur intervienne pour préciser le traitement comptable de cette fiducie spéciale. Afin de simplifier l'utilisation du régime de l'agent des sûretés, il ne doit pas être imposé la mise en place d'une comptabilité autonome comme pour la fiducie-sûreté. Il doit être précisé que l'article 12 de la loi du 19 février 2007⁹⁷² instituant la fiducie n'est pas applicable. En tant que fiducie spéciale, la composition du patrimoine d'affectation sera connue du simple fait de la publicité de la sûreté.

⁹⁷¹ BARBIER (V.), « Le nouvel agent des sûretés : une petite révolution au service des crédits syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017, p. 79.

⁹⁷² V. Loi n°2007-211 du 19 février 2007 instituant la fiducie.

§2 – UNE CONSTITUTION SIMPLIFIEE DE LA CONVENTION D’HYPOTHEQUE

339. **Plan** - La constitution des sûretés composant le *security package* serait plus rapide et moins onéreuse du fait notamment de la simplification des conditions de validité de l’hypothèque unique (A) et de l’efficacité de son opposabilité (B).

A. Une simplification des conditions de validité

340. **Plan** - Une simplification des conditions de validité de l’hypothèque unique passe par la consécration d’une sûreté *omnibus* (1), une détermination facilitée de l’assiette (2) et la possibilité de mettre en place une simple convention sous seing privé pour tout type de bien par voie électronique (3).

1. Une hypothèque unique *omnibus*

341. **La consécration du principe de spécialité quant au montant garanti** - Le fondement du principe de spécialité quant à l’obligation garantie est de préserver la capacité de crédit du constituant⁹⁷³. En effet, faute de pouvoir déterminer l’étendue exacte de la garantie donnée aux créanciers de rang supérieur, les nouveaux créanciers n’accepteraient pas une nouvelle sûreté sur le même bien⁹⁷⁴. Cependant le principe de spécialité quant au montant garanti permet de concilier deux objectifs initialement incompatibles : préserver la capacité de crédit du débiteur et assouplir le principe de spécialité. La détermination du montant *ab initio* permettra à tout créancier d’avoir une idée précise de l’étendue de la garantie soit de la capacité de crédit du constituant⁹⁷⁵. Tandis que la déterminabilité de l’obligation garantie s’en retrouvera allégée. Le principe de spécialité sera alors satisfait dès lors qu’il est possible d’identifier sans ambiguïté quelles sont les créances garanties à un instant donné. Autrement dit, la créance garantie sera suffisamment bien identifiée dès lors que l’on peut sans ambiguïté déterminer à un instant « t » quelles sont les créances garanties. C’est une hypothèque *omnibus* avec un montant maximum garanti. Il sera désormais possible de garantir un flux de créances entre un créancier et son débiteur. Et dans l’hypothèse d’un financement d’acquisition, les obligations nouvelles qui résulteraient d’un avenant à la documentation de crédit seraient couvertes par l’hypothèque unique. Il ne sera alors pas nécessaire de mettre en place un *security package* de

⁹⁷³ MARTIN (F.), « Le principe de spécialité de l’hypothèque – Application et évolution », Dr. et patri., n°142, 1^{er} novembre 2005.

⁹⁷⁴ CROCQ (P.), « Le principe de spécialité des sûretés réelles : chronique d’un déclin annoncé », Dr. et patri., 2001.

⁹⁷⁵ V. art. 2423 du C. civ. qui prévoit également que l’hypothèque immobilière est consentie en garantie d’une obligation pour une somme déterminée ; BORGA (N.), « Les conditions de validité de l’hypothèque unique », RD banc. fin., 2016, dossier 13, n°23.

second rang coûteux qui nécessite de nouvelles autorisations sociales pour chaque constituant. Et dans l'hypothèse où le montant devrait être augmenté pour couvrir les nouveaux engagements, un simple bordereau signé par le constituant et les créanciers permettra d'augmenter le montant de l'obligation garantie. Le gain de temps et d'argent sera dans l'intérêt de toutes les parties, tandis que la détermination du montant de l'hypothèque permettra de préserver la capacité de crédit du constituant. Les tiers ou d'éventuels futurs créanciers auront une connaissance précise de l'étendue de la garantie.

2. Une assiette plus facilement déterminable

342. **Des biens déterminés ou déterminables** - Comme pour l'hypothèque québécoise, en principe tous les biens peuvent être hypothéqués⁹⁷⁶. L'assiette de l'hypothèque unique portera ainsi aussi bien sur des biens meubles corporels et incorporels qu'immobiliers et ils pourront être présents ou futurs et même porter sur une universalité. Cependant, l'assiette de la garantie devra être déterminée ou tout au moins déterminable. L'objectif est triple. Il s'agit de préserver la capacité de crédit du constituant, de s'assurer de la connaissance de l'étendue de la sûreté aux tiers et de pouvoir déterminer avec efficacité les biens qui entrent dans le champ de la sûreté réelle en cas de réalisation. Si la détermination des biens enregistrés ne pose pas de difficultés⁹⁷⁷, il en va différemment pour les biens qui ne peuvent être immatriculés, comme les matières premières, les créances, les titres financiers, les parts sociales ou lorsque l'hypothèque porte sur un ensemble de biens présents ou futurs⁹⁷⁸. Pour ces derniers et conformément aux recommandations de la CNUDCI, l'identification devra simplement être suffisante pour permettre à toutes les parties d'identifier suffisamment les biens grevés⁹⁷⁹.

343. **Hypothèque sur universalité : abandon de la spécialité** - Lorsque le bien grevé est une universalité, il serait nécessaire, comme en matière de gage⁹⁸⁰, de préciser la nature de l'ensemble des biens et leur quantité.

Concernant la nature des biens, seules les descriptions « super-génériques » seraient prohibées. Comme pour le *security interest* nord-américain avec l'article UCC §9-108 (c), le

⁹⁷⁶ CHARPENTIER (E.), « Regard sur le droit québécois des sûretés », RD banc. fin., n°1, Janvier 2016, dossier 6, n°3.

⁹⁷⁷ Il sera simplement nécessaire de préciser le numéro d'immatriculation dans la convention d'hypothèque.

⁹⁷⁸ GUSBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°627 et s : Ce sont notamment des biens circulants qui font partis de l'activité de l'entreprise. C'est le cas des stocks.

⁹⁷⁹ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties – terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, n°58.

⁹⁸⁰ V. art. 2336 du C. civ.

législateur français préciserait que la description du sous-jacent tel que « tous les actifs du constituant » ou encore « tous les biens personnels du constituant » ou toute autre formulation similaire ne permettent pas de déterminer raisonnablement les biens grevés. L'obligation d'identifier la catégorie des biens grevés reprendrait également une recommandation de la loi modèle de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement⁹⁸¹. L'objectif est de préserver la capacité de crédit du constituant. Cependant, si la catégorie du bien grevé doit être précisée, l'identification des biens grevés ne serait pas nécessaire. La description devrait simplement permettre de déterminer sans hésitation, à n'importe quel instant, l'étendue de l'assiette. Une détermination abstraite de l'assiette serait alors possible⁹⁸². En matière de créances, la simple identification du débiteur serait suffisante. Il ne serait pas nécessaire d'identifier l'acte intervenu ou à intervenir⁹⁸³. Concernant les titres financiers, il ne serait pas nécessaire de préciser le compte d'actionnaire où les titres sont inscrits. Il serait uniquement nécessaire de préciser le nom de la société dont les titres sont nantis avec son numéro R.C.S. Et il en serait de même pour les parts sociales.

Concernant la quantité de biens grevés, il sera simplement nécessaire de pouvoir déterminer la quantité du bien grevé à un instant donné. Par analogie avec la jurisprudence en matière de gage de droit commun⁹⁸⁴, le constituant pourra donner en garantie l'intégralité de sa production. L'hypothèque de toutes les créances détenues à l'encontre d'un client dénommé sera autorisée. Il sera alors désormais possible d'hypothéquer un flux de créances entre le constituant et son débiteur. De même il sera possible d'hypothéquer tous les comptes bancaires d'une société vis-à-vis d'une banque sans les identifier un à un. Un pourcentage d'une catégorie de biens pourra également être hypothéqué lorsque les biens sont fongibles.

3. Une hypothèque unique sous seing privé par voie électronique

344. **Contexte** - La condition de forme protège le constituant contre un engagement irréfléchi. L'écrit permet d'attirer l'attention sur le contrat que l'on conclut, d'éviter de s'engager à la légère et même d'être engagé sans s'en rendre compte, puisqu'aucun signe extérieur ne sépare les négociations préalables du consentement définitif⁹⁸⁵. C'est un formalisme de spécification, permettant une identification précise des éléments fondamentaux

⁹⁸¹ V. art. 5.5 of *Model Law on Secured Transactions*, European Bank for Reconstruction and Development, 2004.

⁹⁸² STOFFEL-MUNCK (P.), « Premier bilan de la réforme des sûretés en droit français », *Droit & Patrimoine*, Avril 2012, n°213.

⁹⁸³ DAUCHEZ (C), *Le principes de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°164 ; STOUFFLET (J.), « Le nantissement de meubles incorporels », *JCP*, éd. G, supplément au n°20, Etude 5, n°13, p.3.

⁹⁸⁴ BORGA (N.), note. sous Cass. com., 17 févr. 2015, n°13-27.080 : D. 2015. 787.

⁹⁸⁵ DAUCHEZ (C), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°25.

du contrat de sûretés. Il permettra de désigner les parties, l'assiette et l'obligation garantie. Cependant, si l'écrit doit rester une condition de validité de la sûreté, il est nécessaire de faire évoluer certaines pratiques.

345. **La fin de l'intervention du notaire pour les biens immobiliers** - Si l'hypothèque immobilière est un acte particulièrement dangereux, il est moins dangereux que la souscription d'un crédit. Il n'augmente pas l'endettement du constituant⁹⁸⁶. Et alors que le cautionnement est un acte tout aussi grave, il ne nécessite pas l'intervention d'un notaire⁹⁸⁷. De plus, si le notaire jouait un rôle protecteur pour le constituant, il ne serait pas autorisé de consentir une promesse d'hypothèque par acte sous seing privé⁹⁸⁸. L'acte notarié n'ayant alors pas d'autre but que d'assurer l'effectivité de la publicité foncière⁹⁸⁹, l'hypothèque unique sur un bien immobilier devrait pouvoir être mise en place par un simple acte sous seing privé⁹⁹⁰. De plus, indépendamment de la simplification de la mise en place de la sûreté, la suppression des émoluments du notaire indexés sur le montant de l'obligation garantie abaissera grandement le coût de la sûreté. Les biens immobiliers de l'emprunteur pourront être désormais facilement intégrés au sein du *security package*. La capacité d'emprunt de l'entreprise en sera d'autant plus importante. Cette suppression participerait grandement à l'efficacité de notre droit des sûretés.

346. **Dématérialisation de la convention de sûreté** - La loi du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique⁹⁹¹ a admis l'écrit électronique *ad validatem*⁹⁹², tandis que l'article 1175 du Code civil interdit le recours à l'écrit électronique pour « *les actes sous signature privée relatifs à des sûretés personnelles ou réelles, de nature civile ou commerciale, sauf s'ils sont passés par une personne pour les besoins de sa profession* ». Si ce texte n'est pas particulièrement clair, le champ de l'interdiction, interprété à la lumière de l'article 9-2 c) de la Directive du 8 juin 2000⁹⁹³, ne concerne que les sûretés constituées dans un cadre non-

⁹⁸⁶ DUPICHOT (P.), Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés, thèse Paris II, 2005, n°570.

⁹⁸⁷ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°575.

⁹⁸⁸ PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°313.

⁹⁸⁹ DAUCHEZ (C), Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles, 5 décembre 2013, n°26.

⁹⁹⁰ DUPICHOT (P.), Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés, thèse Paris II, 2005, n°583 et s. ; DAUCHEZ (C), Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles, 5 décembre 2013, n°26.

⁹⁹¹ Loi n°2004-575 du 21 juin 2004 ; V. art. 1174 du C. civ.

⁹⁹² V. art. 1175 du C. civ.

⁹⁹³ V. art. 9-2 c) de la Directive du 8 juin 2000 qui dispose que « les contrats de sûretés et garanties fournies par des personnes agissant à des fins qui n'entrent pas dans le cadre de leur activité professionnelle ou commerciale ».

professionnel⁹⁹⁴. Il est donc autorisé pour une personne morale de conclure des sûretés réelles électroniques en garantie de son endettement bancaire. A la différence d'un simple document scanné qui ne peut avoir la même force probante que le format papier⁹⁹⁵, le document PDF doté d'une signature électronique peut bénéficier d'une présomption de fiabilité et être équivalent à une signature manuscrite⁹⁹⁶. En application du Règlement eIDAS (« electronic Identification, Authentication and trust Services »)⁹⁹⁷, l'article 1 du nouveau décret de 2017 relatif à la signature électronique⁹⁹⁸ précise que « la fiabilité d'un procédé de signature électronique est présumée, jusqu'à preuve du contraire, lorsque ce procédé met en œuvre une signature électronique qualifiée ». La signature électronique devra ainsi réunir trois éléments pour être qualifiée et être l'équivalent d'une signature manuscrite⁹⁹⁹.

Il faut tout d'abord que le signataire possède un certificat électronique qualifié qui est assimilable à une carte d'identité numérique. La personne physique doit s'adresser à une autorité de certification ou prestataire de service de confiance qualifié¹⁰⁰⁰ pour l'obtenir. Le délai est en général de 15 jours à un mois pour obtenir le certificat. Ce fichier électronique regroupe les informations d'identité relative au signataire (nom, prénom, etc.) ainsi qu'une clef USB privée permettant de réaliser les opérations de signature cryptographique. Ce certificat électronique permet de s'assurer de l'identité du signataire lors de l'entretien avec l'autorité de certification, que la signature électronique est liée à un signataire de manière univoque et que la signature est sous le contrôle exclusif de signataire grâce au support cryptographique¹⁰⁰¹.

Ensuite, pour que la signature électronique soit avancée¹⁰⁰², le document signé doit être lié aux données associées à cette signature de telle sorte que toute modification ultérieure des données soit détectable¹⁰⁰³. Pour remplir ces conditions, l'utilisation du certificat électronique

⁹⁹⁴ STOFFEL-MUNCK (P.), « La réforme des contrats du commerce électronique », JCP E n°38, 16 sept. 2004, 1341, n°29 ; V. art. préliminaire du Code de la consommation.

⁹⁹⁵ CAPRIOLI (E.), obs. sous CA Fort-de-France, ch. civ., 14 déc. 2012, n°12-00.311, communication commerce électronique n°5, mai 2013, comm. 60 : quiconque dispose d'un exemplaire de la signature manuscrite ou dispose d'un accès au fichier scanné peut le reproduire à l'insu du titulaire de la signature.

⁹⁹⁶ LE LAMY, *Droit du numérique*, Wolters kluwer, édition 2017, n°3887.

⁹⁹⁷ Règlement (UE) n°910/2014 du parlement européen et du conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance pour les transactions électroniques au sein du marché intérieur et abrogeant la Directive 1999/93/CE.

⁹⁹⁸ Décret n°2017-1416 du 28 septembre 2017.

⁹⁹⁹ CAPRIOLI (E.), AGOSTI (P.), CANTERO (I.) et CHOUKRI (I.), *Banque et Assurances Digitales*, Revue Banque, 2017, n°729.

¹⁰⁰⁰ Liste des autorités de certifications françaises : <https://www.ssi.gouv.fr/uploads/2016/07/tl-fr.pdf>.

¹⁰⁰¹ CAPRIOLI (E.) et AGOSTI (P.), « Principales évolutions du régime de la signature, du cachet et de la copie numérique », AJ Contrat 2016, p. 418.

¹⁰⁰² V. art. 1, Décret n°2017-1416 du 28 septembre 2017 ; art. 29 Règlement (UE) n°910/2014 du parlement européen et du conseil du 23 juillet 2014

¹⁰⁰³ V. art. 26 du Règlement (UE) n°910/2014 du parlement européen et du conseil du 23 juillet 2014.

doit être couplée à un dispositif de création de signature électronique qualifiée ou QSCD (« Qualified electronic Signature Creation Device »)¹⁰⁰⁴. C'est un logiciel qui permet de signer un document électroniquement en respectant les obligations légales du Règlement eIDAS et notamment son annexe II.

Enfin, le contrat électronique doit être conservé dans des conditions de nature à garantir l'intégrité du document¹⁰⁰⁵ et de façon à permettre à chaque partie de disposer d'un exemplaire sur un support durable ou d'y avoir accès¹⁰⁰⁶. Il sera nécessaire pour chaque partie à la convention de sûreté de conserver le contrat jusqu'à sa mainlevée ou réalisation. Il pourrait être intéressant pour les avocats ou les banques de développer des services de coffre-fort numérique afin de permettre le stockage de documents électroniques dans des conditions permettant de justifier de leur intégrité¹⁰⁰⁷.

On constate ainsi que le droit est en avance sur la pratique. La réglementation pour permettre une digitalisation de la documentation juridique inhérente aux financements d'acquisition à effet de levier existe. Son utilisation permettrait de simplifier le processus de signature des documents de sûretés, limiter l'usage du papier, réduire les déplacements des signataires, supprimer le risque de perte des originaux en simplifiant l'archivage et permettre un accès à la documentation juridique à toutes les parties. Si cette technique commence à être développée timidement par certains cabinets, elle doit être généralisée.

347. La consécration d'une hypothèque unique *omnibus*, dont l'assiette doit simplement être déterminable, couplée à l'allègement des conditions de validité, permettrait de simplifier la constitution de la convention de sûreté, tout en préservant la sécurité juridique des parties et des tiers.

B. Une opposabilité efficace de l'acte de sûreté

348. **Plan** - L'efficacité de l'opposabilité passe par une simplification des formalités (1) et par plus de transparence de la publicité (2).

¹⁰⁰⁴ V. art. 29 du Règlement (UE) n°910/2014 du parlement européen et du conseil du 23 juillet 2014 ; CAPRIOLI (E.) et AGOSTI (P.), « Principales évolutions du régime de la signature, du cachet et de la copie numérique », AJ Contrat 2016, p. 418.

¹⁰⁰⁵ V. art. 1367, al. 2 du C. civ.

¹⁰⁰⁶ V. art. 1375, al. 4 du C. civ.

¹⁰⁰⁷ V. art. L. 137 du Code des Postes et des communications électroniques ; CAPRIOLI (E.), AGOSTI (P.), CANTERO (I.) et CHOUKRI (I.), *Banque et Assurances Digitales*, Revue Banque, 2017, n°764.

1. Simplifier les formalités de publicité

349. **Un bordereau électronique** - L'inscription de l'hypothèque unique interviendra directement en ligne sur le site infogreffe. Le bordereau électronique précisera le nom du débiteur et son numéro d'identification, le nom et le numéro d'identification du créancier ou des créanciers ou le cas échéant de l'agent des sûretés, le montant de l'obligation garantie, la description de l'assiette et enfin la période d'effet de l'inscription. Concernant la description de l'assiette, elle peut être générique ou spécifique, à partir du moment où elle est déterminable. Si le bien grevé a été enregistré, il pourra être simplement précisé son numéro d'immatriculation ou de série. Si le bien n'est pas enregistré ou si le constituant souhaite simplement donner en garantie une universalité, il sera simplement nécessaire de préciser la nature du bien et sa quantité. Dans le cas d'une créance, il sera nécessaire d'identifier le débiteur¹⁰⁰⁸ et de préciser qu'il s'agit d'une créance de somme d'argent ainsi que le montant. Il pourra également être précisé que c'est l'ensemble des créances du débiteur qui sont données en garantie. Si on prend l'exemple des titres financiers, le registre du greffe précisera la nature des titres en précisant le nom et le numéro R.C.S. de l'émetteur ainsi que le nombre de titres grevés. Afin de s'assurer de l'efficacité de l'opposabilité de l'hypothèque sur les titres financiers, la publicité personnelle sera couplée à une publicité réelle. Il sera ainsi également précisé sur le K-bis de l'émetteur si une partie de ses titres sont hypothéqués et par qui. Contrairement au nantissement de compte de titres de financiers¹⁰⁰⁹, les tiers seront informés de l'existence de l'hypothèque sur les titres.

Dès que la formalité sera effectuée par le créancier ou l'agent des sûretés, une notification d'avis sera alors directement envoyée au constituant. En cas de contestation par ce dernier, le créancier aura sept jours pour apporter la preuve de l'existence de la sûreté au greffe.

350. **Simplification de la formalité d'enregistrement aux impôts** - Cette formalité, chronophage et coûteuse pour le constituant, pourrait être simplement exécutée concomitamment au moment de la publicité de l'acte de sûreté. Dans l'hypothèse où le bien grevé doit également faire l'objet d'un enregistrement aux impôts ; la communication du bordereau électronique sera accompagnée de l'écrit électronique. Le service du greffier transmettra alors le document électronique aux services des impôts ; tandis que le paiement des droits fixes sera lui aussi directement effectué sur le site infogreffe et concomitamment aux

¹⁰⁰⁸ Il sera nécessaire de préciser le numéro RCS du débiteur qui recevra directement une notification d'hypothèque de la créance.

¹⁰⁰⁹ AUCKENTHALER (F.), « Nantissement de compte de titres de second rang », *JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse*, Novembre 2016.

paiements des frais de publicité au greffe. L'administration fiscale pourra alors suivre sans difficulté les biens pour lesquels il existe des droits de mutations. Il y aurait alors un guichet unique pour l'enregistrement et la publicité.

351. **Cas particulier du fonds de commerce** - L'obligation pour le créancier bénéficiaire d'un nantissement de fonds de commerce d'élire domicile dans le ressort où est enregistré le fonds, lui permettrait d'être avisé de tous les actes pouvant affecter ses droits. Cependant, comme il a été justement rappelé par le député Pélissard dans une question au Ministre de la justice de l'époque, l'obligation pour le créancier d'élire domicile dans le ressort du tribunal de la situation du fonds date de plus d'un siècle. Or, en l'état des moyens de communication actuels et à l'ère de l'Internet, cette formalité ne semble plus représenter d'utilité¹⁰¹⁰. En effet, la cession d'un fonds de commerce emporte plusieurs formalités dont une inscription modificative au greffe du tribunal de commerce¹⁰¹¹. Ces formalités obligatoires dont la publicité est accessible en ligne, et dont le non-respect est sanctionné pénalement et civilement¹⁰¹² en cas de défaut, sont suffisantes pour permettre au créancier de suivre les actes pouvant affecter ses droits. Cette formalité de l'élection de domicile doit être supprimée.

2. Une publicité des sûretés plus transparente

352. **Une publicité obligatoire le jour de la constitution** - La formalité de publicité réalisée en ligne directement sur le site d'infogreffe devra être effectuée le jour même de la mise en place de l'hypothèque unique. L'objectif d'une sûreté étant de bénéficier d'un droit réel à faire valoir à l'encontre du constituant mais aussi des tiers, il est inutile de distinguer l'efficacité entre les parties de l'efficacité à l'égard des tiers¹⁰¹³. De plus, cette obligation est aujourd'hui techniquement réalisable. Les formalités de publicité pourront être effectuées en ligne et même être préparées à l'avance tandis que l'enregistrement du bordereau ne nécessite pas d'intervention du personnel du greffe. La publicité de l'hypothèque, qui devient une condition de validité de l'acte, permettra de supprimer le risque qui existait pour les créanciers de se voir opposer des droits acquis par des tiers, entre la date de mise en place de la convention et celle de son opposabilité. Ensuite, l'obligation de publicité couplée à la suppression de la

¹⁰¹⁰ Rép. Min. n°39329 : JOAN Q, 8 févr. 2011, p. 1317.

¹⁰¹¹ MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 2018, n°2748.

¹⁰¹² MEMENTO PRATIQUE, *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 2018, n°495.

¹⁰¹³ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties – terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, p.110.

dépossession permettra de connaître avec rapidité et simplicité le rang de l'hypothèque unique. Notre droit des sûretés y gagnerait en transparence.

353. **Abandon de la dépossession en tant que mode de publicité** - Le gage peut être « opposable aux tiers par la publicité qui en fait » ou « par la dépossession entre les mains du créancier ou d'un tiers convenu du bien qui en fait l'objet »¹⁰¹⁴. Ce dernier mode de publicité avait été conservé par le législateur en 2006 du fait de son efficacité, de sa discrétion et de son caractère intuitif¹⁰¹⁵. L'absence de publication permet effectivement au débiteur de rester discret sur son endettement, tandis que le droit de rétention effectif confère au créancier une garantie efficace¹⁰¹⁶. Cependant, on peut s'interroger sur l'opportunité de préserver ce dernier mode de publicité pour l'hypothèque unique. Tour d'abord, alors qu'il ne s'agit que de rendre la sûreté « opposable aux tiers »¹⁰¹⁷, on constate dans les faits que le choix du mode d'opposabilité a une influence loin d'être négligeable sur l'efficacité de la sûreté. Dans le cas du gage avec dépossession, les droits des créanciers vont être renforcés : le créancier perçoit les fruits du sous-jacent¹⁰¹⁸ et surtout la possession du bien grevé fait office de pré-saisie conservatoire. Il n'est pas nécessaire d'aller saisir le bien dans les mains du constituant avant réalisation et encore moins dans les mains d'un tiers acquéreur protégé par la règle de l'article 2276 du Code civil ou d'un autre créancier rétenteur¹⁰¹⁹. Or, en pratique, c'est le choix d'un type de sûreté qui devrait influencer le régime applicable et non pas le mode de publicité. Par ailleurs, la dépossession du sous-jacent, coûteuse économiquement pour le constituant, entre les mains du créancier ne permet pas à ses ayants cause de savoir à quel titre il possède. C'est un mode de publicité imparfait¹⁰²⁰ qui est coûteux, inefficace et qui complexifie le droit des sûretés réelles. Comme pour le *security interest* nord-américain, l'hypothèque ne retiendra donc pas ce mode publicité.

354. **Un registre unique et accessible** - La centralisation est la clef du succès. Les différents registres qui recevaient initialement les inscriptions de gage ou de nantissement doivent être centralisés au registre du greffe du tribunal de commerce. Tous les biens grevés par l'hypothèque seront centralisés sur le même registre. Et si on y ajoutait la publicité

¹⁰¹⁴ V. art. 2337 du C. civ.

¹⁰¹⁵ JULIENNE (M.), « Les attributs de l'hypothèque unique », RD banc. fin., n°2, mars 2016, dossier 15, n°5.

¹⁰¹⁶ GRIMALDI (M.), « Orientation Générale de la réforme », Dr. et patrimoine sept. 2005, n°140.

¹⁰¹⁷ ANDREU (L.), « Gage avec dépossession contre gage sans dépossession » D. 2012, p. 1761.

¹⁰¹⁸ V. art. 2345 du C. civil.

¹⁰¹⁹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°757 ; ANDREU (L.), « Gage avec dépossession contre gage sans dépossession » D. 2012, p. 1761.

¹⁰²⁰ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°509.

obligatoire de la réserve de propriété et de la fiducie-sûreté¹⁰²¹, le système français n'aurait rien à envier au *security interest* nord-américain¹⁰²². L'unification des différents registres de publicité des sûretés réelles, permettrait un meilleur accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises¹⁰²³. Il doit être accessible partout et en tout temps, afin de simplifier le classement des droits de priorité et la résolution des conflits¹⁰²⁴.

Concernant les recherches sur le registre, elles pourront être effectuées à partir du nom ou du numéro d'identification du constituant. Il sera alors listé les biens qui font l'objet d'une sûreté réelle. Et il sera également possible, à partir du numéro d'immatriculation du bien grevé, de déterminer s'il fait l'objet d'une hypothèque ou non. La publicité est donc réelle et/ou personnelle suivant la nature du bien grevé. Ce nouveau registre unique reprend les préconisations du Guide de la CNUDCI. Il est entièrement électronique et permet une publicité réelle et personnelle¹⁰²⁵.

355. Des formalités de publicité simplifiées, plus de transparence pour les créanciers et pour les tiers, ces évolutions seront favorables à la sécurité juridique des opérations de crédit.

356. **Conclusion Section II** - Concernant l'autorisation des sûretés réelles, la mise en place du vote électronique à distance serait un moyen de donner plus de flexibilité au constituant lorsqu'il doit réunir son conseil d'administration pour autoriser la garantie et surtout de mettre fin aux réunions sur le papier. Cette évolution couplée au remplacement de la sanction d'inopposabilité par la nullité relative de l'acte en cas d'absence d'autorisation favoriserait la sécurité juridique des sûretés réelles pour autrui. Concernant l'agent des sûretés, les quelques améliorations proposées rendraient plus intelligibles le régime applicable et faciliteraient son utilisation. Plus généralement, l'autorisation par les parties de la convention de sûreté s'en retrouverait plus facile et moins chronophage.

Ensuite, la constitution des sûretés composant le *security package* serait grandement facilitée. Il n'y aura plus des conditions de validité différentes pour chaque type de sûreté, mais une sûreté unique qui engloberait l'ensemble des biens grevés. La négociation entre les parties en serait d'autant plus courte. Tandis que les formalités de publicité, obligatoires pour toutes

¹⁰²¹ LEAVY (J.), « La fiducie québécoise », *Revue Droit & Affaires*, n°4, Août 2007, 5 : Comme en droit Québécois, la fiducie-sûreté sera soumise aux mêmes règles de publicité que l'hypothèque.

¹⁰²² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, 509.

¹⁰²³ Rapport de la Banque mondiale, *Getting credit : the importance of registries in Doing Business 2015*, p. 67

¹⁰²⁴ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, p. 487.

¹⁰²⁵ RIFFARD (J.), « Le projet de guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties : un projet actuel et nécessaire », *Banque et Droit* n°98 – sept. – oct. 2004, n°6.

les sûretés, seraient effectuées directement en ligne le jour de la constitution. La constitution du *security package* en serait moins longue et moins coûteuse

357. **Conclusion Chapitre I** - La consécration d'une hypothèque unique et l'encadrement des contraintes juridiques inhérentes à la mise en place d'une sûreté pourraient simplifier significativement la mise en place du *security package*. Pour l'ensemble des actifs grevés en France, une seule sûreté avec le même régime pourrait être mise en place. Moins de règles applicables, moins de documents à préparer, les coûts inhérents à sa négociation entre conseils en seraient d'autant plus réduits. Par ailleurs, l'encadrement des contraintes juridiques permettrait de baisser le coût du crédit ainsi que les frais juridiques. Il serait plus simple de déterminer si une sûreté est contraire à l'intérêt social du constituant et si elle viole le principe d'interdiction de l'assistance financière.

Ensuite, l'adoption d'une sûreté unique en droit français, couplée à quelques évolutions juridiques en droit des sociétés, pourrait simplifier de manière non négligeable la formation des conventions de sûreté en garantie d'un financement d'acquisition. Tout d'abord, il n'y aurait qu'une convention de sûreté par constituant. Et il pourrait même être envisagé de rédiger une convention regroupant l'ensemble des sûretés de chaque constituant, qui à la différence d'une convention cadre classique n'aurait qu'un seul régime applicable. Ensuite, toutes les formalités de publicité seraient effectuées directement en ligne. La mise en place du *security package* en serait plus rapide et moins risqué pour les créanciers.

Chapitre II :

LA GESTION ET REALISATION EFFICACES DES SURETES REELLES *DE LEGE FERENDA*

358. **Une hypothèque unique efficace de sa publication à sa réalisation** - Concernant la gestion de l'assiette et l'évolution de l'obligation garantie, l'objectif est de permettre au constituant de pouvoir disposer des biens grevés le plus librement possible, tout en garantissant une sécurité maximum pour les créanciers. La consécration d'une hypothèque unique en droit français doit être l'occasion pour le législateur de s'assurer d'une gestion efficace par les parties (Section I).

Concernant la réalisation qui est le « cœur du réacteur » de l'efficacité d'une sûreté, la mise en place de l'hypothèque unique doit être l'occasion pour le législateur de remettre à plat notre droit du crédit. Il doit être plus simple, plus cohérent tout en garantissant une véritable efficacité des sûretés réelles préférentielles suite à l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire. Ce sont les conditions pour permettre une réalisation efficace de l'hypothèque unique (Section II).

Section I : Une gestion efficace de l'hypothèque unique

Section II : Une réalisation efficace de l'hypothèque unique

Section I : UNE GESTION EFFICACE DE L'HYPOTHEQUE UNIQUE

359. **Plan** - La consécration d'une hypothèque unique en droit français doit être l'occasion de s'assurer de sa gestion efficace jusqu'au remboursement de l'obligation garantie ou de la réalisation de la sûreté. Elle doit être efficace face à l'évolution de l'assiette (§1) mais aussi du crédit garanti (§2).

§1 - EFFICACITE DE L'HYPOTHEQUE FACE A L'EVOLUTION DE L'ASSIETTE

360. **Plan** - Lorsque le législateur légifère en matière de sûreté réelle, il recherche le meilleur équilibre entre une bonne protection juridique des créanciers et un minimum de contrainte pour le constituant. L'efficacité de l'hypothèque unique face à l'évolution de l'assiette permettra un meilleur contrôle de l'effritement de l'assiette pour les créanciers (A) et un *security package* moins contraignant pour le constituant (B).

A. Un meilleur contrôle de l'effritement de l'assiette

361. **Plan** - La mise en place d'une hypothèque unique permettra d'avoir un contrôle plus efficient sur certains actifs grevés (1) et de mieux protéger les droits des bénéficiaires (2).

1. Un contrôle plus efficient sur certains actifs grevés

362. **Blocage électronique des comptes bancaires en cas de défaut** - Afin de limiter au maximum la possibilité pour le débiteur de vider les comptes bancaires avant toute réalisation, un contrôle électronique des comptes bancaires pourrait être mis en place. Cette pratique est déjà utilisée aux Etats-Unis. Les banques teneuses de compte ont développé une clef électronique mise à la disposition exclusive du créancier, afin de lui permettre de bloquer à distance l'accès du débiteur à ses comptes en cas de défaut¹⁰²⁶. Cela permet de contourner le traitement administratif de l'employé de banque suite à la réception d'une notification de blocage qui est une cause de ralentissement. En effet, celui-ci doit vérifier qu'il y a bien été autorisé par son client pour procéder au blocage du compte mais aussi s'assurer de la régularité de la notification au risque d'engager sa responsabilité¹⁰²⁷. Cela nuit à l'efficacité de la garantie. Une clef électronique de contrôle permettrait de contourner cette difficulté. Cette technique pourrait être importée en France. Elle serait également un moyen pour les banque de s'assurer que les comptes bancaires ne sont pas fermés sans l'autorisation du créancier ou de l'agent des sûretés.

2. Une meilleure protection des droits des bénéficiaires

363. **Opposabilité automatique de l'hypothèque sur les nouveaux actifs** - Habituellement et suite à la mise en place du *security package*, il existe de nombreux

¹⁰²⁶ KAMMAN (T.) et LHENRY (C.), « La garantie sur les comptes bancaires (*Security Interest in a Deposit Account*) », RD banc. fin., n°2, Mars 2006, étude 6, n°22.

¹⁰²⁷ GUISBERS (C.) et JULIENNE (M.), « La clause de blocage conservatoire du compte nanti », RLDC, n°122, 1^{er} janvier 2015, n°17.

engagements des conventions de sûretés qui ne sont pas respectés, notamment lorsqu'il s'agit de donner une sûreté additionnelle sur un nouveau bien entrant dans le patrimoine du constituant. Or, avec l'affaiblissement du principe de spécialité, et la possibilité de donner une hypothèque sur toute une catégorie de biens futurs, il sera de moins en moins nécessaire de constituer une sûreté additionnelle. Ce sera notamment le cas pour les comptes bancaires. La simple précision du teneur de compte bancaire permettra d'hypothéquer tous les comptes bancaires, présents et futurs, ouverts au sein d'une même banque. Il ne sera donc plus nécessaire de prendre une nouvelle sûreté suite à l'ouverture d'un nouveau compte bancaire. De même pour les titres financiers, la simple précision de l'émetteur des titres permettra d'hypothéquer tous les titres qui seraient émis dans le futur, notamment suite à une augmentation de capital. Comme pour le nantissement de compte de titres financiers, aucune formalité ne devra être accomplie. Et, il n'y aura pas de risque de nullité de la période suspecte. C'est la date de la constitution de l'hypothèque qui devra être prise en compte.

364. **Durée de validité de l'inscription** - Conformément aux recommandations de la CNUDCI¹⁰²⁸, la durée pendant laquelle l'inscription sera effective correspondra à la période déterminée dans le bordereau initial dans la limite de trente ans. L'objectif est de laisser suffisamment de liberté aux parties pour choisir une période qui couvre la durée de l'obligation garantie, soit du crédit tout en empêchant les sûretés à durée indéterminée afin de protéger les intérêts du constituant. Et surtout, cette durée sera valable et identique pour tout type de bien qui composent l'assiette de l'hypothèque unique. Il y aura alors moins de risque de non renouvellement des inscriptions.

365. La mise en place de l'hypothèque unique, couplée au développement de certaines technologies dites « numériques », permettra de mieux protéger les créanciers contre un risque d'effritement de l'assiette. Les créanciers auront un meilleur contrôle sur les biens grevés.

B. Un *security package* moins contraignant pour le constituant

366. **Une connaissance rapide de l'étendue du *security package*** - L'accomplissement des formalités de publicité qui devient une condition de validité de l'hypothèque, et l'obligation de publier tout autre type de sûreté réelle, vont permettre aux tiers comme au constituant de connaître avec rapidité et exactitude l'étendue du *security package*. Cela permettra au constituant d'éviter de céder un bien grevé en méconnaissance de ses engagements et plus

¹⁰²⁸ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties - terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, p. 65, recommandation n°12.

généralement de limiter les risques de cas de défaut. Il ne sera plus nécessaire de tenir un tableau récapitulatif des actifs grevés précisant le rang ainsi que la date des éventuelles mainlevées. La gestion du *security package* s'en retrouvera grandement facilitée. Les frais en conseil juridique seront moins importants.

367. **Une autorisation d'aliéner les biens grevés « dans le cours normal de l'activité du constituant »** - Afin de s'assurer que l'hypothèque unique ne nuise pas à l'activité de l'entreprise, le droit de suite ne sera pas opposable à l'acquéreur d'un bien aliéné dans le cours ordinaire des affaires de l'entreprise. Cette règle qui s'inspire du *security interest* nord-américain et de l'hypothèque québécoise permet de ne pas nuire à la circulation des biens et favorise l'activité économique¹⁰²⁹. Toute personne qui achète de bonne foi, sans avoir connaissance de l'existence de la sûreté, des marchandises à un professionnel vendant habituellement des biens de ce genre ne pourra se voir opposer un droit de suite¹⁰³⁰.

368. Une publicité obligatoire pour toutes les sûretés réelles, couplée à l'autorisation d'aliéner les biens grevés « dans le cours normal de l'activité du constituant », facilite la connaissance du *security package* pour le débiteur et favorisent la sécurité juridique des transactions.

§2 - EFFICACITE DE L'HYPOTHEQUE FACE A L'EVOLUTION DU CREDIT

369. **Plan** - L'hypothèque unique doit permettre de faciliter l'évolution de la composition du syndicat bancaire (A) ainsi que le refinancement de l'endettement (B).

A. Faciliter l'évolution de la composition du syndicat bancaire

370. **Clarification du régime de la cession de « position contractuelle »** - L'article 1216-3 du Code civil relatif à la cession de contrat, ne traite que des sûretés qui garantissent les engagements du cessionnaire. Or, en matière de crédit syndiqué, il s'agit de cession de contrat entre banques où les sûretés couvrent les obligations garanties du ou des débiteurs mais pas les engagements des créanciers. L'article 1216-3 du Code civil n'a donc pas vocation à s'appliquer. Et si la doctrine raisonne comme en matière de cession de créance en précisant que les sûretés, accessoires de l'obligation garantie, passent au cessionnaire du contrat¹⁰³¹, pour

¹⁰²⁹ DAUCHEZ (C), *Le principes de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°322 et s.

¹⁰³⁰ RIFFARD (J.), *Le security interest ou l'approche fonctionnelle et unitaire des sûretés mobilières*, LGDJ, Presses universitaires de Clermont-Ferrand, 1997, n°415.

¹⁰³¹ DESHAYES (O.), GENICON (T.), et LAITHIER (Y.), *Réforme du droit des contrats, du régime général et la preuve des obligations*, Lexisnexis, 2016, art. 1216-3 du C. civil.

des raisons didactiques, il aurait pu être bénéfique que la loi du 20 avril 2018¹⁰³² le précise. Un alinéa 3 aurait pu préciser que « Les sûretés données en garantie des créances transmises dans le cadre de la cession de contrat subsistent. ».

371. **Changement d’agent des sûretés et inscription modificative** - Les formalités à accomplir en cas de changement d’agent des sûretés sont nombreuses et chronophages afin de s’assurer de l’effectivité de ce changement vis-à-vis des tiers. Il est nécessaire de notifier le changement d’agent des sûretés aux teneurs de comptes bancaires, aux débiteurs des créances nanties, aux constituants, aux teneurs de comptes de titres financiers, et de procéder aux formalités au greffe, lorsqu’il y a eu publication. C’est le cas notamment pour le gage sans dépossession ou encore pour le nantissement de fonds de commerce. Une modernisation de la plateforme infogreffe pourrait permettre de notifier électroniquement le changement d’agent des sûretés aux tiers dès l’inscription d’un bordereau modificatif de l’hypothèque. Chaque personne morale étant identifiée avec son numéro R.C.S., dès l’inscription modificative, une notification leur serait automatiquement envoyée via la plateforme. Ils seraient alors tous informés suite à l’enregistrement du bordereau modificatif. Il n’y aurait qu’une seule formalité à accomplir en cas de changement d’agent des sûretés.

372. L’objectif est de permettre aux banques de changer plus facilement d’agent des sûretés, lorsque l’établissement de crédit n’est lui-même plus membre du syndicat, et de favoriser la concurrence entre banques, afin de favoriser la baisse des coûts inhérents à la mission d’agent des sûretés.

B. Faciliter le refinancement de l’endettement

373. **Plan** - Le refinancement de l’endettement du groupe emprunteur va être facilité par la consécration de l’hypothèque unique rechargeable (1), une mainlevée simplifiée du *security package* existant (2) et l’encadrement de l’exception de responsabilité en cas de garanties disproportionnées (3).

¹⁰³² Loi n°2018-287 du 20 avril 2018 ratifiant l’ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations.

1. Une hypothèque unique rechargeable

374. **La principe** - Sur le modèle de l'hypothèque immobilière¹⁰³³ et de la fiducie-sûreté¹⁰³⁴, il sera possible de prévoir expressément dans la convention d'hypothèque unique une clause de rechargement. La recharge pourra s'opérer alors que la créance initiale n'a pas été payée¹⁰³⁵ et c'est la date d'enregistrement de la recharge qui permettra de déterminer le rang entre les créanciers¹⁰³⁶. Le rang des bénéficiaires vis-à-vis des tiers sera lui déterminé par rapport à la date de conclusion de l'hypothèque initiale¹⁰³⁷. Le créancier bénéficiant de la convention de rechargement primera alors les hypothèques et privilèges inscrits avant la publication de la convention de rechargement. Concernant le montant de l'hypothèque et dans un souci de préserver l'efficacité de la sûreté préférentielle face à la fiducie-sûreté, le rechargement permettra de réévaluer le montant maximum garanti¹⁰³⁸. Néanmoins, dans cette hypothèse, les bénéficiaires de la recharge prendront rang à la date de la notification de rechargement.

375. **Un refinancement de l'endettement à moindre coût** - La clause de rechargement vient compléter le caractère *omnibus* de l'hypothèque unique. L'hypothèque *omnibus* permet de couvrir les avenants à la convention de crédit initiale qui font intervenir les mêmes parties, tandis que l'hypothèque rechargeable permet de garantir des créances, pour lesquelles l'identité du créancier est indéterminée au jour de la constitution de la sûreté¹⁰³⁹. Ainsi, en cas de refinancement de l'endettement existant par la mise en place d'un nouveau crédit, l'hypothèque initiale pourra facilement être affectée en garantie. Le rechargement permettra de maximiser la valeur des biens grevés¹⁰⁴⁰, et surtout de limiter significativement le coût des formalités. Si initialement l'intérêt de l'hypothèque rechargeable est de ne pas payer une nouvelle fois la taxe de publicité foncière, la suppression de cette taxe n'aurait pas été suffisante. L'objectif est également d'alléger les formalités inhérentes aux sûretés réelles de deuxième rang. Il ne sera

¹⁰³³ V. art. 2422 du C. civ.

¹⁰³⁴ V. art. 2372-5 du C. civ. et art. 2488-5 du C. civ.

¹⁰³⁵ V. art. 2422 du C. civ. ; CERLES (A.), « L'hypothèque rechargeable », RLDA 2007/14, n°7.

¹⁰³⁶ V. art. 2372-5 du C. com. ; AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°664.

¹⁰³⁷ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°916.

¹⁰³⁸ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°25 ; V. art. 2372-5 du C. civ et art. 2488-5 du C. civ. ; V. not. concernant l'hypothèque immobilière et l'article 2423 du C. civ. : SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), *Droit civil - Les sûretés - La publicité foncière*, Dalloz, 6^{ème} éd., 2012, n°407.

¹⁰³⁹ GRIMALDI (M.), « L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire », La Semaine Juridique Edition Générale n°20, 1^{er} Mai 2006, n°2.

¹⁰⁴⁰ ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4, n°23 et s.

plus nécessaire de mettre en place des sûretés réelles de rang inférieur pour garantir les nouvelles obligations. Le bordereau électronique modificatif devra simplement être signé en ligne, sur le site infogreffe, par les créanciers initiaux, nouveaux ou l'agent des sûretés le cas échéant et le constituant. Il précisera l'obligation garantie additionnelle, ses créanciers et le montant maximum révisé si nécessaire. Cette possibilité sera très pratique pour garantir les nouvelles obligations qui résultent de la mise en place des contrats de couverture conclus postérieurement au contrat de crédit¹⁰⁴¹.

2. Une mainlevée simplifiée

376. **Etat du *security package* existant et formalités électroniques** - Concernant la détermination de la liste des sûretés existantes, la publication obligatoire de toutes les sûretés réelles permettra de retracer facilement l'historique du *security package* initial pour les sûretés de droit français. Il ne sera pas nécessaire de passer en revue les comptes d'actionnaires, le registre de l'INPI ou les avis juridiques de capacité. Par ailleurs et dans certaines hypothèses, malgré le remboursement de l'obligation garantie, il n'y aura pas nécessairement besoin de rédiger une lettre de mainlevée. Le constituant souhaitera peut-être préserver l'hypothèque « active » afin notamment de garantir une nouvelle créance. Il sera simplement nécessaire d'avertir les tiers que la créance garantie initiale est éteinte. Le constituant et les créanciers signeront électroniquement un bordereau modificatif de l'hypothèque. Une notification électronique sera alors adressée à toutes les parties concernées, tandis que le montant garanti par l'hypothèque sera de zéro euro.

3. Encadrer l'exception de responsabilité en cas de garanties disproportionnées

377. **L'intérêt de l'exception de responsabilité en cas de garanties disproportionnées** - Face au flou engendré par la notion de disproportion des garanties et à l'insécurité juridique qui en résulte pour les banques¹⁰⁴², il aurait pu être envisagé de supprimer cette exception de responsabilité de l'article L. 650-1 du Code de commerce. Le législateur a déjà mis en place plusieurs outils à la disposition du juge pour encadrer les risques de disproportion. L'article L. 111-7 du Code des procédures civiles d'exécution encadre les mesures destinées à la réalisation. En effet, les moyens mis en œuvre par le créancier ne doivent

¹⁰⁴¹ CANTO (A.), « Constitution et opposabilité de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 – 2010.

¹⁰⁴² V. *supra*, n°266 ; DUMONT-LEFRAND (M.), obs. sous Cass. Com., 13 janv. 2015, n°13-25.360, Gaz. Pal. 19 mars 2015.

pas excéder ce qui est nécessaire pour obtenir le paiement de l'obligation garantie¹⁰⁴³, tandis que le législateur empêche tout enrichissement des créanciers en imposant de verser au débiteur la différence entre la valeur du bien grevé et le montant de la dette garantie¹⁰⁴⁴. Règle que l'association Henri Capitant souhaite ériger au rang de principe avec l'avant-projet de réforme qui propose à l'article 2286-3 du Code civil que « *la sûreté ne peut procurer au créancier aucun enrichissement* »¹⁰⁴⁵.

Cependant, si ces outils permettent d'encadrer les risques de disproportion au moment de la réalisation des sûretés, ils ne permettent pas de protéger la capacité de crédit de l'emprunteur. Or, le préjudice pour l'emprunteur qui a vu ses capacités d'emprunt limitées existe dès la mise en place des garanties. Et c'est le rôle de l'exception de responsabilité de l'article L. 650-1 du Code de commerce que de sanctionner le soutien abusif des banques à une société en difficulté financière lorsque celle-ci bénéficie de garanties d'un montant inhabituel en contrepartie du crédit¹⁰⁴⁶. L'intérêt est donc double : limiter le soutien abusif des banques à une société en difficulté et préserver la capacité de crédit de l'emprunteur.

Il est donc nécessaire de préserver l'exception de responsabilité en cas de garanties disproportionnées de l'article L. 650-1 du Code de commerce, qui doit néanmoins être adaptée pour une plus grande sécurité juridique et préserver l'accès au crédit.

378. La consécration d'un seuil de disproportion - Afin de faciliter l'appréhension de la disproportion par les banques, il pourrait être envisagé de mettre en place un seuil inspiré du modèle allemand¹⁰⁴⁷ ou encore de l'article 2344 du Code civil en cas d'hypothèque immobilière excessive¹⁰⁴⁸. L'objectif serait de fixer un seuil au-delà duquel la valeur des garanties est trop élevée par rapport au montant du prêt. Un arrêt non publié au bulletin de la Cour de cassation admet une disproportion à partir de 200 %¹⁰⁴⁹, tandis que des juridictions allemandes ont fixé

¹⁰⁴³ V. également : art. L. 311-5 du C. proc. ex. pour la saisie immobilière ; art. R. 532-9 du C. proc. ex. pour les sûretés judiciaires.

¹⁰⁴⁴ V. art. 2347 et 2348 du C. civ. pour le gage ; art. 2372-4 du C. civ. pour la fiducie-sûreté ; art. 2366 du C. civ. pour le nantissement de créances ; art. 2371 du C. civ. pour la propriété retenue à titre de garantie.

¹⁰⁴⁵ CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 - « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s.

¹⁰⁴⁶ BONNEAU (T.), *Droit bancaire*, LGDJ, 2017, 12^{ème} éd., n°936.

¹⁰⁴⁷ ROUTIER (R.), *Obligations et responsabilités du banquier*, Dalloz, 4^{ème} éd., 2018/2019, n°322.63 ; DAMMAN (R.), « La situation des banques, titulaires de sûretés, après la loi de sauvegarde des entreprises », Banque et Droit n°103, sept-oct. 2005.

¹⁰⁴⁸ V. art. 2444, al. 2, du C. civ : Le sous-jacent doit se composer d'au moins deux immeubles pour que seuil soit applicable.

¹⁰⁴⁹ Cass. com., 10 mai 1994, n°92-15.881.

un seuil à 110%¹⁰⁵⁰. L'article L. 650-1 du Code de commerce pourrait ainsi être modifié en précisant que « les créanciers ne peuvent être tenus pour responsables des préjudices subis du fait des concours consentis, sauf les cas de fraude, d'immixtion caractérisée dans la gestion du débiteur ou si la valeur des garanties prises en contrepartie de ces concours excède une somme égale au double du montant en capital, intérêts, frais et accessoires, augmenté du tiers de ce montant ». Ce ratio permettrait d'être aligné avec le taux qui a déjà été prévu par le législateur en matière d'hypothèque immobilière¹⁰⁵¹, tandis que l'alinéa 2 préciserait « Pour les cas où la responsabilité d'un créancier est reconnue, les garanties prises en contrepartie de ses concours peuvent être annulées ou réduites par le juge afin de faire cesser la disproportion ». Le ratio permettrait d'apprécier objectivement, au moment de la constitution des garanties¹⁰⁵², si le *security package* est proportionné ou non. Et l'alinéa 2 révisé permettrait de limiter la sanction, indépendamment des dommages et intérêts, afin de s'assurer de la proportionnalité entre les garanties et le concours consenti.

Pour certains auteurs, la variation de la valeur du sous-jacent dans le temps, tels que pour les fonds de commerce, le stock des marchandises, les titres financiers, ou encore lorsque l'assiette couvre des biens futurs, ne permettrait pas à un simple ratio d'être représentatif d'une disproportion entre la valeur des garanties et le montant du crédit calculé¹⁰⁵³. Plusieurs arguments viennent cependant contredire ce point pour soutenir la mise en place du seuil de 200 %. Tout d'abord, il existe des outils de contrôle légaux et conventionnels notamment pour les sûretés sur les stocks qui permettent de contrôler l'évolution du sous-jacent et d'imposer au constituant de préserver l'assiette¹⁰⁵⁴. Ensuite, si la valeur des actifs grevés a tendance à baisser avec les difficultés financières du constituant, ce ratio est calculé à une période où la société est déjà en procédure collective. La valorisation des biens grevés prendra alors déjà en compte, tout du moins en partie, la décote résultant de la mauvaise santé financière de la société. Enfin, la fixation de ce seuil doit être appréhendée en prenant en compte l'amélioration du rang du droit de préférence de l'hypothèque unique¹⁰⁵⁵. L'efficacité de la réalisation de la sûreté en cas

¹⁰⁵⁰ DAMMAN (R.), « La situation des banques, titulaires de sûretés, après la loi de sauvegarde des entreprises », *Banque et Droit* n°103, sept-oct. 2005.

¹⁰⁵¹ V. art. 2344 du C. civ.

¹⁰⁵² DAMMAN (R.), « La situation des banques, titulaires de sûretés, après la loi de sauvegarde des entreprises », *Banque et Droit* n°103, sept-oct. 2005 : C'est au moment de la constitution des sûretés que correspond le fait générateur de la responsabilité ; GAMALEU KAMENI (C.), « Les garanties excessives octroyées par un débiteur placé en procédure collective », *RLDA*, n°95, 1^{er} Juillet 2014, n°12.

¹⁰⁵³ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°834-17 ; DAMMAN (R.), « La situation des banques, titulaires de sûretés, après la loi de sauvegarde des entreprises », *Banque et Droit* n°103, sept-oct. 2005.

¹⁰⁵⁴ V. not. art. 314-5 du C. pénal.

¹⁰⁵⁵ V. *infra*, n°413 et s.

d'ouverture d'une procédure de liquidation du débiteur devrait permettre également aux banques d'être moins consommatrice en garantie au regard des ratios de fonds propre¹⁰⁵⁶. Un seuil maximum correspondant à 233 % de la valeur de l'obligation garantie serait alors suffisant pour s'assurer du remboursement de l'obligation garantie.

Par ailleurs, concernant le calcul du ratio « garanties/emprunt », il est relativement simple. Au numérateur, on calculera la valeur de chaque garantie ou promesse de garantie¹⁰⁵⁷. Pour les sûretés réelles, il s'agira de déterminer la valeur du sous-jacent et pour les sûretés personnelles, il sera nécessaire de prendre en compte la valeur du patrimoine engagé qui correspondra à l'actif net de la société. La valeur du cautionnement ne sera comptabilisée dans sa totalité que si elle est inférieure à l'actif net de la société caution. Et au dénominateur, on déterminera le risque réel du crédit pour la banque. Il sera nécessaire de prendre en compte le montant du crédit, les intérêts et tout autre frais.

379. Au regard du flou entourant la notion de garanties disproportionnées par rapport aux concours consentis, la fixation d'un critère objectif serait à même de favoriser une certaine sécurité juridique pour les banques en cas de refinancement de l'endettement tout en protégeant avec efficacité la capacité de crédit du constituant. Par ailleurs, la possibilité de rechargement de l'hypothèque et le fait de pouvoir réaliser les formalités de mainlevée directement en ligne permettront de supprimer de nombreuses formalités pour mettre en place un *security package* de rang inférieur.

380. **Conclusion Section I** - L'hypothèque unique permettrait de limiter l'effritement des actifs grevés ainsi que les formalités inhérentes à l'évolution de l'assiette tout en assurant au constituant une gestion moins contraignante du *security package*. Cette sûreté unique permettrait à notre droit de gagner en efficience : plus de sécurité juridique pour les créanciers et des coûts de gestion moins importants pour le constituant

De plus, elle permettrait de faciliter le refinancement de l'endettement bancaire des entreprises. En simplifiant les formalités pour changer d'agent des sûretés et en permettant l'utilisation du *security package* existant en garantie d'un nouveau crédit, le groupe emprunteur pourrait plus facilement faire jouer la concurrence entre établissements de crédit. Il en

¹⁰⁵⁶ KHAROUBI (C.) et THOMAS (P.), *Analyse du risque de crédit*, RB édition, 2^{ème} éd., 2016, p. 128 ; Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, Banques des règlements internationaux, Juin 2006.

¹⁰⁵⁷ ROUTIER (R.), « Le cantonnement de la responsabilité pour soutien abusif », *Gazette du Palais*, n°253, p. 33, n°13.

résulterait alors une baisse des coûts du crédit pour l'entreprise, tandis que les créanciers bénéficieraient d'une sécurité juridique accrue.

Section II : UNE REALISATION EFFICACE DE L'HYPOTHEQUE UNIQUE

381. **Plan** - S'il est nécessaire de s'assurer de l'efficacité de la réalisation de l'hypothèque unique suite à l'ouverture d'une procédure collective à l'encontre du débiteur (§2), certaines améliorations du régime de l'hypothèque devront être apportées pour renforcer son efficacité même lorsque le débiteur est *in bonis* (§1).

§1 - EMPRUNTEUR *IN BONIS* ET REALISATION DE L'HYPOTHEQUE UNIQUE

382. **Plan** - Au vu du droit positif, l'efficacité de la réalisation de l'hypothèque unique nécessite de renforcer le droit de suite des créanciers (A) ainsi que l'efficacité des modes de réalisation (B).

A. Renforcer le droit de suite de l'hypothèque unique

383. **Contexte** - Selon le professeur Cabrillac, un droit de suite efficace suppose « que le jeu des exigences administratives permette une publicité accessoire de la sûreté telle que l'acquéreur qui s'y pliera ne puisse pas l'ignorer, soit qu'elle soit faite sur la base réelle, soit que les transferts de propriété soient suivis ou que l'inscription de la garantie soit reportée à chaque transfert »¹⁰⁵⁸. Aussi, afin d'améliorer l'efficacité du droit de suite de l'hypothèque unique, il pourrait être étendue la publicité réelle à certains biens meubles corporels, tandis que le régime de la publicité personnelle du gage sans dépossession pourrait être complété afin d'y reporter chaque transfert de propriété du sous-jacent.

384. **Développer la publicité réelle** - La mise en œuvre du droit de suite en matière immobilière est plus simple puisque le rôle de la possession est éclipsé par celui de la publicité foncière¹⁰⁵⁹. Le créancier bénéficiant d'une hypothèque immobilière peut avec efficacité saisir l'immeuble entre les mains d'un sous-acquéreur¹⁰⁶⁰. Alors qu'en matière mobilière, la possession limite l'efficacité du droit de suite. Elle est un mode de preuve¹⁰⁶¹ et également un

¹⁰⁵⁸ CABRILLAC (M.), *La protection du créancier dans les sûretés mobilières conventionnelles sans dépossession*, thèse, LGDJ 1954, n°9.

¹⁰⁵⁹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°999.

¹⁰⁶⁰ V. art. 2461 du C. civ.

¹⁰⁶¹ AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Les biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°482.

mode d'acquisition instantanée. Elle est un titre de propriété¹⁰⁶². Comme le précise l'article 2276 du Code civil, « en fait de meubles, la possession vaut titre ». Aussi, en dehors des meubles incorporels qui ne sont pas susceptibles de possession¹⁰⁶³ et des biens immatriculés¹⁰⁶⁴, le droit de suite d'une sûreté réelle en matière mobilière viendra se heurter à la possession. Ce sont les limites de la publicité personnelle¹⁰⁶⁵. L'acquéreur du bien grevé, qui de bonne foi ne connaît pas l'existence de la sûreté réelle, ne pourra se voir imposer le droit de suite du créancier. Cette restriction du droit de suite en matière mobilière est liée à la volonté du législateur qui souhaite privilégier la liberté de circulation des biens, soit la sécurité juridique de l'opération.

On peut cependant s'interroger, suite aux évolutions technologiques des dix dernières années sur la faisabilité de mettre en place une publicité réelle efficace pour des biens meubles dont la valeur dépasse un certain montant. L'objectif serait de permettre au débiteur de garder la possession du bien sans restriction, tandis que le droit de suite permettrait de préserver les intérêts du créancier. Cependant, la mise en place de cette publicité mobilière serait conditionnée à certaines contraintes techniques.

Afin de pouvoir bénéficier d'une publicité réelle, le sous-jacent doit avoir deux caractéristiques. Il doit être doté d'une individualité très marquée, qui peut être satisfaite par une immatriculation administrative, et il doit être rattachable à un point fixe où le créancier saura le retrouver¹⁰⁶⁶. Concernant l'immatriculation administrative, si elle est difficilement généralisable pour tous les biens meubles, elle pourrait être envisagée pour des biens meubles corporels d'une certaine valeur. En effet, dès que la valeur d'un bien meuble corporel dépasse un seuil fixé par le législateur¹⁰⁶⁷, le vendeur initial aurait alors l'obligation de l'enregistrer sur un registre unique des biens meubles immatriculés¹⁰⁶⁸. Afin de faciliter l'accès au registre, l'enregistrement du bien en ligne attribuera au bien un code QR¹⁰⁶⁹ ainsi qu'un numéro

¹⁰⁶² AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Les biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°571.

¹⁰⁶³ Cass. com., 7 mars 2006, n°04-13.569 ; AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Les biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°574 : ce sont les créances, les titres nominatifs, les droits de propriétés intellectuelles ou encore les universalités comme le fonds de commerce.

¹⁰⁶⁴ TERRE (F.) et SIMLER (P.), *Les biens*, Dalloz, 9^{ème} éd. 2014, n°408 ; AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Les biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°574.

¹⁰⁶⁵ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, 186.

¹⁰⁶⁶ GUISBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°628.

¹⁰⁶⁷ De la même manière que les paiements liquides sont limités à 1 000 euros pour lutter contre le blanchiment d'argent, les biens meubles d'une valeur supérieure à 1000 euros pourraient être enregistrés sur le registre prévu à cet effet.

¹⁰⁶⁸ Registre dont la tenue pourrait être rattachée aux greffes des tribunaux de commerce.

¹⁰⁶⁹ Le code QR est un type de code-barres en deux dimensions dont l'avantage est de pouvoir stocker plus d'informations qu'un code à barres classiques. Ce code a l'avantage de la simplicité, de la rapidité et surtout il

d'identifiant. Une simple photographie avec un téléphone intelligent donnera un accès direct aux informations relatives au bien meuble corporel. Il sera alors tout à fait possible de préciser le nom du propriétaire du bien, le numéro de série s'il en existe un et surtout de préciser s'il fait l'objet d'une sûreté. Concernant le point fixe qui doit permettre de retrouver le bien, il existe deux possibilités. Soit l'objet corporel est un objet connecté et il est possible de le géolocaliser, soit le numéro d'identifiant permettra au créancier d'obtenir les coordonnées de l'actuel propriétaire¹⁰⁷⁰.

Cette publicité des meubles corporels, au même titre que la publicité foncière, permettrait à l'acquéreur ou au sous acquéreur d'être informé de l'existence de la sûreté lors de l'acquisition. Ils ne pourraient ignorer l'existence de la sûreté et ainsi se prévaloir de la présomption de titre posée à l'article 2276 du Code civil. Le tiers détenteur est ainsi irréfragablement de mauvaise foi. C'est l'inscription sur le registre qui assure exclusivement le transfert de propriété. Le flash obligatoire du code QR sur le bien permettra d'accéder facilement au registre afin de ne pas nuire à la libre circulation des biens. Si techniquement le code QR ne pouvait être inscrit, un numéro d'identifiant le remplacera. Cette technique pourrait être utilisée sur des bijoux, des sacs, outillage ou tout autre bien meuble corporel d'une certaine valeur¹⁰⁷¹. Pour ces biens meubles enregistrés, l'hypothèque unique suit le bien dans quelques mains qu'il passe.

385. Droit de suite et biens meubles non enregistrés - Concernant les biens non enregistrés, il pourrait être envisagé de reprendre le système du gage sans dépossession et de l'étendre aux tiers sous acquéreurs. Si l'article 2337 du Code civil limite le bénéfice du droit de suite à l'ayant cause à titre particulier, on peut se demander en effet s'il n'est pas possible techniquement d'étendre l'opposabilité de l'hypothèque unique sur des biens meubles non immatriculés aux sous acquéreurs successifs. En l'absence de publicité réelle, le seul moyen technique est d'assurer la publicité personnelle de la garantie à chaque transfert de propriété¹⁰⁷². Pour ne pas limiter l'opposabilité à l'ayant cause à titre particulier du constituant¹⁰⁷³, en cas de cession à un sous acquéreur, le cédant devra procéder à l'inscription de l'hypothèque unique sur biens non enregistrés sur le registre du commerce et des sociétés du cessionnaire en

permet de stocker jusqu'à 7089 caractères numériques et 4296 caractères alphanumériques contrairement au code à barres classiques qui permet le stockage de seulement dix à 13 caractères.

¹⁰⁷⁰ Afin d'éviter qu'un nouveau propriétaire ne communique des informations erronées volontairement, il sera nécessaire de coupler les modifications sur le registre avec une signature électronique.

¹⁰⁷¹ Comp. BOFFA (R.), « L'opposabilité du nouveau gage sans dépossession », D. 2007, p. 1161, n°21 et s.

¹⁰⁷² JULIENNE (M.), « Les attributs de l'hypothèque unique », RD banc. fin., n°2, mars 2016, dossier 15, n°11.

¹⁰⁷³ V. art. 2337, al. 3, du C. civ.

précisant le nom du constituant, le montant garanti, le nom des créanciers et la nature du bien grevés. Afin de ne pas ralentir la libre circulation des biens, la publicité personnelle devra pouvoir être effectuée rapidement à partir de l'application du registre unique en remplissant un simple bordereau électronique signé par le cédant et le cessionnaire. Il devra être accessible gratuitement par tous. Si cette inscription n'était pas complétée, le cédant serait considéré par les créanciers comme détenteur du bien grevé. Sa responsabilité pourrait être engagée en cas de réalisation.

L'objectif est de permettre aux créanciers de faire valoir leurs droits contre le tiers acquéreur ou le créancier saisissant¹⁰⁷⁴ qui ne seront plus protégés par la possession.

Pour les biens fongibles, le droit de suite est annihilé du fait qu'il est impossible de revendiquer la chose entre les bien d'un tiers¹⁰⁷⁵. Les biens grevés ne sont pas identifiables. Aussi, en cas de violation des engagements du constituant pour maintenir l'assiette de la sûreté¹⁰⁷⁶, l'hypothèque se reportera automatiquement sur le prix. Conformément aux recommandations de la CNUDCI¹⁰⁷⁷ et au modèle québécois¹⁰⁷⁸, l'hypothèque sera reportée automatiquement sur les sommes d'argent provenant de l'aliénation des biens grevés. Et il en sera de même pour les biens circulants. Les sommes seront alors versées sur un compte bancaire grevé ouvert au nom du constituant au moment de la constitution de l'hypothèque. L'objectif est de permettre d'identifier le produit de la vente. Le créancier ou l'agent des sûretés notifié du versement des fonds pourrait alors bloquer la somme. Afin de s'assurer du versement des fonds sur le compte par le cessionnaire, il existerait à sa charge un risque de double paiement en cas de non respect de cette obligation.

386. Mise en place d'un système de purge pour tout type de sous-jacent - L'objectif est de mettre en place une procédure qui puisse permettre à un tiers acquéreur d'un bien grevé de neutraliser les effets du droit de suite. Si une telle procédure existe en matière d'hypothèque immobilière¹⁰⁷⁹, elle n'a jamais été mise en place de manière générale pour les sûretés réelles sur des biens meubles. Il pourrait alors être intéressant de la généraliser à tout type de bien hypothéqué. L'acquéreur notifierait aux créanciers qu'il leur offre le prix qu'il doit payer aux fins de purge. Mais elle ne serait pas obligatoire. Elle resterait une option pour l'acquéreur.

¹⁰⁷⁴ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°491.

¹⁰⁷⁵ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°783.

¹⁰⁷⁶ V. *supra*, n°104 et s.

¹⁰⁷⁷ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2011, p. 89.

¹⁰⁷⁸ V. art. 2674 du CCQ.

¹⁰⁷⁹ V. art. 2475 du C. civ. et s.

L'objectif est de permettre aux acheteurs d'acquérir un bien sans que soit éteint les droits réels secondaires. Le sous-jacent n'étant pas libre de tout droit, l'acheteur pourrait faire une offre plus basse au constituant. En cas de demande de l'acquéreur de purger l'hypothèque et de refus par les créanciers, il existe alors deux possibilités. Soit le créancier gardera le bénéfice du droit de suite sur les biens grevés dans le patrimoine du cessionnaire, soit un système de vente aux enchères comme pour un bien immobilier sera mis en place. Par ailleurs et comme le prévoit l'avant-projet de l'association Henri-Capitant¹⁰⁸⁰, il sera nécessaire de modifier le Code des procédures civiles d'exécution afin de permettre aux créanciers qui bénéficient d'une hypothèque sur un bien meuble de faire valoir leur droit dans une procédure de saisie du bien grevé¹⁰⁸¹.

387. **Contrôle effectif des titres financiers** - Si les titres financiers grevés, biens fongibles, n'ont pas vocation à sortir du patrimoine du constituant, il peut arriver, du fait d'une mauvaise connaissance du *security package*, qu'ils soient cédés en violation des inscriptions des comptes de mouvements de titres. Or, avec la publicité de l'hypothèque sur les titres financiers, tout cessionnaire des titres ne pourrait plus se prévaloir de l'article L. 211-16 du Code monétaire et financier¹⁰⁸² qui le protégeait de toute action des créanciers bénéficiaires de la sûreté. De mauvaise foi, le cessionnaire ne pourrait revendiquer la propriété des titres qui ont été transférés sur son compte d'actionnaire postérieurement à la publicité de l'hypothèque. Il pourra se voir opposer une action en revendication des titres¹⁰⁸³. Ainsi, par la suite, toute acquisition de titres financiers impliquera pour l'acquéreur de vérifier en ligne sur le site infogreffe, si les titres sont hypothéqués. Dans l'affirmative, une mainlevée ou une purge devra être effectuée avec l'accord du créancier ou de l'agent des sûretés. La publicité empêche ainsi toute opération sur les titres par le constituant en l'absence de mainlevée. Les créanciers seront mieux protégés et bénéficieront d'un véritable droit de suite.

388. Ces améliorations du droit de suite de l'hypothèque unique permettront de protéger plus efficacement les droits des créanciers sans limiter la circulation des biens.

¹⁰⁸⁰ V. futurs art. R. 221-5, R. 221-15, R. 221-18-I, R. 221-26-I et R. 221-39 du C. proc. ex ; CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°46.

¹⁰⁸¹ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°47.

¹⁰⁸² V. art. 211-16 du CMF : « Nul ne peut revendiquer pour quelque cause que ce soit un titre financier dont la propriété a été acquise de bonne foi par le titulaire du compte-titres dans lequel ces titres sont inscrits » ; Gijsbers (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Paris II, 2012, n°642.

¹⁰⁸³ MEMENTO PRATIQUE, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 49^{ème} éd., 2018, n°62643.

B. Un mode de réalisation efficace de l'hypothèque unique

389. **Plan** - Une réalisation efficace de l'hypothèque implique le choix du mode de réalisation pour les créanciers (1) et une simplification de la procédure de réalisation (2).

1. Protéger le choix du mode de réalisation

390. **Absence de hiérarchie entre les modes de réalisation** - Comme le prévoit l'avant-projet de réforme de l'association Henri Capitant¹⁰⁸⁴, le constituant doit pouvoir être libre de choisir le mode de réalisation de l'hypothèque entre la vente forcée, l'attribution judiciaire et le pacte commissaire. La caution sur le fondement du bénéfice de subrogation ne doit plus pouvoir se prévaloir du choix du mode de réalisation par le constituant. La loi n'impose aucune hiérarchie entre les modes de réalisation¹⁰⁸⁵, tandis qu'il est impossible de savoir à l'avance avec certitude quel mode sera le plus avantageux¹⁰⁸⁶. Ainsi, le créancier bénéficiant d'une hypothèque unique et d'un cautionnement ne pourra perdre le bénéfice de son cautionnement du simple fait qu'il ait choisi la vente forcée du sous-jacent.

2. Simplification de la procédure de réalisation

391. **Mettre fin à la prohibition de la clause de voie parée** - Si on peut justifier le maintien de l'interdiction de la clause de voie parée afin de protéger le constituant et les autres créanciers, il existe cependant de nombreux arguments qui plaident pour une suppression de cette interdiction. Tout d'abord, il semblerait que cette interdiction promulguée initialement en matière immobilière sur un malentendu aurait été maintenue à partir de querelles intestines entre notaires et avoués afin de préserver le monopole de ces derniers sur les ventes avec saisie¹⁰⁸⁷. Ensuite, cette interdiction est un peu contradictoire avec l'autorisation du pacte commissaire. Ce dernier et la clause de voie parée exposent le débiteur et les autres créanciers au même risque d'abus de la part du créancier poursuivant dont l'objectif est de contourner les procédures de saisies¹⁰⁸⁸. Enfin, l'autorisation de la clause irait dans le sens du développement

¹⁰⁸⁴ CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°40.

¹⁰⁸⁵ V. pour le gage de droit commun, les articles 2346 du C. civ., 2347 du C. civ. et 2348 du C. civ. laissent aux créanciers le choix du mode de réalisation. C'est le verbe pouvoir qui est utilisé.

¹⁰⁸⁶ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°161.

¹⁰⁸⁷ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°259.

¹⁰⁸⁸ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°414 ; SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°259.

de la place donnée aux volontés individuelles dans le droit des sûretés et dans le processus d'exécution forcée¹⁰⁸⁹, tandis qu'elle permettrait de réduire l'écart d'efficacité des sûretés réelles préférentielles avec la fiducie-sûreté¹⁰⁹⁰. Rien ne semble ainsi soutenir l'interdiction d'une clause qui ne semble justifiée ni historiquement ni juridiquement¹⁰⁹¹.

La levée de l'interdiction pourrait être accompagnée de mesure afin de s'assurer que les droits du débiteur sont préservés. Plusieurs techniques ont été proposées notamment par le professeur Dupichot. Cette clause pourrait prendre la forme d'un mandat de vendre pour une durée limitée de quelques mois après la notification de défaut et pour un montant minimum. Tandis qu'en l'absence d'acheteur, la vente pourrait se faire par adjudication sous le contrôle des notaires¹⁰⁹². Et comme cela a été proposé par l'avant-projet de l'association Henri Capitant pour la fiducie-sûreté, le créancier de l'hypothèque unique pourrait vendre le bien grevé « au prix qu'il estime, sous sa responsabilité, correspondre à la valeur du bien », à charge pour lui de justifier qu'il l'a vendu à un juste prix¹⁰⁹³. Ou encore comme en droit Québécois qui autorise la clause de voie parée¹⁰⁹⁴, il pourrait être précisé que le créancier peut vendre le bien « pour un prix commercialement raisonnable et dans le meilleur intérêt de celui contre qui le droit hypothécaire est exercé »¹⁰⁹⁵.

392. Laisser plus de liberté dans le choix du mode de réalisation tout en limitant l'intervention du pouvoir judiciaire, permettront de mieux protéger les créanciers et de limiter le délai de réalisation de l'hypothèque.

§2 - L'EFFICACITE DE L'HYPOTHEQUE UNIQUE SUITE A L'OUVERTURE D'UNE PROCEDURE COLLECTIVE

393. **Plan** - Suite à l'ouverture d'une procédure collective, l'objectif du législateur doit être d'éviter, d'une part, que le jeu des sûretés ne paralyse le succès de l'opération de sauvetage de l'entreprise en difficulté et, d'autre part, faire en sorte que les créanciers aient confiance

¹⁰⁸⁹ DUPICHOT (P.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, 2005, n°731 et s.

¹⁰⁹⁰ GOURIO (A.), « La réalisation de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 – 2010.

¹⁰⁹¹ SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017, n°276.

¹⁰⁹² DUPICHOT (P.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, 2005, n°737.

¹⁰⁹³ V. « futur » art. 2378, al. 4, du C. civ ; CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s., n°43.

¹⁰⁹⁴ PIETTE (G.), « Compte-rendu de l'ouvrage D. Pratte, *Priorités et hypothèques* », RTD civ. 2013, p. 228.

¹⁰⁹⁵ V. art. 2785 CCQ.

dans les garanties en considération desquelles ils ont accepté de faire crédit¹⁰⁹⁶. Ces deux objectifs antagonistes peuvent être conciliés en clarifiant les règles applicables aux créanciers suite à l'ouverture d'une procédure collective (A) mais également en renforçant l'efficacité de la réalisation de l'hypothèque unique (B).

A. Clarifier la situation des créanciers

394. **Plan** - La simplification du classement interne des sûretés réelles conventionnelles (1) couplée à l'atténuation des différences de traitement entre les sûretés réelles (2) permettra de clarifier la situation des créanciers.

1. Simplifier le classement des sûretés réelles

395. **Contexte** - L'unification des règles de publicité permet de simplifier la détermination du classement interne des sûretés réelles conventionnelles. Mais cela n'est pas suffisant. La suppression de certains privilèges légaux inutiles et la consécration d'un rang unique vont faciliter la détermination du classement des créanciers.

396. **Supprimer les privilèges légaux inutiles** - L'objectif n'est pas de supprimer l'ensemble des privilèges qui pour certains sont favorables au bon fonctionnement des procédures collectives. Il en va ainsi notamment du privilège des frais de justice qui favorise une bonne administration de la justice ou encore du privilège de conciliation qui permet à l'entreprise de se procurer la trésorerie nécessaire à la continuation de l'activité¹⁰⁹⁷. L'objectif est plutôt de parachever la réforme de 2006 dont la loi d'habilitation avait exclu du périmètre les privilèges et de supprimer ceux qui sont tombés en désuétude. C'est le privilège des frais de dernière maladie ou le privilège de la victime d'un accident de la circulation pour les frais médicaux qui depuis la création de la sécurité sociale n'ont plus d'utilité¹⁰⁹⁸. De même le privilège de l'hôtelier de l'article 2332-5° du Code civil, le privilège des créances résultant d'abus et prévarications commis par les fonctionnaires publics ainsi que le privilège du gagiste sur le bien objet de sa sûreté¹⁰⁹⁹ sont tombés en désuétude et doivent être supprimés¹¹⁰⁰. Si ces suppressions n'ont pas vocation à améliorer le rang des sûretés du *security package* et

¹⁰⁹⁶ GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

¹⁰⁹⁷ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°685.

¹⁰⁹⁸ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°214.

¹⁰⁹⁹ V. art. 2332, 2° du C. civ.

¹¹⁰⁰ GRIMALDI (M.), « Présentation d'un avant-projet de réforme des sûretés », Association Henri Capitant, 03 octobre 2017.

notamment de l'hypothèque unique, elles permettent néanmoins de clarifier la liste des privilèges légaux et favorisent ainsi l'intelligibilité de notre droit des sûretés réelles pour les investisseurs.

397. **La consécration d'un rang unique** - Suite à l'ouverture d'une procédure collective, le rang des sûretés réelles conventionnelles est aujourd'hui éclaté suivant la nature du sous-jacent et le type de sûreté. Il est en effet nécessaire de distinguer suivant que la distribution du prix de vente concerne un immeuble ou un meuble¹¹⁰¹, mais également de prendre en compte s'il y a un droit de rétention ou non ou encore si la sûreté bénéficie d'un rang particulier¹¹⁰². Or, la consécration d'une hypothèque unique couplée à la suppression du droit de rétention¹¹⁰³ et des sûretés réelles spéciales permettrait d'instaurer un rang unique et ce indépendamment de la nature du sous-jacent. L'hypothèque unique en garantie du crédit aurait ainsi le même rang, sans qu'il soit nécessaire de faire une distinction entre les biens meubles et immeubles. Ce rang unique, couplé à l'instauration d'une publicité obligatoire et centralisée de toutes les sûretés réelles sur un même registre, permettrait au créancier d'avoir une très bonne lisibilité de son classement en cas d'ouverture d'une procédure collective soit une bonne détermination de son risque de crédit.

2. Atténuer les différences de traitement entre les sûretés réelles

398. **Contexte** - Au cours d'une procédure collective, les sûretés doivent être efficaces ou paralysées mais il ne doit pas exister de voies de contournement. Pour reprendre les propos du professeur Legeais, les créanciers doivent être privés de carte « joker »¹¹⁰⁴. A titre d'exemple, et comme cela avait été précisé par la Chambre de commerce et d'industrie de Paris dans son rapport sur le traitement des difficultés des entreprises, l'usage des sûretés-proprétés à tendance à « polluer » le caractère collectif des procédures collectives au profit individuel de certains créanciers¹¹⁰⁵. Ainsi l'atténuation des différences de traitement entre les sûretés réelles aura pour objectif de réduire les situations d'exclusivité et de favoriser les concours entre créanciers.

¹¹⁰¹ JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd, 2015, n°1005.

¹¹⁰² On pense notamment au nantissement de matériel et d'outillage.

¹¹⁰³ V. *infra*, n°401.

¹¹⁰⁴ LEGEAIS (D.), « Quelle réforme pour le droit des sûretés », RD banc. fin., janvier-février 2016.

¹¹⁰⁵ Rapport de la Chambre de commerce et d'industrie de région Paris Ile-de-France, *Prévention et traitement des difficultés des entreprises*, 7 mars 2013, p. 22.

399. **Mettre fin aux différences de traitement des nullités de la période suspecte -**

Comme nous l'avons vu précédemment, les sûretés réelles formées pendant la période suspecte en garantie d'une dette antérieure sont nulles de plein droit¹¹⁰⁶. Cependant, cette règle n'était pas applicable à toutes les sûretés réelles puisque la cession de créances professionnelles à cette nullité¹¹⁰⁷. Afin d'atténuer les différences de traitements entre les sûretés préférentielles et les sûretés exclusives, il sera nécessaire de compléter l'article L. 632-1, 9° du Code de commerce pour élargir les nullités de transferts de biens ou de droits dans un patrimoine fiduciaire afin qu'ils prennent en compte également cette sûreté propriété. Désormais, les nullités de la période suspecte concerneront tout type de sûreté réelle sauf peut être pour la réserve de propriété qui n'est pas concernée¹¹⁰⁸.

400. **Déclaration obligatoire pour tout type de sûreté réelle** - Concernant le traitement de la déclaration des créances et des sûretés réelles, s'il existait une différence de traitement entre les créanciers bénéficiaires d'une sûreté propriété et d'une sûreté préférentielle¹¹⁰⁹, la réforme des sûretés précisera explicitement qu'il est obligatoire de déclarer tout type de sûreté. En dehors de lever un éventuel doute quant à l'obligation de déclarer les sûretés-propriétés, cette règle permettra également de traiter sur un pied d'égalité les créanciers bénéficiaires d'une sûreté réelle.

401. **Suppression du droit de rétention** - Si certains auteurs ont envisagé la suppression du droit de rétention fictif, on constate que l'avant-projet de l'association Henri Capitant a préféré le statu quo¹¹¹⁰. Cependant *de lege ferenda*, suite à la consécration d'une hypothèque unique en droit français et la suppression du gage avec dépossession, est-ce que la suppression du droit de rétention ne pourrait pas être envisagée ? Source de simplification et de plus de transparence, la suppression de cette garantie fruste¹¹¹¹ permettrait de retrouver un peu de cohérence dans le traitement des créanciers privilégiés suite à l'ouverture d'une procédure

¹¹⁰⁶ V. *supra*, n°76.

¹¹⁰⁷ V. CROCQ (P.), obs. sous Cass. Com., 28 mai. 1996, n°94-10.361, RTD civ. 1996, p. 671. ; GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

¹¹⁰⁸

¹¹⁰⁹ HOUIN-BRESSAND (C.), obs. sous Cass. com., 15 oct. 2013, n°12-14.944 : RD banc. fin., n°2, mars 2014, comm. 65 ; BORGA (N.), « Regards sur les sûretés dans l'ordonnance du 18 décembre 2008 », RD banc. fin., n°3, Mai 2009, étude 20 ; Par analogie avec la propriété retenue : GRIMALDI (M.) et DAMMANN (R.), « La fiducie sur ordonnances », Recueil Dalloz 2009 p. 670, n° 17 ; Remarque : la sûreté réelle pour autrui ne doit pas être déclarée du fait que le sous-jacent n'appartient pas au débiteur, v. not. Civ. 3°, 24 juin 1998, n°97-17.108.

¹¹¹⁰ CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°24.

¹¹¹¹ LEGEAIS (D.), « L'appréhension du droit des sûretés par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », in Colloque Sûreté réelles et droit des entreprises en difficulté, Nice, 20 mars 2010, LPA 11 févr. 2011, n°30, p.27 s.

collective. La neutralisation de l'ensemble des sûretés préférentielles, en cas de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, serait favorable au redressement de l'activité de l'entreprise en difficulté ; tandis que la fin du retrait contre paiement, la répartition du prix de cession des biens grevés entre les créanciers et la possibilité de purger sans exception les sûretés réelles portant sur les biens d'un plan de cession permettraient de respecter le rang des créanciers voulu par le législateur et de faciliter la liquidation des actifs du débiteur¹¹¹².

Cependant si la suppression du droit de rétention semble souhaitable, il est nécessaire de s'assurer de sa faisabilité. Tout d'abord, avec l'abandon de la dépossession en tant que mode de publicité, le créancier ou tiers détenteur ne sera plus amené à posséder la chose grevée. Tous les biens grevés resteront entre les mains du constituant. La suppression du droit de rétention effectif ne devient plus alors contre instinctive du fait qu'elle n'imposera pas au créancier impayé de bonne foi qui détient le bien de le restituer à son partenaire défaillant. Le créancier ne détiendra plus le sous-jacent qui restera entre les mains du débiteur, tandis que le paiement d'une créance antérieure pour retirer le bien gagé¹¹¹³ au cours d'une procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire n'aura plus lieu d'exister. Ensuite et afin de préserver l'efficacité des sûretés préférentielles suite à l'ouverture d'une procédure collective, cette suppression sera accompagnée d'une remise à plat totale du classement des créanciers ainsi que de la neutralisation des autres sûretés fondées sur l'exclusivité¹¹¹⁴. En effet, l'affaiblissement des sûretés préférentielles provoquerait *de facto* un engouement pour les sûretés-propriétés. Enfin, conscient du caractère naturel de cette garantie, tous les droits de rétention ne seraient pas supprimés. Le créancier dont la créance impayée résulte du contrat qui l'oblige à livrer la chose et le créancier dont la créance impayée est née à l'occasion de la détention de la chose pourraient toujours se prévaloir d'un droit de rétention¹¹¹⁵.

402. L'extension de la suspension des poursuites à toutes les sûretés réelles sans dépossession - L'ordonnance du 18 décembre 2008 tend à neutraliser les sûretés réelles tant que subsiste des perspectives de redressement du débiteur et leur restitue toute leur portée une fois que l'entreprise est vouée à la liquidation¹¹¹⁶. Cette suspension des poursuites a été étendue

¹¹¹² LEGEAIS (D.), « Quel avenir pour le droit de rétention ? », RD banc. fin., n°5, septembre 2014, dossier 42, n°16 ; LE CORRE (P.), « En avant pour une nouvelle réforme de la loi de sauvegarde des entreprises », LPA 9 déc. 2013, spéc. p. 7.

¹¹¹³ V. art. L. 622-7, II du C. de com.

¹¹¹⁴ LEGEAIS (D.), « Quel avenir pour le droit de rétention ? », RD banc. fin., n°5, septembre 2014, dossier 42, n°16.

¹¹¹⁵ V. art. 2286, 2° et 3° du C. civ.

¹¹¹⁶ LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », Revue des procédures collectives n°6, novembre 2009, dossier 17, n°8.

également à la fiducie-sûreté avec convention de mise à disposition du fait que les biens grevés étaient par principe nécessaire à la poursuite de l'activité de l'entreprise¹¹¹⁷. Cependant, on constate que certains créanciers qui bénéficient d'une sûreté propriété échappent à cette suspension, alors que leurs biens restent en possession du débiteur. Il en va ainsi notamment pour les créanciers bénéficiant de clauses de réserve de propriété¹¹¹⁸. Or, ces exceptions doivent désormais être neutralisées afin de permettre un traitement égalitaire des créanciers et la sauvegarde ou le redressement de l'entreprise. L'objectif est ainsi de généraliser le régime de la fiducie-sûreté avec convention de mise à disposition¹¹¹⁹ dans toutes les hypothèses dans lesquelles la propriété d'un bien est affectée en garantie d'une dette, tandis que ce bien demeure entre les mains du débiteur. Cela permettrait d'éviter la destruction de valeur et de préserver l'activité du débiteur. L'absence d'exception au principe de neutralité des procédures collectives favoriserait l'égalité de traitement entre les créanciers, moins de compétition entre les sûretés, et dans l'ensemble une meilleure intelligibilité de notre droit du crédit par les investisseurs.

Par ailleurs, l'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire suite à l'inexécution d'un plan de sauvegarde ne doit plus permettre aux créanciers bénéficiaires de la fiducie-sûreté de retrouver leurs libertés d'actions et de réaliser les biens qui font l'objet d'une convention de mise à disposition¹¹²⁰. En plus de nuire à l'égalité de traitement des créanciers, cette possibilité fragilise la sauvegarde et le redressement de l'entreprise. L'alinéa 4 de l'article L. 631-14 du Code de commerce doit être supprimé.

403. La clarification de la situation des créanciers va avoir un effet double. Elle va favoriser la lisibilité de notre droit du crédit et permettre aux banques et investisseurs de déterminer plus facilement leur risque de contrepartie. À terme, il en résultera une plus grande confiance des créanciers dans notre droit. Ensuite, l'alignement du régime des sûretés-propriétés sur celui des sûretés réelles préférentielles, en cas de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, donnera un peu plus de cohérence à notre droit du crédit et favorisera le sauvetage des entreprises en difficulté. Il n'en demeure pas moins qu'en cas de liquidation judiciaire, l'hypothèque unique devra être suffisamment efficace pour concurrencer les sûretés-propriétés.

¹¹¹⁷ GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

¹¹¹⁸ V. art. L. 624-9 et s. du C. de com. et notamment L. 624-16, al. 2 du C. com.

¹¹¹⁹ V. art. L. 622-23-1 du C. de com. ; LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n°431.24.

¹¹²⁰ PEROCHON (F.), « Les interdictions de paiement et le traitement des sûretés réelles », D. 2009, p. 653.

B. Renforcer l'efficacité de la réalisation de l'hypothèque unique

404. **Contexte** - Comme l'explique le professeur Juillet, « si la sûreté unique est efficace, les créanciers ne se plaindront pas de ne pas avoir le choix et ne se tourneront plus vers les sûretés exclusives »¹¹²¹. Il est donc important que la réalisation de l'hypothèque unique malgré l'ouverture d'une procédure collective soit un minimum compétitive vis-à-vis de la fiducie-sûreté. Il est ainsi nécessaire de faciliter sa réalisation (1) et d'améliorer le rang de son droit de préférence (2).

1. Faciliter la réalisation de l'hypothèque unique

405. **Suppression du risque d'inopposabilité de la sûreté en cas d'inscription postérieure au jugement d'ouverture** - L'objectif du principe d'interdiction des inscriptions postérieures au jugement d'ouverture de la procédure collective est de geler le patrimoine du débiteur et de déterminer sa consistance¹¹²². Cette règle par ricochet contribue à assurer le respect du principe d'égalité entre créanciers en empêchant un créancier chirographaire de devenir, après le jugement d'ouverture, un créancier privilégié¹¹²³. *A contrario*, cette règle nuit à la sécurité juridique qu'un créancier peut légitimement attendre d'une sûreté constituée avant l'ouverture d'une procédure collective et concomitamment à la naissance de l'obligation garantie. Or, dans le cas de l'hypothèque unique, cette difficulté n'existera pas du fait que la publicité sera concomitante à la mise en place de la sûreté.

406. **Le choix des modes de réalisation** - Si la réalisation des sûretés réelles doit être suspendue tant qu'il existe un espoir de redresser l'activité du débiteur, à l'inverse, une pleine efficacité des garanties doit être retrouvée lorsque tout espoir de sauvetage a disparu. Ainsi, suite à l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire, il doit être mis fin à l'interdiction de réaliser le pacte comissoire¹¹²⁴. Comme proposé dans l'avant-projet de l'association Henri

¹¹²¹ JUILLET (C.), « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RD banc. fin., 2016, dossier 12, n°23.

¹¹²² V. travaux préparatoires de la loi du 25 janvier 1985 : L. n°85-98, 25 janv. 1985, JO 26 janv., p. 1097 ; art. L. 622-30 du C. com. ; LEGUEVAQUES (C.), « L'égalité des créanciers dans les procédures collectives : flux et reflux », Gaz. Pal., 06 août 2002, n°218, p. 2 ; JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd, 2015, n°478.

¹¹²³ LE CORRE (P.), *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017 / 2018, n° 651.13.

¹¹²⁴ V. art. L. 641-3 du C. com ; LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », *Revue des procédures collectives* n°6, novembre 2009, dossier 17, n°12.

Capitant, l'attribution conventionnelle doit être autorisée toutes les fois que l'attribution judiciaire est possible¹¹²⁵.

Ensuite concernant l'attribution judiciaire, elle ne doit plus être limitée au seul « créancier gagiste »¹¹²⁶. En effet, suite à une décision de la Chambre commerciale du 28 juin 2017, ce mode de réalisation a été jugé irrecevable en matière d'hypothèque immobilière¹¹²⁷. Il est donc nécessaire, comme le prévoit l'avant projet de l'Association Henri Capitant¹¹²⁸, d'étendre expressément ce mode de réalisation aux biens immobiliers. Le créancier bénéficiaire de l'hypothèque unique pourra s'attribuer la propriété des biens immeubles grevés en cas d'ouverture d'une liquidation judiciaire.

407. Hypothèque unique sur créances et concours entre créanciers - Depuis la réforme de 2006, on constate que la portée du nantissement de créances est incertaine du fait que la rédaction des textes autorise deux analyses. La première retient que le créancier nanti dispose d'un droit exclusif au paiement qui exclut tout concours avec les autres créanciers¹¹²⁹. Et une seconde analyse soutient que le créancier n'est titulaire que d'un privilège et que ses droits sur la créance ne sont pas exclusifs¹¹³⁰. Si l'association Henri Capitant dans son avant-projet de réforme du droit des sûretés semble opter pour la première option en affirmant que le créancier nanti a seul le droit au paiement de la créance après notification¹¹³¹, il semble que le choix de la seconde pour l'hypothèque sur créance soit plus cohérent. Avec la suppression du droit de rétention qui permettait de justifier, pour une partie de la doctrine, le droit au paiement

¹¹²⁵ CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°49 ; V. not. le futur nouvel al. 3 de l'art. L. 643-I du C. com.

¹¹²⁶ V. art. L. 642-20-1 du C. com. ; LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », Revue des procédures collectives n°6, novembre 2009, dossier 17.

¹¹²⁷ V. art. 2458 du C. civ. ; ALLEAUME (C.), obs. sous Cass. com., 28 juin 2017, n°16-10.591 : Lettre d'actualité des Procédures collectives civiles et commerciales n°15, Septembre 2017, alerte 236 ;

¹¹²⁸ JULIENNE (M.) « Garanties et sûretés réelles : innovations passées et à venir », Revue des Procédures Collectives n°4, Juillet 2018, dossier 16, n°18.

¹¹²⁹ JULIENNE (M.), *Le nantissement de créance*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2011, n°166.

¹¹³⁰ LEGAIS (D.), « Nantissement de créances », JurisClasseur, 24 mai 2013, n°57.

¹¹³¹ V. art. 2363 du C. civil proposé par l'avant-projet de réforme du droit des sûretés de l'Association Henri Capitant, 2017 ; JULIENNE (M.) « Garanties et sûretés réelles : innovations passées et à venir », Revue des Procédures Collectives n°4, Juillet 2018, dossier 16, n°16.

exclusif¹¹³² et la suppression du gage immobilier¹¹³³, le droit exclusif au paiement n'a plus lieu d'être ou tout du moins sa justification en sera d'autant plus difficile. Le créancier bénéficiant de l'hypothèque sur la créance disposera d'un simple droit de préférence dont le régime, encadré par le législateur, sera néanmoins très proche de celui du nantissement de créance. Si la créance hypothéquée vient à échéance avant la créance garantie, les sommes seront conservées par le créancier nanti sur un compte ouvert au sein d'un établissement de crédit. Cependant, afin de préserver les intérêts du constituant, il sera précisé qu'il devra s'agir d'un compte séquestre¹¹³⁴. Tandis que les sommes seront restituées si l'obligation garantie est exécutée. Si la créance grevée vient à échéance après la créance garantie, le créancier a deux possibilités. Soit il attend que la créance soit échue pour agir en paiement contre le débiteur, soit le créancier peut souhaiter réaliser l'hypothèque et demander l'attribution de la créance. Et suite à l'ouverture d'une procédure collective, contrairement au régime du nantissement de créances, le débiteur devra verser directement sa créance aux organes de la procédure. Son montant sera alors réparti entre les créanciers suivant leur rang.

En effet, l'hypothèque sur créance est une sûreté préférentielle et elle n'a pas vocation à assurer l'exclusivité du bénéficiaire sur le sous-jacent. Elle n'en demeure pas moins une sûreté efficace. En plus d'éviter de créer des régimes hybrides qui complexifient notre droit des sûretés comme le droit exclusif au paiement qui serait une sorte d'usufruit à titre de garantie sur la créance¹¹³⁵, la possibilité de bénéficier d'un pacte commissaire malgré l'ouverture d'une liquidation judiciaire, la suppression de toute hiérarchie entre les modes de réalisation et surtout l'amélioration du rang du droit de préférence permettront d'assurer une efficacité certaine à l'hypothèque unique. La cohérence du droit des sûretés ne doit pas être sacrifiée au nom de l'efficacité.

¹¹³² PEROCHON (F.), obs. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388 Rev. Proc. Coll. 2010, comm. 176 ; CROCQ (P.), note. sous Cass. com., 26 mai 2010, n°09-13.388 : D. 2011. 406 ; PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°239 ; LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016, n°522 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°803 ; DUPICHOT (P.), « Le nantissement », LPA, n°63, 27 mars 2008, n°26.

¹¹³³ JULIENNE (M.), *Le nantissement de créance*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2011, n°158 : « l'analyse du droit au paiement dans le gage immobilier suggère néanmoins ce que pourrait être le droit au paiement dans le nantissement de créance ».

¹¹³⁴ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2015, n°535 : l'objectif est d'éviter le risque d'insolvabilité de l'établissement financier pour le constituant.

¹¹³⁵ JULIENNE (M.), *Le nantissement de créance*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2011, n°165.

2. Améliorer le rang du droit de préférence de l'hypothèque unique

408. **Contexte** - Une sûreté réelle préférentielle n'est efficace qu'à partir du moment où les privilèges légaux, et notamment le super privilège des salariés et le privilège du Trésor public, ne vident pas de leur substance les droits de priorité des créanciers. Or, en l'absence de droit de rétention, on constate que les taux de recouvrement pour les créanciers bénéficiaires d'une sûreté préférentielle sont faibles¹¹³⁶. Aussi afin d'améliorer le rang des créanciers bénéficiaires d'une hypothèque unique, deux leviers peuvent être actionnés : limiter les privilèges légaux (a) et modifier le rang de priorité actuellement accordés aux sûretés préférentielles (b).

a. *Limiter les privilèges légaux*

409. **Contexte** - L'objectif n'est pas de modifier à la marge les privilèges légaux comme le propose le projet de réforme de l'association Henri Capitant avec la suppression du privilège de l'aubergiste¹¹³⁷. L'objectif est d'assurer au droit préférentiel de l'hypothèque unique une vraie efficacité.

410. **La fin du « privilège du Trésor »** - Le postulat sur lequel repose ce privilège est que le remboursement des créances du Trésor public profite à tous les contribuables. Et c'est ce fondement qui justifie son remboursement avant les autres créanciers. Cependant plusieurs arguments peuvent être avancés pour sa suppression.

Tout d'abord, la France est isolée par rapport à ses voisins européens qui ont abandonné ou réduit considérablement l'assiette de ce privilège. En Allemagne¹¹³⁸, au Royaume-Uni¹¹³⁹ ou encore en Belgique¹¹⁴⁰, les créanciers publics voient leurs privilèges supprimés ou placés sur un pied d'égalité avec les autres créanciers chirographaires¹¹⁴¹. Il en résulte que le taux de recouvrement des créances bancaires en France à l'issue d'une procédure judiciaire est significativement inférieur à celui de l'Allemagne ou du Royaume-Uni¹¹⁴².

¹¹³⁶ Rapport Oséo, *Une analyse comparative des procédures de faillites : France, Allemagne, Royaume-Uni*, Regards sur les PME n°16, 2008, p. 67.

¹¹³⁷ CROCQ (P.), « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s, n°32.

¹¹³⁸ V. Code de l'insolvabilité Allemand (*Insolvenzordnung*).

¹¹³⁹ V. *Enterprise Act* 2002.

¹¹⁴⁰ V. loi belge sur la continuité des entreprises de 2009.

¹¹⁴¹ Rapport Chambre de commerce et de l'industrie Paris, *Pour la suppression du privilège des créanciers fiscaux et sociaux*, Rapporteur Monsieur Jérôme Frantz, 4 octobre 2012, p. 5.

¹¹⁴² Rapport du Conseil d'analyse économique, *Le financement des PME*, Octobre 2008, p. 103.

De plus, ce privilège vient diminuer les chances de recouvrement des créanciers chirographaires et notamment des fournisseurs du débiteur ou autres prestataires de services¹¹⁴³. Il existe alors un risque de propagation des difficultés financières à ces créanciers qui peut générer de nouveaux impayés fiscaux¹¹⁴⁴. Et ce alors que l'Etat est le plus à même de résister à la défaillance d'un débiteur¹¹⁴⁵.

Enfin, si la suppression de ce privilège a un coût estimé à près de trois cent millions d'euros (300.000.000€)¹¹⁴⁶, la diminution de la protection des créances de l'Etat permettrait d'améliorer le taux de recouvrement des créanciers munis de l'hypothèque unique. Cette suppression permettrait de faciliter l'accès au crédit pour les entreprises et favoriserait l'accompagnement par les banques de certains projets de développement¹¹⁴⁷. Pour reprendre les propos de Monsieur Rossignol, administrateur judiciaire et syndic, qui était favorable à la suppression des privilèges du Trésor, il appartient à la Nation « *de supporter la charge de l'impôt non payé par les entreprises défailtantes* » car « *la nation tire profit des entreprises rentables qui payent l'impôt* »¹¹⁴⁸.

Cependant si cette suppression permettrait d'améliorer les chances de remboursement pour les créanciers qui bénéficient de l'hypothèque unique, le superprivilège des salaires absorbe la part la plus importante des créances recouvrées¹¹⁴⁹.

411. Limiter le domaine du superprivilège des salaires - Créé en 1935¹¹⁵⁰, l'objectif initial du superprivilège des salaires est de palier les faiblesses du privilège ordinaire des salaires qui ne bénéficie pas d'un rang très favorable¹¹⁵¹ afin d'éviter aux salariés que leur situation financière ne se dégradent trop vite suite à l'ouverture d'une procédure collective. Il ne s'agit donc pas de le supprimer ni de changer son rang dans l'hypothèse d'une procédure de redressement judiciaire. Il est en effet important en cas de cessation des paiements du débiteur

¹¹⁴³ ZUMKELLER (M.), « Ordre de paiement des créances dans les procédures de liquidation judiciaire », Question n°636 au Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, Publiée au Journal Officiel le 17 mars 2009.

¹¹⁴⁴ Rapport Chambre de commerce et de l'industrie Paris, *Pour la suppression du privilège des créanciers fiscaux et sociaux*, Rapporteur Monsieur Jérôme Frantz, 4 octobre 2012, p. 6.

¹¹⁴⁵ VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), « Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces », RTDF n°4, 2013, n°65.

¹¹⁴⁶ Note de l'Insitut de l'Entreprise, *Supprimer le privilège du Trésor public*, 2012.

¹¹⁴⁷ Rapport du MEDEF, 8 propositions pour soutenir et accompagner les TPE-PME-ETI dans leur croissance, 19 décembre 2011, proposition n°4.

¹¹⁴⁸ DOLS-MAGNEVILLE (M.), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°215. ; ROSSIGNOL (H.), « L'égalité des créanciers compromise par la multiplication des privilèges », Extrait du Rapport du 17^{ème} congrès des syndics et administrateurs (Orléans), 1978, Gaz. Pal. 1978, 2, Doc. p. 612.

¹¹⁴⁹ Rapport du Conseil d'analyse économique, *Le financement des PME*, Octobre 2008, p. 103.

¹¹⁵⁰ Décret-loi du 8 août 1935 ; art. 3253-2 à 5 du C. du trav., ; art. L. 625-8 du C. de com.

¹¹⁵¹ CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°674.

que les salariés puissent bénéficier d'un premier versement rapide de leur rémunération afin bien sûr d'assurer aux salariés un minimum de revenus mais également de maintenir l'activité de l'entreprise. Cependant, de par son étendue et son efficacité, ce superprivilège vient réduire les chances de recouvrement des autres créanciers et notamment des bénéficiaires d'une sûreté réelle conventionnelle¹¹⁵². L'objectif d'une éventuelle réforme serait alors de concilier deux objectifs antagonistes. Préserver un privilège important qui repose sur un fondement alimentaire et améliorer les chances de recouvrement d'une créance garantie par l'hypothèque unique.

Tout d'abord, il est envisagé de réduire son domaine d'application. Superprivilège initialement mis en place sur un fondement alimentaire à une époque où il n'existait pas d'assurance chômage, on constate aujourd'hui qu'il ne couvre pas uniquement les salaires mais également un bon nombre d'indemnités compensatrices de fin de contrat¹¹⁵³ dont notamment l'indemnité de congés payés de l'article L. 3253-4 du Code de travail¹¹⁵⁴. Le domaine du superprivilège, dont le but est d'assurer rapidement le paiement de la rémunération du salarié présentant un caractère alimentaire, ne représente plus une fraction restreinte des créances salariales¹¹⁵⁵. Ainsi, si l'objectif n'est pas de limiter son domaine uniquement aux salaires, il semble que certaines créances, qui n'ont qu'un caractère indemnitaire et non alimentaire, pourraient ne pas être couvertes par ce superprivilège, telles que l'indemnités des congés payés.

Ensuite, il est envisagé de restreindre le mécanisme de subrogation de l'AGS ou « Association pour la gestion du régime de garantie des créances des salariés ». Institué en 1985¹¹⁵⁶, l'objectif de cette association est d'assurer le versement du superprivilège des salaires dans l'hypothèse où l'employeur n'a aucun fonds permettant de régler en priorité les salariés¹¹⁵⁷. Essentielle au sauvetage de l'entreprise, elle se finance par le prélèvement de cotisation patronale et par un mécanisme de subrogation dans le superprivilège des salariés¹¹⁵⁸. Or, il est fréquent de constater que l'actif de l'entreprise en difficulté est absorbé en grande

¹¹⁵² Rapport Observatoire des PME, OSEO, *Regards sur les PME* n°16, p. 69.

¹¹⁵³ Il s'agit notamment de l'indemnité compensatrice de rupture du contrat de travail prévue à l'article 1226-14 du C. de trav., de l'indemnité de fin de contrat prévue à l'article L.1243-8, de l'indemnité compensatrice de préavis de l'article L. 1234-5 du C. de trav., de l'indemnité de fin de mission de l'article 1251-32 du C. de trav.

¹¹⁵⁴ LAMY, *Le Lamy Social*, Edition 2017, n°1364.

¹¹⁵⁵ ROSSIGNOL (H.), « L'égalité des créanciers compromise par la multiplication des privilèges », Extrait du Rapport du 17^{ème} congrès des syndicats et administrateurs (Orléans), 1978, Gaz. Pal. 1978, 2, Doc. p. 612.

¹¹⁵⁶ Loi du 25 janvier 1985 ; art. L. 3253-6 à L. 3253-21 du C. trav.

¹¹⁵⁷ AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°464.

¹¹⁵⁸ V. art. L.3253-16 du C. trav., CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°683.

partie par le superprivilège des salaires¹¹⁵⁹. Et selon le rapport d'activité de 2016 de l'association, 80 % du montant récupéré par l'AGS provient du superprivilège des salaires soit environ six cent millions d'euros (600.000.000€) sur l'année. Alors que le bilan de l'association est excédentaire de deux cent millions d'euros et que depuis 2016, les cotisations patronales ont baissé d'environ dix points de base pour s'établir à 0,15 %, il pourrait être envisagé de revoir son financement. L'objectif serait de réduire le montant récupéré par l'AGS au titre du superprivilège pour le faire supporter par les cotisations patronales. Il pourrait ainsi être envisagé de « mutiler » la subrogation de l'AGS¹¹⁶⁰ que ne bénéficierait pas du rang de superprivilège des salariés mais du rang inférieur du privilège des salaires. Cette mutilation de la subrogation permettrait de faire supporter le risque de non-paiement du superprivilège par la collectivité et non par les créanciers de rang inférieurs¹¹⁶¹ et notamment les créanciers qui bénéficient de l'hypothèque unique ; tandis que la perte de budget pour l'AGS serait compensée par une hausse des cotisations et le meilleur rendement du privilège des salaires, suite à la suppression du privilège du Trésor.

412. La suppression du privilège du trésor permet aux créanciers bénéficiaires d'une sûreté réelle conventionnelle, d'améliorer leur rang dans le classement des créanciers privilégiés. Tandis que la réduction du domaine du superprivilège des salaires couplée à une « mutilation » de la subrogation de l'AGS du rang de superprivilégié à privilégier renforcera le droit de priorité de l'hypothèque unique, soit les chances pour les créanciers de recouvrer leurs créances.

b. Un nouveau « superprivilège »

413. **Contexte** - Suite à la suppression du droit de rétention fictif et effectif, l'efficacité des sûretés réelles conventionnelles est lourdement affectée par l'ouverture d'une procédure collective. Aussi, afin d'éviter de repousser les créanciers vers les sûretés-propriétés ou vers des montages juridiques qui visent à maximiser leurs chances de remboursement, il est nécessaire de revoir le rang du droit de priorité des sûretés réelles mobilières ou immobilières et en l'occurrence de l'hypothèque unique.

¹¹⁵⁹ DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°216.

¹¹⁶⁰ SIMLER (P.), « Synthèse – privilèges mobiliers », *JurisClasseur Civil Code*, 15 décembre 2017, n°11.

¹¹⁶¹ ROSSIGNOL (H.), « L'égalité des créanciers compromise par la multiplication des privilèges », Extrait du Rapport du 17^{ème} congrès des syndics et administrateurs (Orléans 1978, *Gaz. Pal.* 1978, 2, Doc. p. 612.

414. **L'amélioration du rang de l'hypothèque unique** - En période d'observation, plan de sauvegarde ou de redressement judiciaire et avec la suppression du privilège du trésor, le créancier qui bénéficie d'une sûreté réelle préférentielle est en l'état du droit positif primé par le superprivilège des salariés, le privilège des producteurs agricoles, les frais de justice postérieurs, les créances couvertes par le privilège de conciliation et le privilège des créances postérieures à l'ouverture de la procédure¹¹⁶². Il gagne donc une place pour se placer au sixième rang. Il sera difficile à ce stade de la procédure de modifier le rang des privilèges dotés d'un meilleur rang, du fait qu'ils jouent un rôle important pour la continuité de l'activité de l'entreprise. La modification du rang de l'hypothèque unique aurait des conséquences non négligeables sur le redressement de l'activité du débiteur.

Cependant, en cas d'ouverture d'une liquidation judiciaire, l'hypothèque unique serait placée au premier rang des privilèges aussi bien pour les biens meubles et que pour les immeubles. L'objectif est multiple. Tout d'abord, la consécration d'un superprivilège compenserait la suppression du droit de rétention en permettant aux créanciers de ne pas être placés en concours avec les autres créanciers privilégiés. L'efficacité de la sûreté préférentielle serait ainsi préservée. Ensuite, cette super hypothèque permettrait d'éviter aux praticiens de se tourner vers des sûretés-propriétés qui sont plus contraignantes pour le constituant et plus complexes à mettre en place. Ce premier rang réduirait ainsi indirectement les coûts de mise en place du *security package*. Enfin, en cas de plan de cession, cette hypothèque concilierait plus facilement les droits des créanciers tout en permettant de maximiser le prix de cession des actifs du débiteur. Le créancier bénéficiant de la sûreté unique ne pourrait en effet s'opposer à ce que les biens grevés fassent parties du plan.

415. **Conclusion Section II** - Les améliorations apportées à la publicité réelle et personnelle permettraient aux créanciers de s'assurer de l'opposabilité de l'hypothèque et de suivre les biens dans les mains des sous-acquéreurs. Mieux protégés, les créanciers seraient plus enclins à laisser le constituant disposer librement des actifs grevés. Il en résulterait une sûreté plus protectrice des créanciers et moins contraignante pour le constituant.

Ensuite, les créanciers bénéficieraient de plus de souplesse dans les modalités de réalisation de l'hypothèque et notamment en bénéficiant de la possibilité de vendre les biens grevés à l'amiable. Le temps et les coûts de réalisation en seraient considérablement réduits. De plus, suite à l'ouverture d'une procédure collective, les droits des créanciers qui bénéficient de

¹¹⁶² V. art. L. 641-13 du C. com. ; PEROCHON (F.), « Les sûretés immobilières classiques dans les procédures collectives », LPA 11 févr. 2011, n°30, P. 49.

l'hypothèque unique ne seraient plus aussi éloignés de ceux qui disposent d'une sûreté exclusive. Ces évolutions permettraient à l'hypothèque unique de concurrencer les sûretés-propriétés. Notre droit du crédit y gagnerait en cohérence, en clarté et en efficacité.

416. **Conclusion Chapitre II** - On constate ainsi que la mise en place d'une hypothèque unique en droit français accompagnée de quelques aménagements législatifs permettrait de grandement faciliter la gestion du *security package* pour les parties. Moins de formalités à effectuer et plus de liberté pour le constituant permettraient de réduire significativement les coûts inhérents à la gestion de l'ensemble des sûretés réelles tout en garantissant la sécurité juridique des garanties du financement.

De plus, la consécration de l'hypothèque unique favoriserait l'efficacité de la réalisation de cette sûreté préférentielle que le débiteur fasse l'objet d'une procédure collective ou non. Le rang superprivilégié des créanciers serait un atout non négligeable pour favoriser des modes de réalisation moins contraignants pour les créanciers comme la vente des biens grevés tout en assurant aux créanciers un droit préférentiel efficace sur le prix de cession.

417. **Conclusion Titre I** - Cette sûreté super privilégiée permettrait de mieux protéger les créanciers tout en conciliant les droits du constituant. Elle serait rapide à mettre en place, efficace en cas de réalisation tout en préservant l'activité de l'entreprise constituante. Les praticiens se tourneraient moins vers des sûretés exclusives plus contraignantes pour le constituant ou des montages juridiques coûteux. C'est tout le droit français des sûretés qui s'en retrouverait amélioré. Cette sûreté serait un atout pour développer le crédit et sauvegarder la compétitivité du marché français.

Ensuite, la consécration d'une hypothèque unique en droit national serait une occasion pour le droit français de se moderniser et de jouer le rôle de modèle pour permettre, à terme, une unification progressive des systèmes juridiques au sein de l'Union Européenne ou même proposer une sûreté unique en droit européen.

Titre II

L'EFFICACITE DES SURETES REELLES AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE *DE LEGE FERENDA*

418. **Un droit européen des sûretés** - Si la sûreté unique de droit français permet d'avoir un *security package* efficace pour les actifs grevés sur le territoire national, il n'en va pas de même pour les autres actifs répartis au sein des pays membres. En effet, on a pu constater dans une première partie que la diversité des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne complexifiait la détermination du risque de crédit pour les créanciers, augmentait les risques juridiques tandis que les honoraires en conseil juridique explosaient. Aussi, nous verrons comment la consécration d'un droit européen des sûretés favoriserait l'efficacité de la mise en place des sûretés réelles (Chapitre I) ainsi que leur gestion et réalisation au niveau européen (Chapitre II).

Chapitre I : La mise en place efficace des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne *de lege ferenda*

Chapitre II : La gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne *de lege ferenda*

Chapitre I :

LA MISE EN PLACE EFFICACE DES SURETES REELLES

AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE *DE LEGE*

FERENDA

419. **Une simplification de la mise en place du *security package* au niveau européen**

- La consécration d'une sûreté unique en droit de l'Union Européenne serait une solution pour rendre plus efficient le droit du crédit, au sein du marché unique. En plus des bénéfices aux niveaux microéconomique et macroéconomique¹¹⁶³, la mise en place d'une nouvelle sûreté serait l'occasion de proposer un outil efficient qui répondrait aux besoins des parties. L'objectif serait multiple : simplifier le droit applicable, réduire les coûts et frais inhérents à la mise en place de sûretés réelles sur des actifs éparpillés au sein de l'Union Européenne et surtout augmenter la sécurité juridique des garanties qui composent le *security package*. Nous verrons comment la consécration d'un tel outil en droit européen permettrait de simplifier la structuration du *security package* (Section I) mais également sa constitution (Section II).

Section I : Simplifier la structuration du *security package* au niveau européen

Section II : Simplifier la constitution du *security package* au niveau européen

Section I : SIMPLIFIER LA STRUCTURATION DU *SECURITY PACKAGE* AU NIVEAU EUROPEEN

420. **Plan** - La simplification de la structuration d'un *security package* dont les actifs grevés sont répartis dans plusieurs États membres nécessiterait la consécration d'un droit européen des sûretés (§1) ainsi que l'encadrement de certaines contraintes juridiques (§2).

¹¹⁶³ FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

421. **Plan** - Avant de considérer les avantages que pourraient apporter la consécration d’une sûreté unique en droit européen dans les opérations transfrontières (B), il convient de s’assurer de la réception de cette sûreté en droit européen (A).

A. La réception d’une sûreté unique en droit européen

422. **Plan** - La réception d’une sûreté unique en droit européen conduit dans un premier temps à s’intéresser aux différents projets de droit européen des sûretés (1) et dans un deuxième temps à s’assurer de la faisabilité de la mise en place d’une sûreté unique au niveau européen (2).

1. La prise en compte des différents projets de droit européen des sûretés

423. **La garantie financière : la première « sûreté réelle » européenne** - Les législateurs, tant nationaux qu’eupéen, ont souhaité répondre aux impératifs des marchés financiers en proposant une adaptation des mécanismes de garantie. La Directive du 6 juin 2002¹¹⁶⁴ est ainsi venue faire une incursion dans le droit des sûretés réelles¹¹⁶⁵ en proposant une sûreté réelle conventionnelle *sui generis* qui ne concerne que des personnes soumises à des obligations prudentielles et qui ne peut garantir que des opérations financières¹¹⁶⁶. Cette sûreté spéciale ou contrat de garantie financière a imposé aux États membres d’adapter leur droit des sûretés réelles afin de simplifier la constitution et la réalisation de certaines sûretés utiles aux acteurs des marchés financiers et afin de donner aux créanciers une protection forte en cas d’ouverture d’une procédure collective¹¹⁶⁷. Dès lors, est-ce qu’il ne serait pas tout simplement envisageable, afin de proposer une sûreté réelle en droit européen, d’étendre le champ d’application du contrat de garantie aux opérations de crédit bancaire pour les entreprises et d’élargir l’assiette de la sûreté à des biens de nature non monétaire ?¹¹⁶⁸

Tout d’abord, il convient de préciser que cette Directive n’établit pas une sûreté et ne reconnaît pas une sûreté locale. Elle n’est pas de « pleine harmonisation » et précise seulement

¹¹⁶⁴ Dir. n°2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière.

¹¹⁶⁵ BUSSEUIL (G.), « Le choix entre sûretés personnelles et sûretés réelles : perspectives européennes », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°40, 5 Octobre 2012, 1342, n°5.

¹¹⁶⁶ COLIN (A.), *Les obligations financières*, thèse Université Paris 13, 2015.

¹¹⁶⁷ Couret (A.), Le Nabasque (H.), Coquelet (M.), Granier (T.), Porachia (D.), Raynouard (A.), Reygrobellet (A.) et Robine (D.), *Droit financier*, Dalloz, 2012, n°1230.

¹¹⁶⁸ V. art. 2, 1. d) et art. 2, 1. e) de la Dir. n°2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière.

certain aspects du régime juridique applicable du contrat de garantie financière. La transposition de la Directive est ainsi particulièrement complexe pour certains pays membres dont la Grèce qui ne connaissaient pas la possibilité de s'approprier un actif en tant que mode de réalisation¹¹⁶⁹.

Ensuite, en l'absence de droit substantiel des sûretés en Europe, plusieurs aspects du régime de la sûreté impliqueront pour les parties de se référer au droit local. Il en sera ainsi pour déterminer le rang de la garantie financière ou encore pour connaître les règles de droit international privé qui s'appliquent concernant l'opposabilité aux tiers de la garantie financière sur créances. En effet, contrairement aux instruments financiers¹¹⁷⁰, la Directive ne précise pas de règle de conflits en la matière. C'est donc le Règlement Rome I¹¹⁷¹ qui a vocation à s'appliquer. Or, ce dernier étant silencieux sur les questions d'opposabilité aux tiers du contrat de garantie financière, il sera nécessaire de se reporter au droit international privé du droit applicable au contrat de garantie et de la créance. Aussi, afin de déterminer le rang de la garantie ou les règles de droit international privé qui s'appliquent, un certain nombre de recherches en droit local doivent être effectuées. Elles alourdiront nécessairement le coût et le temps de constitution de la sûreté¹¹⁷².

424. Le projet de sûreté réelle immobilière ou « eurohypothèque » dans l'Union Européenne - Dès 1966, la Communauté européenne présente la mise en place d'une sûreté réelle sur un bien immobilier comme un projet prioritaire en droit européen¹¹⁷³. L'objectif est de faciliter l'octroi de crédits à long terme dans les opérations internationales. Dans le rapport Segré¹¹⁷⁴, les experts consultés proposent l'introduction d'une sûreté immobilière d'un type uniforme et d'un emploi souple. Inspiré du droit allemand, il a ainsi été proposé de mettre en place une « dette foncière » ou *Grundschild*¹¹⁷⁵ en droit européen. Cette sûreté est privilégiée par les praticiens du fait qu'elle n'est pas accessoire de l'obligation garantie et ainsi plus souple

¹¹⁶⁹ PRAICHEUX (S.), « La garantie financière, esquisse d'une sûreté européenne ? », RD banc. fin., n°1, Janv. 2010, dossier 6, n°3.

¹¹⁷⁰ V. art. L. 211-39 du CMF.

¹¹⁷¹ Règlement du 17 juin 2008 (« Rome I ») sur la loi applicable aux obligations contractuelles.

¹¹⁷² PRAICHEUX (S.), « La garantie financière, esquisse d'une sûreté européenne ? », RD banc. fin., n°1, Janv. 2010, dossier 6, n°13.

¹¹⁷³ FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

¹¹⁷⁴ Rapport d'un groupe d'experts constitué par la Commission de la CEE et présidé par le Professeur Claudio Segré, *Le développement d'un marché européen des capitaux*, Nov. 1966, points 15 à 17.

¹¹⁷⁵ Rapport d'un groupe d'experts constitué par la Commission de la CEE, *Le développement d'un marché européen des capitaux*, Nov. 1966, point 16.

contrairement au modèle hypothécaire. La dette est facilement cessible tandis que l'obligation garantie peut porter sur des opérations de crédit en compte courant¹¹⁷⁶.

Vingt ans plus tard, le projet de gage commun sur un bien immobilier est relancé par la Commission. L'Union internationale du notariat latin propose une eurohypothèque immobilière qui reposerait sur le modèle de la cédula hypothécaire suisse. C'est une sûreté réelle non accessoire qui permet d'être réutilisée suite au remboursement de l'obligation garantie. Elle est particulièrement usitée par les praticiens¹¹⁷⁷. Cette proposition n'a cependant pas été retenue à l'époque parce qu'il était difficile politiquement de reprendre une proposition fondée sur le droit d'un pays non-membre¹¹⁷⁸.

En 2004, un nouveau projet pour l'intégration des marchés du crédit hypothécaire est proposé suite à une consultation de l'Union Européenne. Il est proposé de mettre en place un *Euromortgage*¹¹⁷⁹ non accessoire de l'obligation garantie¹¹⁸⁰. Comme pour la dette foncière ou la cédula hypothécaire, on constate une volonté de mettre en place une sûreté réelle qui ne soit pas liée à une obligation garantie¹¹⁸¹.

En 2005, deux publications vont relancer les débats sur la mise en place d'une sûreté immobilière dans l'Union Européenne. Tout d'abord, un groupe de spécialistes publie les lignes directrices pour une eurohypothèque qui est aujourd'hui une des propositions les plus complète à ce jour¹¹⁸². On constate une fois de plus une volonté de mettre en place une sûreté non accessoire de l'obligation garantie. Ensuite, dans la même année, la Commission européenne publie un livre vert sur « le crédit hypothécaire dans l'Union Européenne » en invitant les parties à se prononcer sur la faisabilité et l'opportunité d'une eurohypothèque¹¹⁸³. Plusieurs consultations en réponse permettent d'apporter des éléments pour proposer un régime complet et efficace d'une eurohypothèque en droit de l'Union Européenne.

¹¹⁷⁶ Rapport d'un groupe d'experts constitué par la Commission de la CEE, *Le développement d'un marché européen des capitaux*, Nov. 1966, points 16 et 17.

¹¹⁷⁷ CALEFF (J.) et JEANRENAUD (Y.), « La cédula hypothécaire de registre », Newsletter Schellenberg Wittmer, Mars 2015.

¹¹⁷⁸ FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. *Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011*. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

¹¹⁷⁹ Il s'agit de la traduction anglaise de l'eurohypothèque.

¹¹⁸⁰ Rapport du Forum Group on Mortgage Credit, *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, European Communities, 2004, recommandation n°38.

¹¹⁸¹ Rapport du Forum Group on Mortgage Credit, *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, European Communities, 2004, recommandation, p30, n°117.

¹¹⁸² Basic Guidelines for a Eurohypothec, *Outcome of the Eurohypothec workshop*, Nov. 2004 / April 2005.

¹¹⁸³ COM (2005) 327 final, Livre vert - Le crédit hypothécaire dans l'Union européenne.

En 2007 et 2014, la Commission européenne publie respectivement un livre blanc¹¹⁸⁴ puis une Directive sur « les contrats de crédits relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel »¹¹⁸⁵. Cette dernière n'a pas retenue la création d'une sûreté hypothécaire européenne. Son objectif est surtout de permettre une convergence des protections accordées à ceux qui empruntent en vue d'acquérir un logement. Elle souligne cependant l'importance de l'intégration du marché européen du crédit hypothécaire pour les instances européennes.

425. **Le livre IX du cadre commun de référence européen (CCR)** - Établi dans le cadre du groupe d'études sur le Code civil européen en 2008, ce livre est présenté comme un effort de synthèse sur le droit des sûretés mobilières en Europe¹¹⁸⁶. Il s'est donné pour ambition de dégager les principes fondamentaux et communs des différents droits des sûretés des pays membres de l'Union Européenne¹¹⁸⁷. C'est un projet purement académique rédigé par des groupes d'experts dont l'objectif à terme est de servir de base de travail pour le législateur européen afin de mettre en place un droit des sûretés.

426. Ces différents projets de droit européen des sûretés vont servir de base de réflexion pour la mise en place d'une sûreté unique au niveau de l'Union Européenne. Si le contrat de garantie financière est un outil efficace, sa mise en application implique nécessairement un renvoi au droit d'un État membre avec toute la complexité que cela implique pour les praticiens. Ce modèle de garantie européenne ne peut ainsi servir de base à la consécration d'une sûreté réelle unique en droit européen. Par ailleurs, à la lecture des propositions en matière d'eurohypothèque, on constate que la sûreté réelle non accessoire de l'obligation garantie est privilégiée pour sa souplesse. Il sera ainsi probablement nécessaire de concilier cette approche avec une tradition latine qui est historiquement attachée au caractère accessoire des sûretés réelles¹¹⁸⁸. Enfin, le livre IX du CCR qui aborde dans plusieurs chapitres successifs la formation, le champ d'application, l'opposabilité, le rang et la réalisation de la sûreté permettra

¹¹⁸⁴ COM (2007) 807 final, Livre blanc sur l'intégration du marché européen du crédit hypothécaire.

¹¹⁸⁵ Directive 2014/17/UE du parlement européen et du conseil du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel ; V. égal. Ordonnance n°2016-351 du 25 mars 2016 qui a transposé la Directive.

¹¹⁸⁶ PICOD (Y.), *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016, n°180.

¹¹⁸⁷ LEGAIS (D.), *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017, n°417.

¹¹⁸⁸ Observations de la Fédération Bancaire Française, *Livre vert de la commission européenne sur le crédit hypothécaire en Europe*, novembre 2005, p. 18 : « la FBF est favorable à un certain assouplissement du lien entre le contrat de crédit et le contrat de garantie mais est opposée à sa suppression qui affaiblirait la sécurité juridique de la garantie, notamment vis-à-vis des tiers. » ; ALBIGES (C.), « L'hypothèque conventionnelle transfrontalière européenne », *Droit & Patrimoine*, juillet-août 2006, p. 74 et s.

de servir de base de réflexion pour la détermination du régime applicable à une sûreté unique en droit européen.

2. Faisabilité de la mise en place d'une sûreté unique en droit européen

427. **La compétence des institutions européennes** - Conformément au principe d'attribution¹¹⁸⁹, l'Union Européenne et ses institutions ne possèdent que les compétences qui leur ont été attribuées par les pays membres. Aussi, afin de déterminer si l'Union Européenne peut instaurer un droit européen des sûretés ou mettre en place une sûreté unique, plusieurs règles et principes doivent être respectés.

Il faut tout d'abord que la proposition repose sur une base juridique du traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE). Si le droit des sûretés n'est pas une compétence exclusive de l'Union Européenne¹¹⁹⁰, il convient de s'assurer qu'il s'agit bien d'une compétence partagée avec les Etats membres¹¹⁹¹. Dans la liste des compétences partagées, seul le domaine correspondant au marché intérieur semble pouvoir permettre d'assurer la compétence de l'Union Européenne en matière de sûreté. En effet, l'article 26 du TFUE dispose que « le marché intérieur comporte un espace sans frontières intérieures dans lequel la libre circulation des marchandises, des personnes, des services et des capitaux est assurée »¹¹⁹². Or, la multiplicité des droits des sûretés nationaux, leur diversité ainsi que les difficultés rencontrées par les prêteurs étrangers pour avoir accès aux registres de publicité nationaux sont une barrière d'accès aux services financiers transfrontaliers¹¹⁹³ et à la libre circulation des biens grevés¹¹⁹⁴. Aussi, la mise en place d'un droit européen des sûretés entre dans le domaine du marché intérieur et ainsi dans le champ de compétence des institutions européennes. En application de l'article 114 du TFUE¹¹⁹⁵, l'Union Européenne pourrait ainsi intervenir pour prendre les mesures relatives à l'harmonisation du droit des sûretés des États membres.

¹¹⁸⁹ V. art. 5 du Traité sur l'Union Européenne ; CJCE, 5 oct. 2000, Allemagne c. PE et Conseil, aff. C-376/98, Rec. I-8419.

¹¹⁹⁰ V. art. 3 du Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne.

¹¹⁹¹ V. art 4 du Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne.

¹¹⁹² V. aussi arrêt CJCE, 5 mai 1982, *Schul*, aff. 15/81, Rec. 1409.

¹¹⁹³ Dir. n°2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, para. 3 ; COM (2005) 327 final, Livre vert - Le crédit hypothécaire dans l'Union européenne ; Rapport du groupe de discussion sur le crédit hypothécaire, « L'intégration des marchés communautaires du crédit hypothécaire », direction générale du Marché intérieur, décembre 2004.

¹¹⁹⁴ KHAIRALLAH (G.), *Les sûretés mobilières en droit international privé*, Economica, 1984, n°77 ; LAMY, *Droit des sûretés*, Wolters Kluwer, étude 290.71 ; DOLS-MAGNEVILLE (M), *La réalisation des sûretés réelles*, Thèse Université de Toulouse 1 Capitole, 4 décembre 2013, n°188.

¹¹⁹⁵ DUBUIS (L.) et BLUMANN (C.), *Droit matériel de l'Union européenne*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015, p. 400.

Ensuite, il est nécessaire que la consécration d'un droit européen des sûretés ne viole pas le principe de subsidiarité. En effet, dans un domaine qui ne relève pas de sa compétence exclusive, l'Union Européenne intervient seulement si l'objectif ne peut être atteint de manière suffisante par les pays membres¹¹⁹⁶. Or, l'objectif de la proposition, à savoir contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur par la création d'un corps uniforme et volontaire de règles en matière de droit des sûretés, a une dimension transfrontière manifeste et ne peut être réalisé de manière suffisante par les États membres dans le cadre de leurs systèmes nationaux. Tant que les divergences entre États membres en matière de droit des sûretés induiront des coûts supplémentaires importants pour l'accès aux services financiers et des risques juridiques supplémentaires quant à l'efficacité de la garantie, l'objectif consistant à réaliser le marché intérieur en favorisant le développement de sûretés transfrontières¹¹⁹⁷ ne pourra être atteint. Aussi, l'Union Européenne est mieux placée pour remédier au problème de la fragmentation juridique entre les pays membres et ainsi simplifier les règles applicables aux sûretés transfrontières.

Enfin, il est nécessaire que la proposition soit conforme au principe de proportionnalité de l'article 5 du Traité sur l'Union Européenne. Elle ne doit pas excéder ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs des traités et dans notre espèce, la réalisation du marché intérieur en neutralisant les difficultés rencontrées par les professionnels lors de la mise en place, la gestion et la réalisation des sûretés transfrontières. Aussi, afin de respecter ce principe, le champ d'application territorial de la sûreté sera limité aux situations transfrontières dans lesquelles les difficultés sont rencontrées. Cette sûreté européenne ne pourrait être utilisée que lorsque la *lex rei sitae* applicable aux actifs donnés en garantie d'une même obligation garantie renverra au droit d'au moins trois pays membres de l'Union Européenne. Concernant le champ d'application personnel, il sera limité aux constituants qui ont la qualité de sociétés commerciales. Le constituant personne physique n'y aura ainsi pas accès. Conscient du superprivilège accordé par cette sûreté unique européenne en cas de réalisation¹¹⁹⁸, son champ d'application est ainsi encadré afin d'en limiter ses effets vis-à-vis des tiers et autres créanciers du constituant. La mesure législative se bornerait donc à ce qui est nécessaire pour créer de nouvelles possibilités pour les professionnels sur le marché unique.

¹¹⁹⁶ V. art. 5 du traité instituant la Communauté européenne ; CJCE, 9 oct. 2001, Pays-Bas c. PE et Conseil, aff. C-377/98, Rec. I-70.

¹¹⁹⁷ Sûreté dont une ou plusieurs de ses caractéristiques telles que l'assiette, la localisation du constituant, les bénéficiaires, l'obligation garantie comportent des éléments d'extranéité. A titre d'exemple, il s'agit d'une sûreté dont l'actif grevé est en France et dont le constituant est enregistré en Allemagne tandis que le prêteur est une banque Espagnole.

¹¹⁹⁸ V. *infra*, n°492 et s.

428. **Le choix du mode d'intégration juridique** - A travers la consécration d'un droit européen des sûretés, il est nécessaire de déterminer le mode d'intégration juridique que l'on souhaite appliquer. Il y a l'harmonisation qui désigne un simple rapprochement entre deux ou plusieurs systèmes juridiques et dont l'objectif est d'établir les grandes lignes d'un cadre juridique en laissant aux parties le choix de compléter les dispositions qui correspondent mieux à leurs valeurs¹¹⁹⁹. C'est le principe de la Directive européenne qui permet une unité dans les objectifs mais laisse le choix dans les moyens¹²⁰⁰. Si ce mode d'intégration laisse une marge d'adaptation aux pays membres et est plus respectueux des traditions juridiques nationales, il ne permet pas d'atteindre les objectifs souhaités. En effet, l'objectif d'un droit européen des sûretés est de permettre aux professionnels du crédit de s'affranchir de la *lex rei sitae* propre aux biens grevés et de permettre avec la même sûreté soumise à un même régime juridique de grever des actifs localisés dans plusieurs pays européens. Or, à travers l'exemple de la Directive sur les contrats de garantie financière¹²⁰¹, on a pu constater que ce mode d'intégration juridique ne permettait pas aux praticiens de se détacher du droit des États membres.

Il serait donc nécessaire de se tourner vers un mode d'intégration juridique qui permet l'unification des droits entre les pays membres et ainsi vers le Règlement européen¹²⁰². Ce dernier est obligatoire dans tous ses éléments et il est directement applicable dans tout État membre. Le régime de la sûreté réelle européenne s'imposerait aux parties à la convention de sûreté à partir du moment où elles ont opté pour son application. Par ailleurs, l'unification du droit sera également rendue possible par l'intervention des juridictions européennes. En effet, lorsque c'est l'unification des règles applicables qui est recherchée, il est nécessaire que le texte soit accompagné d'une juridiction centralisée pour tempérer ou même annihiler les traditions d'interprétation des tribunaux étatiques¹²⁰³. Si les tribunaux nationaux ont vocation à jouer un rôle éminent dans l'administration du droit des sûretés européen afin de rendre compatible le droit européen avec les conditions sociales, économiques et politiques propres à chaque État

¹¹⁹⁹ KAMDEM (F.), « Harmonisation, unification et uniformisation. Plaidoyer pour un discours affiné sur les moyens d'intégration juridique », *Revue de droit uniforme*, 2008, 709, p. 617.

¹²⁰⁰ V. art. 249 de la Communauté européenne, « la Directive lie tout État membre destinataire quant au résultat à atteindre, tout en laissant aux instances nationales la compétence quant à la forme et aux moyens » ; POILLOT-PERUZEETTO (S.), « Question de méthodes, question d'Europe », *La Semaine Juridique Edition Générale*, n°12, 21 mars 2007, n°9.

¹²⁰¹ Dir. n°2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière.

¹²⁰² POILLOT-PERUZEETTO (S.), « Question de méthodes, question d'Europe », *La Semaine Juridique Edition Générale*, n°12, 21 mars 2007, n°9

¹²⁰³ SCHMID (C.), « Le projet de code civil européen et la Constitution européenne », (2005) 46 C. de D. 115, p. 129-130 ; DELMAS-MARTY (M.), « La mondialisation du droit : chances et risques », D. 1999, p. 43.

membre, une juridiction supranationale permettra d'assurer une cohérence d'ensemble dans l'interprétation des règles de droit afin de tendre vers une vraie unification¹²⁰⁴.

429. La méthode d'unification, entre une approche topographique et planimétrique

- Comme pour la cédula hypothécaire de droit suisse qui avait été proposée par l'Union internationale du notariat latin, il est difficile d'importer un régime étranger inconnu et de l'imposer dans un État¹²⁰⁵. On constate d'ailleurs, par analogie avec le projet de Code civil québécois de 1977 qui visait à instaurer un nouveau droit des sûretés inspiré du *security interest* nord-américain, que cette approche planimétrique qui consiste à transcender les traditions juridiques afin d'imposer un modèle idéal se trouve souvent surpassé par la réalité, et notamment les négociations menées par des juristes dont le réflexe est de considérer leur tradition juridique comme source de référence¹²⁰⁶. Aussi, il semble nécessaire, si on souhaite mettre en place une sûreté en droit européen, d'identifier en amont les caractéristiques communes entre les droits des sûretés des pays membres afin de proposer une garantie qui soit acceptable par tous. C'est la démarche topographique qui a été suivie par le Livre IX du CCR.

Aussi, pour proposer une garantie efficace mais aussi politiquement acceptable par tous les pays membres, la sûreté européenne devrait concilier ces deux approches : topographique et planimétrique.

Sur les aspects topographiques, on constate la place importante du modèle hypothécaire dans les pays de l'Union Européenne¹²⁰⁷. Elle se caractérise par l'existence d'un document écrit comme condition de validité, l'absence de dépossession du bien grevé des mains du constituant, son caractère accessoire de l'obligation garantie, la publicité sur un registre accessible au public et l'existence un droit préférentiel sur la valeur du sous-jacent qui permet aux créanciers de bénéficier d'un rang privilégié. Le choix de l'hypothèque comme sûreté européenne et dont le

¹²⁰⁴ KAMDEM (F.), « Harmonisation, unification et uniformisation. Plaidoyer pour un discours affiné sur les moyens d'intégration juridique », *Revue de droit uniforme*, 2008, 709, p. 645-646.

¹²⁰⁵ FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. *Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011*. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

¹²⁰⁶ RIFFARD (J.), « Le livre IX du Cadre Commun de Référence Européenne et la future loi modèle de la CNUDCI sur les sûretés réelles mobilières : Quand l'un vient d'en bas et l'autre d'en haut, il y en aura un de trop... », 2010, 15, *Revue de droit uniforme*, 465, cité par MACDONALD (R.) et DESCHAMPS (I.), « Planimétrie et topographie en droit des sûretés », *Le renouvellement des sources du droit*, Coll. Etudes juridiques : Economica 2011, p. 12 ; BUSSANI (B.), « Rapport conclusif : le droit comparé des sûretés réelles et l'intégration juridique », *Dr. et patri.*, 2001, 94.

¹²⁰⁷ Rapport Master Droit Notarial, Université Montpellier 1, *Les sûretés réelles en Europe*, 2006-2007 ; WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007 ; International Comparative Legal Guide, *Lending & Secured Finance 2016*, Morgan Lewis, 4^{ème} éd., 2016 ; Guide, *Cross-Border Secured Transactions*, Deloitte, December 2013.

régime est connu dans la grande majorité des pays de l'Union Européenne permettrait de respecter les traditions juridiques des États membres et ainsi de faciliter sa mise en place.

Cependant, son régime manque d'efficacité et donne une place trop importante au principe de spécialité¹²⁰⁸. Si l'hypothèque est tombée en désuétude dans certains pays européens comme en Allemagne, c'est qu'elle manque de souplesse face à d'autres sûretés plus performantes telles que la *Grundschuld* ou dette foncière allemande¹²⁰⁹. Cette dernière non accessoire de l'obligation garantie permet aux parties de remplacer la créance garantie par une autre créance, sans l'intervention d'un notaire, ni la modification du livre foncier¹²¹⁰. Aussi, si on souhaite pouvoir consacrer une hypothèque européenne, elle devra concilier le souhait de certains pays qui privilégient la souplesse avec une sûreté réelle non accessoire et d'autres comme en France qui souhaitent préserver le caractère accessoire de la sûreté¹²¹¹. L'hypothèque européenne rechargeable pourrait être l'instrument qui permet de concilier les intérêts en présence¹²¹².

Ensuite, concernant l'assiette de l'hypothèque et afin de rester compétitif face au *security interest* nord-américain, l'hypothèque québécoise ou encore la *fixed and floating charge* anglaise, l'Union Européenne devrait se doter d'une sûreté globale qui permet de couvrir les biens meubles, immeubles, corporels, incorporels ou encore un ensemble de biens. C'est la consécration d'une approche fonctionnelle du droit des sûretés. La nature du sous-jacent n'est pas importante ici. La sûreté unique pourrait porter indifféremment sur tout type de bien et conférerait aux bénéficiaires un droit de priorité par rapport aux autres créanciers.

B. L'eurohypothèque, un outil optionnel au service des opérations transfrontières

430. **Un régime juridique d'application facultative** - Cette nouvelle sûreté européenne ne viendrait pas remplacer les sûretés réelles des États membres mais viendrait s'ajouter aux institutions existantes dans chacun des pays concernés¹²¹³. C'est d'ailleurs une des propositions

¹²⁰⁸ DAUCHEZ (C.), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°2 ; CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.), *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015, n°925 ; AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°662.

¹²⁰⁹ WURSTER (E.) et TALLOT (P.), « Les sûretés immobilières en Allemagne et en France : brève comparaison », *Jurishebdo immobilier*, 12 avril 2011.

¹²¹⁰ EBERSOLT (A.), « Une sûreté immobilière de droit allemand », *AJDI* 2015, p. 591.

¹²¹¹ Observations de la Fédération Bancaire Française, *Livre vert de la commission européenne sur le crédit hypothécaire en Europe*, novembre 2005, p. 18.

¹²¹² Rapport Association Henri Capitant, *La construction européenne en droit des affaires : acquis et perspectives*, 30 avril 2016, p. 29.

¹²¹³ FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. *Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011*. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

du Livre vert de la Commission sur le crédit hypothécaire¹²¹⁴. Pour ne pas court-circuiter les droits nationaux tout en permettant d'unifier les règles applicables pour un même *security package*, le constituant et les créanciers pourraient opter, s'ils le souhaitent, pour l'application de l'eurohypothèque. Cette application facultative permettrait de concilier les spécificités propres à chaque droit national, en matière de sûretés réelles qui répondent aux besoins des parties¹²¹⁵, tout en favorisant le développement du marché unique et la libre circulation des marchandises entre pays membres. Cette option, laissée à la discrétion des parties est d'ailleurs une recommandation du groupe d'experts sur le financement du crédit hypothécaire¹²¹⁶. Les parties, seraient toujours libres de privilégier une sûreté propriété de droit national. Cette souplesse laissée aux parties serait un avantage lors de la structuration du *security package*.

431. **Un régime unique pour l'ensemble du *security package*** - La consécration d'une eurohypothèque permettrait de simplifier considérablement la structuration du *security package*. Toutes les sûretés réelles en garantie du financement d'acquisition dont les actifs sont situés sur le territoire de l'Union Européenne, pourraient être soumises au même régime. La *lex rei sitae* serait indifférente pour les parties. Il n'y aurait plus besoin, dans chaque système juridique où est situé un actif grevé, de faire appel à un conseil juridique local pour rédiger la convention de sûreté. Le gain de temps et la baisse des honoraires des conseils seraient importants. Les règles relatives aux conditions de validité, d'opposabilité et de réalisation de chaque sûreté du *security package* seraient identiques. Les banques mais aussi les sociétés constituantes auraient une vision claire des règles applicables sur les actifs grevés. L'eurohypothèque serait ainsi un moyen efficace pour favoriser l'établissement et le fonctionnement du marché intérieur.

§2 - ENCADRER LES CONTRAINTES JURIDIQUES INHERENTES A LA MISE EN PLACE DU *SECURITY PACKAGE*

432. **Plan** - Certaines contraintes juridiques inhérentes à la mise en place du *security package* pourraient être limitées en encadrant ou supprimant le principe d'interdiction de l'assistance financière (A) et en favorisant la reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union Européenne (B).

¹²¹⁴ COM (2005) 327 final, Livre vert - Le crédit hypothécaire dans l'Union européenne, p. 10.

¹²¹⁵ BUSSEUIL (G.), « Le choix entre sûretés personnelles et sûretés réelles : perspectives européennes », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°40, 5 Octobre 2012, 1342, n°17 ;

¹²¹⁶ Rapport de la Commission Européenne, *synthèse du rapport du groupe d'experts sur le financement du crédit hypothécaire*, Bruxelles, 22 déc. 2006, p. 3.

A. Encadrer ou supprimer le principe d'interdiction de l'assistance financière

433. **Alléger la procédure d'exemption de la Directive 2006/68/CE**¹²¹⁷ - Si la procédure dite de « *whitewash* » apporte une certaine sécurité juridique aux opérations de financement d'acquisition, elle reste trop contraignante¹²¹⁸. La libéralisation est conditionnée par le respect de nombreux « gardes fous » qui rendent la procédure longue et coûteuse¹²¹⁹. Si on prend l'exemple de la Belgique, cinq conditions doivent ainsi être remplies cumulativement pour bénéficier de la procédure¹²²⁰. L'opération n'est possible qu'à de justes conditions de marché. Elle doit être autorisée au préalable par l'assemblée générale des actionnaires à la majorité qualifiée. Un rapport publié doit être établi par l'organe d'administration afin de justifier l'opération. L'aide financière totale accordée par la société constituante ne doit pas dépasser ses réserves distribuables. Et enfin, une réserve indisponible doit être inscrite au bilan.

Aussi, afin de simplifier la procédure, il pourrait être intéressant de permettre à l'assemblée générale des actionnaires d'autoriser en amont l'organe d'administration ou de direction pour qu'il puisse prendre directement les décisions d'assistance financière. Comme pour le régime des cautions, avals et garantie de droit français¹²²¹, cette autorisation pourrait être donnée pour une période de temps déterminée, dans la limite des réserves distribuables¹²²². De plus, par analogie avec la procédure d'exemption de certains pays étranger¹²²³, la décision de l'organe d'administration ou de direction pourrait prévoir une résolution certifiant que la société sera en capacité de payer ses dettes au cours des douze prochains mois. Avec l'autorisation annuelle préalable de l'assemblée générale et le certificat de solvabilité, la préparation d'un rapport aux

¹²¹⁷ Directive 2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la Directive 77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

¹²¹⁸ MOÏSES (F.), « Financement de l'acquisition d'une entreprise – fin de la prohibition de l'assistance financière de la société cible », barreau de Liège – espace entreprises, sept. 2009 ; ; FIELD FISHER WATERHOUSE, « Giving Financial Assistance », Février 2008 ; STRAMPELLI (G.), « Rendering (Once More) the Financial Assistance Regime More Flexible », *European Company and Financial Law Review*, December 2012.

¹²¹⁹ BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », *La Semaine Juridique Entreprises et Affaires* n°22, 28 mai 2009 ; PRENTICE (D.) et REISBERG (A.), *Corporate finance law in the EU and UK*, Oxford, 2011, p. 22.

¹²²⁰ V. art. 329, § 1^{er}, art. 430, § 1^{er}, 629, §1^{er} du Code des sociétés belges ; TORINO (C.), « L'actualité des PME – Acquisition de société et assistance financière au travers d'une distribution de dividende, qu'en est-il de la sécurité juridique ? », *Deloitte Belgium*, 5 mai 2014.

¹²²¹ V. par analogie avec le régime d'autorisation des cautions, avals et garanties des art. L. 225-35 et R. 225-28 du Code de commerce.

¹²²² V. recommandations du rapport Winter, rapport final du Groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés, élaboré conformément au mandat que le Groupe avait reçu de la Commission européenne, le 4 septembre 2001, et qui a été ultérieurement étendu à la suite du Conseil ECOFIN d'Oviedo, en avril 2002.

¹²²³ Global Acquisition Finance Chair, *Global Acquisition Finance Guide*, Baker McKenzie, 2015, p. 198. pour Hong-Kong.

actionnaires perd alors de son intérêt. De plus, sa publication se combine mal avec le principe de discrétion qui entoure habituellement ce type d'opération¹²²⁴.

434. **Suppression de l'interdiction de l'assistance financière** - Comme le précise explicitement le quatrième considérant de la Directive de 1977¹²²⁵, la prohibition de l'assistance financière a pour objectif de préserver l'intégrité du capital des sociétés par actions en interdisant d'entamer celui-ci par des distributions indues aux actionnaires et en limitant la possibilité pour une société d'acquérir ses propres actions. L'idée est d'empêcher que la société se vide de son patrimoine, soit immédiatement par des prêts ou avances à un tiers qui se propose d'acquérir ou de souscrire des titres de ladite société, soit à terme en accordant des sûretés qui sont octroyées en vue de l'achat ou de la souscription desdits titres¹²²⁶. Néanmoins, est-ce que cette interdiction est aujourd'hui toujours pertinente à l'heure où il existe d'autres mécanismes qui permettent de protéger les intérêts des créanciers et des actionnaires minoritaires ?

Dans certains pays, on constate qu'il existe des outils juridiques qui peuvent suppléer l'interdiction de l'assistance financière. Au Royaume-Uni, plusieurs voix s'élèvent pour la suppression du principe d'interdiction de l'assistance financière alors qu'il existe désormais des outils juridiques, tels que le principe de loyauté des administrateurs ou encore des recours pour les actionnaires minoritaires¹²²⁷. Le Canada dont le législateur a mis en place un principe de loyauté des administrateurs a ainsi supprimé l'interdiction de l'assistance financière dès 2001¹²²⁸. Et les Etats-Unis qui disposent d'une législation sur l'égalité de traitements des créanciers ont eux aussi supprimé l'interdiction de l'assistance financière¹²²⁹.

En France, indépendamment de l'interdiction de l'assistance financière, plusieurs outils juridiques permettent d'encadrer le risque de délitement du patrimoine de la société et de

¹²²⁴ TORINO (C.), « L'actualité des PME – Acquisition de société et assistance financière au travers d'une distribution de dividende, qu'en est-il de la sécurité juridique ? », Deloitte Belgium, 5 mai 2014.

¹²²⁵ Directive 77/91/CEE du Conseil, 13 décembre 1976, tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital.

¹²²⁶ BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », La Semaine Juridique Entreprises et Affaires n°22, 28 mai 2009, p. 3 ; LE NABASQUE (H.), « A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966 », JCP E, 1992, p. 1 ; MORTIER (R.), Rachats d'actions ou de parts sociales, JursiClasseur Banque 11 avril 2011, p.3.

¹²²⁷ RICKFORD (J.), « Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance », April 2004, p. 945 ; En langue anglaise, il s'agit respectivement des *directors' fiduciary duties* et *minority shareholder oppression remedies*.

¹²²⁸ Global Acquisition Finance Chair, *Global Acquisition Finance Guide*, Baker McKenzie, 2015, p.86.

¹²²⁹ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°19-017: il s'agit plus exactement en langue anglaise de la *ordinary fraudulent preference law*.

protéger les intérêts dominés de l'entreprise que sont les actionnaires minoritaires et les tiers¹²³⁰. La violation de l'intérêt social peut en effet conduire à une sanction des actionnaires pour abus de majorité¹²³¹, à la responsabilité des dirigeants pour faute de gestion, ou abus de biens sociaux¹²³², ou encore à la nullité des actes contraires à l'intérêt de la société¹²³³. A travers la notion d'intérêt social, la liberté des actionnaires et des dirigeants est encadrée. Ils ne peuvent prendre des décisions qui viseraient à vider la société de son patrimoine social. Les actionnaires ne peuvent poursuivre une cause distincte de celle que la loi leur impose, soit la recherche de bénéfices pendant toute la durée de la société, et ainsi la préservation et le développement du patrimoine social¹²³⁴. Le principe d'interdiction de l'assistance financière, dont l'objectif est d'empêcher le délitement du patrimoine de la société, fait ainsi doublon avec l'obligation de conformité des décisions à l'intérêt social. Cependant, si l'interdiction de l'assistance financière semble pouvoir être suppléée en France à travers le respect de l'intérêt social, la suppression de l'interdiction de la Directive de 1977 implique qu'il en soit de même dans tous les autres pays de l'Union Européenne. S'il existe une certaine disparité des régimes applicables concernant notamment la notion d'intérêt social, les devoirs des dirigeants ou encore les modalités de mise en œuvre de leurs responsabilités au sein des divers pays de l'Union Européenne, les règles applicables ne sont pas si différentes d'un pays à l'autre¹²³⁵. On constate d'ailleurs des initiatives pour harmoniser les règles de gouvernance pour les dirigeants de sociétés non cotées au sein de l'Union Européenne, et notamment les règles relatives aux devoirs des dirigeants et leurs responsabilités¹²³⁶. Cette harmonisation, qui s'inscrirait dans l'effort du législateur européen pour promouvoir le droit des affaires européen, et plus particulièrement le droit des sociétés européen¹²³⁷, permettrait de supprimer le principe d'interdiction de l'assistance financière au niveau européen.

¹²³⁰ LE CANNU (P.) et DONDERO (B.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015, n°284.

¹²³¹ VIDAL (D.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2010, n°728 : l'atteinte à l'intérêt social est une condition de l'abus de majorité.

¹²³² BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », *La Semaine Juridique Entreprises et Affaires* n°22, 28 mai 2009, p. 3.

¹²³³ COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.), *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017, n°376 et n°386.

¹²³⁴ PORACCHIA (D.) et MARTIN (D.), « Regard sur l'intérêt social », *Rev. sociétés*, p. 475 et s., n°9.

¹²³⁵ Study on Directors' Duties and Liability prepared for the European Commission, Department of Law, London School of Economics, April 2013 ; ecoDa, 2015, *Guide to Directors' Duties and Liabilities*, Brussels: The European Confederation of Directors' Associations, p. 4.

¹²³⁶ ecoDa, 2010, *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*, Brussels: The European Confederation of Directors' Associations ; COM (2018) 97 final, Plan d'action : financer la croissance durable, 08/03/2018.

¹²³⁷ Livre Blanc sur l'avenir de l'Europe, Réflexions et scénarios pour l'UE 27 à l'horizon 2025, Commission Européenne, COM (2017) 2025, 1^{er} mars 2017, p. 21 ; Directive 2017/1132/UE du Parlement européen et du Conseil, 14 juin 2017.

La suppression de l'article 23 de la Directive de 1977 permettrait par ailleurs de réduire les honoraires des conseils juridiques, en simplifiant le droit applicable¹²³⁸ et favoriserait l'accès au crédit¹²³⁹ tout en étant source de compétitivité dans une Union Européenne post-brexite où le Royaume-Uni procèdera très probablement à la suppression de l'interdiction¹²⁴⁰.

B. Abus de biens sociaux, pour la reconnaissance de l'intérêt de groupe au niveau européen

435. **Contexte** - L'intérêt de groupe « renvoie à la possibilité pour une société mère de prendre des décisions mais également de faire prendre des décisions à ses filiales qui s'inscrivent prioritairement dans une politique globale de groupe surpassant les intérêts particuliers des entités prises individuellement »¹²⁴¹. En d'autres termes, l'objectif est de pouvoir justifier la prise d'une décision par une filiale contraire à son intérêt mais conforme à l'intérêt de groupe. Cette justification de l'intérêt de groupe est ainsi recherchée lorsqu'il est mis en place des sûretés réelles en garantie d'obligations d'une autre société du groupe. Or, on constate que la législation sur l'intérêt de groupe est particulièrement hétérogène entre les pays membres de l'Union Européenne. Il est ainsi nécessaire, une fois de plus, d'avoir recours à des conseils locaux lors de la mise en place du *security package*. Cela augmente la durée des négociations et le coût de mise en place des sûretés. Aussi, ne serait-il pas envisageable d'uniformiser la notion d'intérêt de groupe au sein de l'Union Européenne ?

436. **Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe au sein de l'Union Européenne**
- Au sein des pays membres, on peut distinguer deux approches pour traiter de l'intérêt de groupe. Il y a les pays qui ne le reconnaissent pas et au sein desquels certains États protègent strictement les créanciers et les actionnaires minoritaires en imposant à la société mère d'indemniser la filiale lorsqu'elle lui a fait prendre une décision contraire à son intérêt¹²⁴². Et il y a les pays qui reconnaissent l'intérêt de groupe avec une grande disparité des règles

¹²³⁸ WILSON (K.) et DENIZ (A.), « Financial Assistance and the Companies Act 2006 », *Stay Current*, Paul Hastings, October 2008.

¹²³⁹ BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », *La Semaine Juridique Entreprises et Affaires* n°22, 28 mai 2009, p. 3.

¹²⁴⁰ RICKFORD (J.), « Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance », April 2004, p. 945.

¹²⁴¹ Rapport du club des juristes, *Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union Européenne ?*, Juin 2015, p. 11.

¹²⁴² CONAC (P.), « *The concept of group interest and the possibility of implementing group interest in Europe* », University of Luxembourg, 23 October 2015 : les pays membres qui ne reconnaissent pas l'intérêt de groupe sont l'Allemagne, Croatie, Lituanie, Lettonie, Slovaquie, Bulgarie, Finlande, Grèce, Portugal (11 Pays)

applicables, suivant l'origine légale ou jurisprudentielle de la réglementation¹²⁴³. Cependant, on constate que l'approche française, consacrée dans l'arrêt Rozenblum de 1985, prédomine¹²⁴⁴.

De nombreux pays membres ont une réglementation similaire à la France, et s'il existe quelques différences, elles sont plus techniques que fondamentales¹²⁴⁵. Il en va ainsi notamment pour le Luxembourg, les Pays-Bas, le Danemark, la Suède, ou encore la Belgique qui se sont inspirés du modèle français. La République Tchèque, la Hongrie, l'Estonie ou encore l'Espagne ont opté récemment pour une réglementation plus souple qui prend également en compte l'intérêt de groupe. Aussi, d'un point de vue topographique, une reconnaissance de l'intérêt de groupe au niveau européen ne serait pas contraire aux traditions juridiques d'un grand nombre de pays membres.

Ensuite, si ce n'était pas le cas dans les années 1980¹²⁴⁶, les dernières initiatives européennes sont favorables à la mise en place d'un intérêt de groupe en Europe. En 2011, un groupe de réflexion pour le futur du droit des sociétés au sein de l'Union Européenne propose la reconnaissance de l'intérêt de groupe à travers la mise en place d'une recommandation au niveau de l'Union Européenne¹²⁴⁷. Sur les bases de ce rapport, la Commission européenne lance une consultation publique dont il résulte que la majorité des acteurs consultés¹²⁴⁸ sont favorables à la reconnaissance de l'intérêt de groupe¹²⁴⁹. Cela permettrait de faciliter la gestion des groupes dont les filiales sont implantées dans plusieurs États membres, de donner un peu de flexibilité dans des pays comme l'Allemagne qui ne reconnaissent pas l'intérêt de groupe, de concilier la réalité économique et les normes juridiques en l'absence de personnalité morale donnée au groupe de sociétés et enfin de donner aux dirigeants plus de sécurité juridique et de visibilité

¹²⁴³ CONAC (P.), « *The concept of group interest and the possibility of implementing group interest in Europe* », University of Luxembourg, 23 October 2015 : les pays membres qui reconnaissent l'intérêt de groupe sont la France, l'Espagne, la Grande-Bretagne, la Suède, l'Italie, les Pays-Bas, le Danemark, la Belgique, le Luxembourg, Chypre, Irlande, Malte, Estonie, Pologne, Roumanie, République Tchèque, Hongrie (17 Pays)

¹²⁴⁴ Rapport de Dominique Damon, *Consultation sur l'avenir du droit européen des sociétés*, Chambre de commerce et d'industrie de Paris, 3 mai 2012, n°3.2 ; Report of the informal Company Law Expert Group, *The recognition of the interest of the group*, October 2016, p. 25.

¹²⁴⁵ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011, p. 63.

¹²⁴⁶ BÖHLHOFF (K.) et BUDDE (J.), « Company Groups – The EEC proposal for a ninth directive in the light of the legal situation in the federal republic of Germany », *Journal of Comparative Business and Capital Market Law* 6 (1984), p. 167 ; Ninth Company Law Directive : *Preliminary Draft of a Directive Based on article 54, 3 (g) on Harmonization of the Law of Groups of Companies* (Part I – EEC Doc. XI/328/74-E, Part II – EEC Doc. XV/593/75-E).

¹²⁴⁷ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011, p. 60.

¹²⁴⁸ Il s'agit essentiellement d'avocats, notaires, d'entreprises européennes, banques, chancelleries et d'universitaires.

¹²⁴⁹ Report by the European Company Law Experts, *A proposal for reforming group law in the European Union - Comparative Observations on the way forward*, October 2016, p. 3.

lors de la prise des décisions au niveau des filiales¹²⁵⁰. En décembre 2012, la Commission européenne annonce une initiative pour la reconnaissance du concept d'intérêt de groupe¹²⁵¹.

437. **Un Règlement européen sur l'intérêt de groupe** - Afin de concilier les intérêts Allemands et plus généralement des pays qui ne reconnaissent pas l'intérêt de groupe avec les autres, la réglementation sur l'intérêt de groupe européen resterait un droit optionnel et conditionné. L'objectif n'est pas de remplacer les législations nationales mais d'apporter un peu de flexibilité pour les groupes transfrontaliers. Les groupes qui pourraient bénéficier du Règlement devraient pouvoir justifier de filiales dans au moins trois États membres. Cette option conditionnée permettrait peut-être de persuader les derniers pays réfractaires, tout en respectant les principes de proportionnalité et de subsidiarité du droit de l'Union Européenne.

Concernant la définition de l'intérêt de groupe, il pourrait être intéressant de reprendre la proposition du *European Model Companies Act* rédigé par des experts de plusieurs pays européens¹²⁵². Pragmatique et consciente des réalités économiques d'un groupe de sociétés, cette proposition reconnaît un droit pour la société mère de donner des instructions à sa fille sous certaines conditions qui reprennent la jurisprudence Rozenblum. La filiale doit être membre du groupe, la décision doit s'inscrire dans l'intérêt commun des sociétés du groupe, il doit exister une contrepartie pour la filiale, et la décision ne doit pas conduire la société fille à la cessation des paiements. Critères, qui permettent de protéger les actionnaires minoritaires du fait de l'existence d'une contrepartie pour la filiale et les créanciers en interdisant toute décision qui entraînerait des difficultés financières pour la filiale. Le Règlement pourrait par ailleurs être complété en annexe par une liste blanche des opérations qui respectent ces conditions. Il serait ainsi explicitement autorisé la sûreté réelle pour autrui qui garantit des obligations de la mère dont le but est de développer le groupe.

438. **Conclusion Section I** - Compétente, l'Union européenne pourrait en application de l'article 114 du TFUE proposer des mesures relatives au rapprochement du droit des sûretés des pays membres dont l'objet est de favoriser l'établissement et le fonctionnement du marché intérieur. Il pourrait alors être envisagé la consécration d'une hypothèque européenne globale et rechargeable. Solution pragmatique et respectueuse des traditions juridiques des États

¹²⁵⁰ Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011 ; Report by the European Company Law Experts, *A proposal for reforming group law in the European Union - Comparative Observations on the way forward*, October 2016, p. 25 et s.

¹²⁵¹ COM(2012)740/2, action plan, European company law and corporate governance – a modern legal frame work for more engaged shareholders and sustainable companies.

¹²⁵² The European Model Company Act (EMCA), draft, 2015, p. 390 et s.

membres, la consécration d'une telle sûreté se situerait entre l'approche topographique et planimétrique et permettrait surtout de simplifier la mise en place d'un *security package*. Elle serait un outil efficace au service des transactions transfrontières.

Ensuite, concernant l'encadrement des contraintes juridiques, si à terme l'harmonisation des règles de gouvernance des dirigeants d'entreprises non cotées au sein de l'Union Européenne pourrait permettre de suppléer l'interdiction de l'assistance financière, le législateur européen pourrait dans un premier temps simplifier la procédure d'exemption. Ces deux propositions permettraient chacune de simplifier le droit européen, de favoriser la sécurité juridique qui entoure les financements d'acquisitions et plus généralement l'accès au crédit pour les entreprises. De plus, la consécration de l'intérêt de groupe au sein de l'Union Européenne serait un outil non négligeable lors de la mise en place du *security package* et notamment de sûreté réelle en garantie des obligations d'une société mère ou sœur. Le groupe aurait une vision claire des règles applicables. Il en résulterait une plus grande sécurité juridique et une fois de plus un recours moins systématique aux conseils juridiques étrangers.

Section II : SIMPLIFIER LA CONSTITUTION DU *SECURITY PACKAGE* AU NIVEAU EUROPEEN

439. **Plan** - La consécration d'une eurohypothèque permettrait de regrouper l'ensemble des sûretés réelles données en garantie d'un financement d'acquisition dans la même sûreté. Une même convention regrouperait ainsi l'ensemble des actifs grevés localisés dans plusieurs États membres sous un même régime applicable. Cependant, et afin de simplifier la constitution de l'eurohypothèque, il est nécessaire de s'assurer de l'efficacité de l'autorisation de la convention d'eurohypothèque (§1) ainsi que de sa constitution (§2).

§1 - UNE AUTORISATION EFFICACE DE LA CONVENTION D'EUROHYPOTHEQUE

440. **Plan** - Si la consécration d'une eurohypothèque dont le régime est déterminé par un Règlement européen permettrait de mettre fin aux pouvoirs de représentation notarié et/ou appostillé (B), il serait également favorable à l'efficacité de l'autorisation de la convention d'eurohypothèque de consacrer un régime européen d'agent des sûretés (A).

A. Un agent des sûretés européen

441. **Contexte** - L'objectif d'une harmonisation, au niveau européen, du régime de l'agent des sûretés est d'avoir un outil commun et reconnu par tous les pays membres qui puisse permettre de prendre, inscrire, gérer, réaliser et donner la mainlevée des sûretés accessoires de l'obligation garantie, et en l'occurrence de l'eurohypothèque unique, pour le compte de

l'ensemble des créanciers membres du syndicat. Le mandat et la dette parallèle ne permettant pas de protéger les créanciers d'une éventuelle faillite de l'agent, deux concepts restent à envisager : le *security trustee* anglo-saxon et l'agent des sûretés de droit français.

442. **La reconnaissance du *Trust* dans tous les pays membres de l'Union Européenne** - Plusieurs pays européens n'ayant pas signé et/ou ratifié la convention de la Haye du 1^{er} juillet 1985 sur la loi applicable au *trust* et à sa reconnaissance, de nombreux prêteurs au titre de crédits syndiqués de droit étranger, pour ne pas dire de droit anglais, doivent se satisfaire du recours à la technique du mandat ou de la dette parallèle lorsque des sûretés sont mises en place sur des biens localisés notamment en France, en Espagne ou encore en Allemagne. Dès lors, on peut s'interroger sur la possibilité de faire reconnaître le *trust* à tous les pays membres de l'Union Européenne. Si l'objectif n'est pas d'introduire le *trust* dans le droit interne de chaque pays membre, cela permettrait de s'assurer de la reconnaissance du régime du *security trustee* pour toutes les sûretés dont le sous-jacent est localisé au sein de l'Union Européenne. L'agent des sûretés, qui bénéficie du *legal ownership* sur le patrimoine grevé, permettrait aux membres du syndicat d'être protégés de l'ouverture d'une procédure collective à son encontre¹²⁵³ tout en permettant aux créances de circuler librement. Cependant, cette reconnaissance sans réserve permettrait aux *trusts* étrangers d'être applicables dans tous les pays membres et notamment en France sans être soumis aux règles de droit interne propres à chaque pays en matière de lutte contre la fraude fiscale, l'évasion et le blanchiment d'argent. Cette perte de souveraineté serait accentuée dans les pays qui disposent déjà en droit interne d'un mécanisme équivalent, comme la fiducie, du fait que le mécanisme de sauvegarde de l'article 13 de la Convention ne serait plus valable¹²⁵⁴. Aussi, cette reconnaissance risquerait de voir échapper aux pays membres de l'Union Européenne des opérations internes dont notamment le droit applicable qui gouverne la désignation et la mission de l'agent des sûretés¹²⁵⁵.

¹²⁵³ JULIENNE (M.), « L'agent des sûretés : portée pratique et théorique d'une réforme », RDC n°3, Septembre 2017, n°114, p. 461, n°2.

¹²⁵⁴ V. art. 13 de la convention de la Haye de 1985 : « Aucun État n'est tenu de reconnaître un *trust* dont les éléments significatifs, à l'exception du choix de la loi applicable, du lieu d'administration et de la résidence habituelle du trustee, sont rattachés plus étroitement à des États qui ne connaissent pas l'institution du *trust* ou la catégorie de *trust* en cause » ; BERAUDO (J.), *Droit International Privé*, Éditions du CNRS, 1985-1986 : L'instauration d'un mécanisme proche du *trust* comme la fiducie empêche l'Etat en question de recourir à cet article pour exclure l'application du *trust* du fait que la fiducie entre dans le champ d'application de l'article 2.

¹²⁵⁵ Réponse du ministère de la Justice (JO Sénat 5 mai 2016, p. 1905, à une question écrite du sénateur F. Grosdidier (Q. n°16451 : JO Sénat 28 mai 2015, p. 1223).

443. **Exporter le régime de l'agent des sûretés français en droit européen** - La mise en place du nouveau régime de l'agent des sûretés en France suscite l'intérêt des praticiens étrangers¹²⁵⁶. Ses avantages sont multiples. Tout d'abord, s'agissant d'une fiducie *sui generis*, sa mise en place ne poserait pas de difficultés au sein de l'Union Européenne. En effet, d'un point de vue topographique, de nombreux pays membres connaissent le mécanisme de la fiducie. Il en va ainsi pour l'Italie¹²⁵⁷, le Luxembourg¹²⁵⁸, la Belgique¹²⁵⁹ ou encore de l'Allemagne¹²⁶⁰. Ensuite, la consécration d'un tel régime en droit européen permettrait de mettre fin au recours aux législations étrangères, essentiellement de *common law*, pour trouver un mécanisme juridique permettant le portage de sûretés¹²⁶¹. Ce régime permet à l'agent des sûretés, agissant en son nom personnel, d'être titulaire des sûretés et non des obligations garanties. Et il a l'avantage du patrimoine d'affectation, protecteur des créanciers, sans les contraintes d'enregistrement de la fiducie-sûreté¹²⁶².

B. La fin du pouvoir de représentation notarié et/ou appostillé

444. **Contexte** - Lorsque la mise en place d'une sûreté réelle nécessite l'intervention d'un notaire, les signataires doivent se présenter, suivant la nature de la sûreté et le droit applicable, à la réunion de signature de l'acte notarié munis d'un pouvoir de représentation notarié et/ou appostillé. L'objectif serait de contourner cette formalité chronophage et coûteuse, et de proposer une sûreté européenne qui puisse être constituée et opposable aux tiers sans l'intervention du notaire.

¹²⁵⁶ DROEGE GAGNIER (A.) et DORST (A.), « France has introduced a flexible and efficient security trustee for syndicated loans », BMH Avocats, 26 fév. 2018 ; DECHMANN (L.), FARDE (X.), GENTIL (E.) et HOUDAYER (M.), « France introduces new legal regime for security agents in debt financings », Journal of Bankruptcy law, janvier 2018.

¹²⁵⁷ BERLINGUER (A.), « Trust et fiducie en Italie », D. 2008, p. 600.

¹²⁵⁸ CUNY DE LA VERRYERE (A.), *Sûretés & garanties au Grand-Duché de Luxembourg*, Vademecum, 2014, n°107.

¹²⁵⁹ ARSAC (A.), *La propriété fiduciaire : nature et régime*, thèse Université Paris I (Panthéon Sorbonne), 2013, p. 105.

¹²⁶⁰ ROSSIER (Y.), « Étude comparée de certains aspects patrimoniaux de la fiducie », Revue de droit de McGill, 1989, p. 817 et s. ; ARSAC (A.), *La propriété fiduciaire : nature et régime*, thèse Université Paris I (Panthéon Sorbonne), 2013, p. 114.

¹²⁶¹ JULIENNE (M.), « L'agent des sûretés : portée pratique et théorique d'une réforme », RDC n°3, Septembre 2017, n°114, p. 461, n°2 ; FISZELSON (E.), « L'arrêt Belvédère et la gestion des sûretés de droit français », RLDC 2012, n°99, p. 51 ; Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n°2017-748 du 4 mai 2017 relative à l'agent des sûretés.

¹²⁶² JULIENNE (M.), « L'agent des sûretés : portée pratique et théorique d'une réforme », RDC 2017/3, n°114, p. 461, n°6.

445. **L'hypothèque européenne : une exception à l'intervention du notaire** - Si la mise en place de certaines sûretés réelles nécessite encore l'intervention d'un notaire¹²⁶³, comme c'est le cas en Espagne¹²⁶⁴, en France¹²⁶⁵ ou en Italie¹²⁶⁶, le régime de l'hypothèque européenne pourrait être une exception à son intervention. Le rôle du notaire, s'il n'est pas exactement le même suivant le pays concerné et la nature de la sûreté, peut néanmoins se résumer aux missions suivantes. Selon le cas, il contrôle l'identité des signataires, s'assure que le constituant est bien propriétaire du sous-jacent, vérifie éventuellement la validité de l'acte, effectue les formalités d'opposabilité de la sûreté et collecte dans certaines hypothèses les frais d'enregistrement et les impôts dus. Or, chacune de ces missions peuvent être assurées par des moyens alternatifs lors de la mise en place d'une hypothèque européenne. Concernant le contrôle de la validité de l'acte, sachant que les parties sont des professionnels, elle serait assurée directement par les conseils juridiques qui structurent l'opération de financement. Concernant le contrôle de propriété, les formalités de publicité et le paiement des frais d'enregistrement et des impôts, ils pourraient être effectués directement en ligne sur une plateforme électronique centralisée¹²⁶⁷. Enfin, le contrôle de l'identité des signataires pourrait être assuré par le système de signature électronique européen.

446. **La signature électronique au sein de l'Union Européenne** - Dans une communication du 26 août 2010¹²⁶⁸, la Commission européenne a identifié un certain nombre de facteurs qui participent à la fragmentation du marché numérique européen. Il s'agit notamment du manque d'interopérabilité des normes et de la diversité des règles applicables entre les pays membres. Le Conseil européen en conclut que la mise en place d'un marché numérique nécessite une reconnaissance mutuelle des outils entre les pays, tels que l'identification numérique, les documents électroniques ou encore la signature électronique. C'est l'objectif que s'est fixé le Règlement eIDAS¹²⁶⁹, en remplacement de la Directive 1999/93/CE sur la signature électronique, pour accroître la confiance dans les transactions

¹²⁶³ ALBIGES (C.), « L'hypothèque conventionnelle transfrontalière européenne », *Droit & Patrimoine*, juillet-août 2006, p. 74 et s.

¹²⁶⁴ V. art. 1280 du Code civil espagnol ; art. 1216 du Code civil espagnol ; art. 1865 du Code civil espagnol pour la prise d'un gage.

¹²⁶⁵ V. art. 2416 du C. civ.

¹²⁶⁶ BATTAGLIA (G.) et CONSOLI (G.), « Lending and secured finance 2016 », *The International Comparative Legal Guide*, 2017, Italy : c'est notamment des sûretés prises sur les parts d'une société à responsabilité limitée (*Società a responsabilità limitata*).

¹²⁶⁷ V. *infra*, n°453.

¹²⁶⁸ COM(2010)245 final, *Une stratégie numérique pour l'Europe*, 19 mai 2010.

¹²⁶⁹ Règlement (UE) n°910/2014 du parlement européen et du conseil du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance pour les transactions électroniques au sein du marché intérieur et abrogeant la Directive 1999/93/CE.

électroniques au sein du marché intérieur. Le choix du règlement et non d'une directive assure l'uniformisation des règles applicables et fait émerger un socle commun d'interopérabilité nécessaire aux échanges transfrontaliers. L'objectif est de créer les conditions de confiance avec un niveau de sécurité adéquat, et d'harmoniser les règles juridiques. Les règles pour bénéficier d'une signature électronique qualifiée seront ainsi les mêmes dans tous les États membres avec, à partir du 29 septembre 2018¹²⁷⁰, une reconnaissance mutuelle obligatoire des mécanismes d'identification électronique entre les États. Un signataire d'une banque allemande, enregistré auprès d'un prestataire de service de confiance à Munich, et le représentant d'une société constituante espagnole, enregistré auprès d'un prestataire de service de confiance à Madrid, pourront signer électroniquement une convention d'hypothèque européenne de droit français. Et l'usage du certificat électronique qualifié permettra de s'assurer de l'identité de chaque signataire¹²⁷¹. Aussi, si le rôle du notaire était de s'assurer de l'identité des parties à la convention, le certificat électronique qualifié permet de le remplacer. Il ne sera donc plus nécessaire de recourir à un pouvoir notarisé et appostillé. Le coût de mise en place de la convention de sûreté en sera grandement réduit.

§2 - UNE CONSTITUTION EFFICACE DE LA CONVENTION D'EUROHYPOTHEQUE

447. **Plan** - Pour que la constitution de la convention d'eurohypothèque soit efficace, il est nécessaire de s'assurer de la simplicité de ses conditions de validité (A) et de la mise en place d'un registre électronique centralisé pour les formalités de publicité (B).

A. Des conditions de validité simplifiées

448. **Liberté dans le choix du droit applicable à la convention d'eurohypothèque** - Indépendamment du régime de la sûreté qui se verra appliquer les dispositions du Règlement européen sur l'eurohypothèque, le droit applicable à la convention pourrait être laissé au choix des parties. En effet, en l'absence de droit des contrats en droit de l'Union Européenne¹²⁷², il est nécessaire de déterminer les règles qui régiront les conditions de formation de la convention ainsi que les vices du consentement. Le choix de la *lex rei sitae*, n'a pas lieu d'être du fait que

¹²⁷⁰ V. art. 6 et 52 Règlement (UE) n°910/2014.

¹²⁷¹ CAPRIOLI (E.), *Signature électronique et dématérialisation*, LexisNexis, 2014, p. 78.

¹²⁷² V. Communication de 2001 de la Commission sur l'absence de droit des contrats et les entraves qu'il crée pour les échanges transfrontières : COM (2001) 398 du 11.7.2001 ; Consultation publique à la faveur d'un « Livre vert relatif aux actions envisageables en vue de la création d'un droit européen des contrats pour les consommateurs et les entreprises » : COM (2010) 348 final du 1.7.2010 ; Proposition de règlement du parlement européen et du conseil relatif à un droit commun européen de la vente : COM (2011) 635 final ; Rapport, *Les défis de l'harmonisation européenne du droit des contrats*, Université de Savoie, 2015.

l'eurohypothèque a vocation à porter sur des biens situés dans plusieurs pays de l'Union Européenne. Aussi, les parties seraient libres de choisir le droit applicable à la convention d'eurohypothèque.

449. **Une eurohypothèque *omnibus*** - Il existe de nombreux pays membres de l'Union Européenne pour lesquels le principe de spécialité quant à la créance garantie est en recul, et qui admettent la validité de l'hypothèque *omnibus*¹²⁷³. Il en va ainsi en Belgique qui a consacré par une loi de 1995 l'hypothèque pour toutes sommes actuelles ou futures, et qui abandonne le principe de spécialité quant à l'obligation garantie¹²⁷⁴. De même en Allemagne, où il est possible de donner une hypothèque en garantie d'une créance future déterminable, en précisant simplement les noms du créancier et du débiteur et pour un montant maximum déterminé¹²⁷⁵. Et cette tendance est également consacrée par les projets de garanties internationales proposés par certaines organisations telles que la BERD¹²⁷⁶, l'UNIDROIT¹²⁷⁷ ou encore la CNUDCI¹²⁷⁸. Les recommandations de cette dernière est d'autoriser la garantie d'obligations présentes ou futures, déterminées ou déterminables¹²⁷⁹. L'hypothèque européenne pourrait s'inspirer de ces modèles pour consacrer le principe de spécialité quant à son montant. L'objectif est multiple. Permettre au constituant de garantir des créances *omnibus*, c'est l'autoriser à garantir un flux de créances entre deux parties. Le seul critère, c'est qu'il doit être possible de connaître avec précision, à un instant donné, l'étendue de l'obligation garantie. Il sera simplement nécessaire de décrire suffisamment la créance garantie pour s'assurer à tout instant, qu'elle soit déterminable. La capacité de crédit du constituant serait néanmoins préservée par la détermination d'un montant maximum garanti.

450. **Principe de spécialité quant à l'assiette** - Comme dans de nombreux États membres de l'Union Européenne en matière d'hypothèque¹²⁸⁰, la détermination de l'assiette de

¹²⁷³ DAUCHEZ (C), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°262.

¹²⁷⁴ CROCQ (P.), « Le principe de spécialité des sûretés réelles : chronique d'un déclin annoncé », Dr. et patri., 2001: art. 8 de la loi du 13 avril 1995 qui a introduit dans la loi du 4 août 1992, un nouvel article 51 bis qui abandonne le principe de spécialité quant à l'obligation garantie.

¹²⁷⁵ V. Section 1113 *German civil code* ; DAUCHEZ (C), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°268.

¹²⁷⁶ Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

¹²⁷⁷ Institut International pour l'Unification du Droit Privé.

¹²⁷⁸ Commission des Nations unies pour le droit commercial international.

¹²⁷⁹ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties – terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, recommandation 2 c), p. 66.

¹²⁸⁰ DAUCHEZ (C), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, 5 décembre 2013, n°287 et s ; Rapport Master Droit Notarial, Université Montpellier 1, *Les sûretés réelles en Europe*, 2006-2007 ; WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°7-005.

la sûreté réelle sera une condition de validité de l'eurohypothèque. L'objectif du maintien du principe est de préserver la capacité de crédit du constituant.

Concernant l'étendue de l'assiette de cette nouvelle sûreté, il convient de déterminer la nature des biens qui peuvent être grevés, s'ils peuvent être futurs et comment ils doivent être décrits.

Dans notre cas, l'objectif est de donner un maximum de flexibilité au constituant. S'il est parfois nécessaire de restreindre l'étendue de l'assiette pour limiter le risque de surendettement et protéger les débiteurs les plus fragiles, il en va différemment pour les professionnels ou commerçants qui peuvent protéger leurs propres intérêts¹²⁸¹. Comme pour la *floating charge* de droit anglais ou l'hypothèque québécoise, l'assiette de l'eurohypothèque couvrirait indifféremment les biens immeubles, meubles, corporels ou incorporels, qu'ils soient présents ou futurs¹²⁸². Il ne serait donc pas nécessaire de choisir une sûreté différente suivant la nature des biens grevés, tandis qu'il serait plus facile pour le constituant, qui ne possède pas suffisamment de biens présents, d'obtenir un emprunt. En effet, la possibilité d'extension de l'assiette aux biens futurs permettrait également aux parties de couvrir, s'ils le souhaitent, les fruits des biens grevés tels que les dividendes des titres financiers ou encore les intérêts d'une créance. Cette liberté dans la détermination de l'assiette permettrait de donner en garantie les biens circulants de l'entreprise comme les créances fournisseurs ou les stocks.

Cependant, afin de préserver la capacité de crédit du constituant, les biens grevés devront être déterminés ou au moins déterminables sans être « super-génériques »¹²⁸³.

B. Un registre électronique centralisé

451. **Contexte** - Si la mise en place d'un registre unique et centralisé fait l'unanimité des recommandations faites par les différents groupes de recherche, sa mise en place reste la partie la plus complexe du dispositif de l'hypothèque européenne.

452. **Un système de publicité constitutif et sans dépossession** - La publicité sur le registre serait une condition de validité de l'eurohypothèque. L'objectif est multiple. Il permettrait de s'assurer de l'opposabilité de la sûreté dès sa constitution et de supprimer l'existence de toute sûreté occulte. Aucune sûreté ne pourrait venir se glisser entre la date de constitution et d'opposabilité. L'eurohypothèque y gagnerait en transparence et en efficacité.

¹²⁸¹ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011, p. 83.

¹²⁸² BLANDIN (Y.), *Sûretés et bien circulant*, Université Panthéon-Assas-Paris II, 2014, n°253.

¹²⁸³ V. *supra*, n°343 sur le projet d'hypothèque unique de droit français.

L'interdiction de la dépossession comme mode de publicité permettrait, en plus de la transparence, d'éviter au sous-jacent de changer de mains, de traverser les frontières et d'être perdu. En effet, actuellement et lors de la mise en place d'un *security package* sur des sociétés dont les titres sont grevés en Espagne¹²⁸⁴, en Italie¹²⁸⁵ ou encore en Suède¹²⁸⁶, l'absence de dématérialisation des titres implique de remettre les certificats actions aux créanciers le jour de la remise des fonds. Ces documents originaux stockés dans des coffres pendant toute la durée du crédit sont souvent égarés. Les formalités à accomplir pour réémettre ces documents sont coûteuses. Aussi, en l'absence de dépossession, les originaux des certificats actions resteront dans les coffres de l'entreprise constituante. La publicité uniquement en ligne de l'eurohypothèque limitera la perte de ces documents originaux.

453. **Une plateforme électronique centralisée** - Suite à une Directive 2012¹²⁸⁷, il a été mis en place un portail e-justice afin d'assurer l'interconnexion des registres nationaux de commerce au sein de l'Union Européenne. Ce portail permet de contourner les obstacles techniques et linguistiques propres à chaque registre national et de donner accès aux informations sur les sociétés immatriculées au sein de l'Union Européenne¹²⁸⁸. À partir de la dénomination sociale de la société ou de son numéro d'immatriculation, il est possible d'avoir accès à de nombreuses informations dont notamment les statuts de la société, l'identité des dirigeants, leur nomination, la cessation de leurs fonctions, le montant du capital souscrit, les documents comptables de chaque exercice, la dissolution de la société ou encore sa radiation du registre¹²⁸⁹. Ces informations devront être complétées avec les informations relatives à l'eurohypothèque. L'eurohypothèque sera également publiée sur ce registre public conformément aux recommandations du *Forum Group on Mortgage Credit*¹²⁹⁰. Cela permettra d'éviter aux partenaires d'opérer des recherches État par État dans chaque registre du

¹²⁸⁴ Pour les sociétés anonymes : *sociedad anonima* ; V. DE CARDENAS SMITH (C.) et MILLAN MARTIN (J.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menendez ; LAMO DE ESPINOSA ABARCA (M.) et ALEMANY (A.), « A Spanish security law approach for the U.K (and other foreign) Lenders – Practical aspects of structuring negotiating and closing the deal », Gomez-Acebo & Pombo, September 2010.

¹²⁸⁵ Pour les sociétés par actions : *società per azioni* ; V. CROFF (T.), FONTANESI (V.) et PARIGI (V.), « Getting the deal through – Acquisition Finance 2014 », p. 82, n°17.

¹²⁸⁶ Pour les sociétés à responsabilité limitée : *Aktiebolag* ; V. Swedish Companies Act, SFS 2005:551, Chapitre 6. *Share certificates*.

¹²⁸⁷ Dir. n°2012/17/UE du 13 juin 2012 modifiant la Directive n°89/666/CEE et les Directives n°2005/56/CE et n°2009/101/CE en ce qui concerne l'interconnexion des registres centraux, du commerce et des sociétés (codifiée dans la Directive n°2017/1132 du 14 juin 2017).

¹²⁸⁸ Elle comprend également les entreprises situées au Liechtenstein, en Islande et en Norvège.

¹²⁸⁹ V. art. 2 Dir. n°2009/101/CE.

¹²⁹⁰ Report by the Forum Group on Mortgage Credit, *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, European Commission, 2004, recommandation n°30.

commerce¹²⁹¹. En quelques clics et dans sa langue maternelle, il serait alors possible de connaître les sûretés données en garantie du crédit bancaire. Il serait alors moins souvent nécessaire de faire appel à des conseils locaux pour avoir un état des lieux des sûretés existantes pour une société immatriculée dans un autre pays de l'Union Européenne. L'accès à ces informations permettrait de réduire les honoraires des conseils locaux. Concernant l'accès à l'information, la publication de l'eurohypothèque serait personnelle et réelle lorsque les biens grevés sont immatriculés.

454. **La fin du monopole du registre foncier pour la publicité des droits réels secondaires** - Avec la consécration de l'eurohypothèque, afin de s'assurer qu'un bien immeuble est libre de toute sûreté réelle, il sera nécessaire de consulter le livre foncier national et le portail e-justice de l'Union Européenne. En effet, si le portail semble pouvoir être interconnecté assez facilement avec les registres des tribunaux de commerce des pays membres, il existe encore beaucoup de résistance en matière immobilière. Le projet EULIS (*European Land Information Service*) pour une plateforme d'accès transfrontalier aux registres fonciers nationaux ne fait pas l'unanimité. Certains organismes dont le Conseil des Notariats de l'Union Européenne (CNUE) sont réservés. Ils considèrent ce projet comme contraire à la liberté des Etats membres de définir l'organisation de leurs registres fonciers¹²⁹².

L'objectif à terme est de limiter le rôle des registres fonciers nationaux à la publicité des droits réels principaux. Ils détermineront qui est le propriétaire d'un bien immeuble ou tout autre droit réel principal comme la servitude ou l'usufruit. Mais ils ne seront plus responsables de la publicité des droits réels secondaires sur les biens immeubles qui seront directement publiés sur la plateforme électronique centralisée.

¹²⁹¹ V. obs., *Registre du commerce et des sociétés : le droit français rend désormais effective l'interconnexion des registres au sein de l'Union européenne*, *Rev. sociétés* 2017. 666.

¹²⁹² CHEMIN-BOMBEN (D.), « Demain, le crédit hypothécaire européen ? », *RLDA*, n°4, 1^{er} avril 2006.

455. **Conclusion Section II** - L'absence de réunion physique chez le notaire, couplée à la fin des pouvoirs notariés et appostillés pour la signature des documents de sûreté, permettrait de réduire les coûts et frais d'autorisation du *security package*¹²⁹³. D'un simple clic, les signataires du créancier ou de l'agent des sûretés et du constituant pourraient signer électroniquement la convention d'eurohypothèque. Ensuite, la consécration d'un régime d'agent des sûretés en droit européen, inspiré du droit français, faciliterait la rédaction de la convention d'eurohypothèque. Il ne serait pas nécessaire, suivant la localisation des biens grevés, de préciser si la mission de l'agent est régie par un mandat, un *trust*, une dette parallèle ou par le régime de l'agent des sûretés de droit français. Le même régime serait applicable pour tous les pays membres.

En consacrant une eurohypothèque *omnibus* dont l'assiette pourrait couvrir des biens futurs simplement déterminables, la sûreté unique permettrait d'atteindre un double objectif. Tout d'abord, la simplicité de ses conditions de validité serait un gage de sécurité juridique pour l'eurohypothèque. Il y aurait en effet peu de risque que la description de la créance garantie ou des biens grevés ne soit pas suffisamment précise ou identifiable. Le risque de nullité de la sûreté en serait ainsi limité tandis que les discussions lors des négociations en seraient simplifiées. Ensuite, l'interdiction de décrire l'assiette en des termes super-génériques et l'obligation de limiter la créance garantie à un montant maximum seraient favorables à la capacité de crédit de l'emprunteur ainsi qu'aux tiers. De plus, la possibilité de procéder aux formalités de publicité en ligne sur un registre électronique centralisé favoriserait la rapidité de mise en place de la sûreté pour les parties et la sécurité juridique. La rapidité résulterait de l'absence de formalité dans chaque pays européen concerné et la sécurité juridique du fait qu'aucune eurohypothèque ne pourrait exister valablement si elle n'est pas publiée sur le registre. Les tiers ou même les parties pourraient ainsi d'un simple clic connaître l'étendue des sûretés données en garantie.

¹²⁹³ Cette réduction ne concernerait que les biens grevés qui entrent dans le champ d'application de l'eurohypothèque.

456. **Conclusion Chapitre I** - La consécration d'une hypothèque globale européenne couplée à la suppression du principe d'interdiction de l'assistance financière et la consécration de l'intérêt de groupe dans tous les États membres simplifierait drastiquement la structuration du *security package*. Il serait plus facile pour le débiteur de donner en garantie des actifs essentiels de la cible en garantie de la dette d'acquisition à partir du moment où l'intérêt social du constituant est respecté suite à la prise en compte de l'intérêt de groupe. Moins de règles à appliquer et plus de sécurité juridique pour les parties, il en résulterait une baisse des coûts de structuration du *security package* et une capacité de crédit améliorée.

La consécration d'une eurohypothèque pourrait considérablement rendre plus efficace la constitution du *security package*. Tout d'abord, en l'absence de pouvoir appostillé et notarié, le temps inhérent à l'autorisation des signataires de la documentation de sûreté serait réduit drastiquement. Ensuite, la rédaction des conventions de sûretés seraient grandement simplifiées. Un seul droit applicable pour tous les biens grevés, un même régime pour l'agent des sûretés indépendamment de la localisation du sous-jacent, une seule convention à préparer et des formalités centralisées sur une même plateforme électronique seraient les nombreux avantages que pourrait procurer une eurohypothèque. Les économies de coût liées à la constitution du *security package* seraient loin d'être négligeable pour l'emprunteur. Cela permettrait de réduire le montant du crédit et de favoriser la capacité de crédit du débiteur.

Chapitre II :

LA GESTION ET REALISATION EFFICACES DES SURETES REELLES AU SEIN DE L'UNION EUROPEENNE *DE LEGE FERENDA*

457. **Une simplification de la gestion et réalisation du *security package*** - La consécration d'une hypothèque en droit européen permettrait de simplifier grandement la gestion et la réalisation du *security package*. Les mêmes règles seraient applicables tout au long de la vie du crédit et ce indépendamment de la localisation et de la nature des biens grevés. Le constituant et les créanciers auraient une vision claire et simplifiée des règles applicables sur l'ensemble du *security package*. Il en résulterait un recours moins récurrent aux conseils juridiques et une plus grande sécurité juridique. Néanmoins, pour atteindre ces objectifs, la gestion de l'eurohypothèque doit être efficace (Section I) comme sa réalisation (Section II).

Section I : Une gestion efficace de l'eurohypothèque

Section II : Une réalisation efficace de l'eurohypothèque

Section I : UNE GESTION EFFICACE DE L'EUROHYPOTHEQUE

458. **Plan** - La consécration d'une eurohypothèque unique doit être l'occasion de s'assurer de sa gestion efficace jusqu'au remboursement de l'obligation garantie ou la réalisation du *security package*. Elle se doit d'être efficace face à l'évolution de l'assiette (§1) mais également du crédit garanti (§2).

459. **Plan** - L'eurohypothèque serait efficace face à l'évolution de l'assiette dès lors qu'elle permet de protéger les créanciers contre l'effritement de l'assiette (A) tout en évitant d'être contraignante pour le constituant (B).

A. Protéger les créanciers contre l'effritement de l'assiette

460. **Contexte** - La protection des créanciers contre l'effritement de l'assiette implique de préserver la valeur du sous-jacent (a) mais aussi de préserver les droits des créanciers sur les biens grevés (b).

a. Préserver la valeur du sous-jacent

461. **Des règles impératives et supplétives à respecter par le constituant** - Avant toute défaillance du débiteur et afin de s'assurer de la gestion satisfaisante des actifs grevés restés en possession du constituant, le Règlement européen devrait prévoir quelques obligations à la charge du constituant de l'eurohypothèque.

L'objectif principal est d'éviter toute détérioration du bien afin de préserver la valeur économique de la sûreté. Pour reprendre une recommandation de la CNUDCI¹²⁹⁴, il pourrait être imposé au constituant de prendre raisonnablement soin¹²⁹⁵ des biens grevés et de se conduire de manière responsable. Cette obligation impérative aurait pour objet de protéger les créanciers malgré l'absence de dépossession. Elle pourrait également être complétée par des obligations supplétives dont l'objet est de promouvoir des objectifs généraux que le Règlement souhaiterait mettre en avant et voir s'appliquer pour l'eurohypothèque. Il pourrait ainsi être prévue une obligation générale pour le constituant de ne pas céder le sous-jacent sauf convention contraire pour les biens qui ne peuvent bénéficier du droit de suite. De même, dans l'hypothèse d'un bien grevé fongible, il pourrait être bénéfique de prévoir dans le Règlement une obligation supplétive qui impose au constituant de remplacer les biens aliénés par la même quantité de choses équivalentes¹²⁹⁶.

Si ces engagements n'étaient pas respectés par le constituant, le Règlement pourrait prévoir la possibilité pour les créanciers de solliciter un complément d'assiette ou de demander l'accélération du crédit.

¹²⁹⁴ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011, p. 248.

¹²⁹⁵ V. par analogie l'article 1197 du C. civ.

¹²⁹⁶ V. par analogie l'article 2342 du C. civ.

462. Limiter l'interdépendance entre la santé financière du constituant et la valorisation des biens grevés - Dans l'hypothèse où la procédure d'exemption de la Directive 2006/68/CE pourrait être allégée ou même le principe d'interdiction de l'assistance financière supprimé¹²⁹⁷, il serait possible de garantir directement la dette d'acquisition avec les actifs significatifs des filiales opérationnelles. Il serait en effet possible pour une société fille de donner un cautionnement réel sur un brevet, du matériel ou des machines en garantie de la dette d'acquisition détenue par la société mère. Cette « sûreté réelle pour autrui » en garantie de la dette d'acquisition ne serait d'ailleurs pas contraire à l'intérêt social de la société constituante à partir du moment où il est possible de prendre en considération l'intérêt groupe qui serait reconnu par tous les pays membres. Or, il existe un avantage non négligeable à bénéficier de garantie sur des actifs très favorables aux banques pour atténuer le risque de crédit. En effet, la valeur d'un brevet, de matériel ou d'une machine ne dépend pas de la santé financière de la contrepartie ou peu. Or, plus la valeur du bien grevé est décorrélée de la qualité de crédit de la contrepartie, plus son incidence sur le risque de crédit est important¹²⁹⁸. Elle participe alors à la pondération des engagements de crédit et ainsi à l'amélioration du ratio de solvabilité des banques. Il en résulte une capacité de crédit plus importante pour l'emprunteur et un coût du crédit atténué.

463. Extension du Règlement (UE) n°655/2014¹²⁹⁹ aux autres biens non enregistrés - L'objectif du Règlement du 15 mai 2014 est de permettre la création d'une ordonnance de saisie conservatoire des comptes bancaires afin de faciliter le recouvrement transfrontière au sein des États membres. L'article 1^{er} du Règlement dispose en effet que « le présent Règlement instaure une procédure au niveau de l'Union permettant à un créancier d'obtenir une ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires (ci-après dénommée « ordonnance de saisie conservatoire » ou « ordonnance ») qui empêche que le recouvrement ultérieur de sa créance ne soit mis en péril par le transfert ou le retrait de fonds jusqu'à concurrence du montant précisé dans l'ordonnance, détenus par le débiteur ou pour le compte du débiteur sur un compte bancaire tenu dans un État membre ». Il permet ainsi dans l'hypothèse où l'obligation garantie devient une créance exigible de demander le blocage des

¹²⁹⁷ V. *supra*, n°433 et 434.

¹²⁹⁸ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, « Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres », Banques des règlements internationaux, Juin 20,06, p. 33 et s.

¹²⁹⁹ Règlement (UE) n°655/2014 du parlement européen et du conseil du 15 mai 2014 portant création d'une procédure d'ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires, destinée à faciliter le recouvrement transfrontière de créances en matière civile et commerciale.

comptes bancaires grevés détenus à l'étranger¹³⁰⁰ par le débiteur et ce avant d'engager toute procédure de réalisation de l'eurohypothèque¹³⁰¹. Le créancier devra seulement apporter la preuve qu'il est urgent de prendre une mesure conservatoire afin de s'assurer du recouvrement ultérieur de sa créance¹³⁰². L'objectif est d'éviter que le débiteur ne vide ses comptes bancaires avant la réalisation. Particulièrement efficace¹³⁰³, la procédure applicable lors de la mise en œuvre de l'ordonnance, contrairement au titre exécutoire européen ou au Règlement Bruxelles 1 Bis¹³⁰⁴, n'informe pas le débiteur de la saisie conservatoire afin de préserver l'effet de surprise tandis que la juridiction doit statuer dans un délai très court de dix jours ouvrables¹³⁰⁵. Cette saisie conservatoire non contradictoire en droit européen pourrait être étendue aux biens du débiteur qui risquent la destruction ou d'être dissimulés. Il en va ainsi pour les biens non enregistrés pour lesquels les créanciers ne peuvent bénéficier d'un droit de suite¹³⁰⁶. Aussi, il pourrait être intéressant d'étendre le champ d'application du Règlement n°655/2014 aux titres financiers et aux créances du débiteur.

b. Préserver les droits des créanciers sur les biens grevés

464. **Un droit réel certain** - Si on prend l'exemple de la *floating charge* de droit anglais et de l'hypothèque ouverte de droit québécois, on constate que le rang des créanciers est déterminé au moment respectivement de la cristallisation¹³⁰⁷ ou de l'avis de clôture de la sûreté¹³⁰⁸. En d'autres termes, le droit de préférence sur les biens grevés ne prend rang qu'au moment de la date de défaut¹³⁰⁹. Le droit réel est donc hypothétique tout au long de la vie de la sûreté et peut se voir primé par toute autre sûreté qui aurait pris rang entre la constitution et la cristallisation. Aussi, afin de s'assurer de l'efficacité de l'eurohypothèque, il faudrait prévoir qu'elle prend rang sur tout type d'actif dès sa constitution. Comme pour le *security interest* aux

¹³⁰⁰ Sauf au Danemark et en Grande Bretagne.

¹³⁰¹ V. art. 5 du Règlement (UE) n°655/2014.

¹³⁰² V. art. 7 du Règlement (UE) n°655/2014.

¹³⁰³ NOURISSAT (C.), « Une nouvelle étape dans le recouvrement des créances : l'Europe, ça marche », Procédures n°7, juillet 2014 ; BERNARD (A.), *Sûretés et droit européen*, Université de Toulouse I Capitole, 2016, n°112.

¹³⁰⁴ V. *infra*, n°485.

¹³⁰⁵ PIEDELIEVRE (S.), « Droit européen et saisie de comptes bancaires », RD banc. fin., n°5, Septembre 2014, comm. 75.

¹³⁰⁶ BLANDIN (Y.), *Sûretés et bien circulant*, Université Panthéon-Assas-Paris II, 2014.

¹³⁰⁷ FIELD FISHER WATERHOUSE, « *Fixed and Floating Security* », June 2011.

¹³⁰⁸ V. art. 2955 du Code civil Québécois.

¹³⁰⁹ ANSALONI (G.), « Des renonciations à recours dans les financements structurés », RD banc. fin., n°4, Juillet 2010, n°33.

États-Unis¹³¹⁰ ou le gage sans dépossession de droit français¹³¹¹, le droit réel des créanciers bénéficiaires de l'eurohypothèque serait immédiat dès que les conditions de constitution et d'opposabilité auront été remplies. Droit qui serait également complété par un report automatique sur le produit de la vente.

465. **Droit automatique sur le produit de vente d'un bien grevé** - Pour les biens grevés sans droit de suite et en cas de vente du sous-jacent par le constituant sans autorisation, les créanciers bénéficieraient d'une subrogation réelle sur le produit de la vente. Cette technique permet la conservation d'un droit dont l'existence est menacée par la disparition du bien sur lequel il porte par le report de ce droit sur un nouveau bien¹³¹². C'est le même mécanisme qui est utilisé lorsqu'on prévoit qu'une sûreté réelle se reporte sur l'indemnité d'assurance ayant remplacé le bien disparu¹³¹³. D'ailleurs, ce mécanisme de subrogation réelle sur les indemnités d'assurance existe déjà dans de nombreux pays membres de l'Union Européenne¹³¹⁴. Son intelligibilité au sein des pays membres et sa mise en place en seraient donc simplifiées. En cas de vente du bien grevé sans autorisation, le créancier bénéficiaire de la sûreté réelle verrait ses droits reportés sur le montant de la vente à hauteur de l'obligation due, et ce même si le prix obtenu est supérieur à la valeur des biens initialement grevés. Et afin de s'assurer de la localisation des sommes perçues, un compte bancaire grevé pourrait accompagner la mise en place de toute eurohypothèque tandis que tout cessionnaire aurait une obligation de verser le prix d'acquisition sur le numéro de compte indiqué en ligne. Le créancier ou l'agent des sûretés notifié électroniquement du versement des fonds sur le compte bancaire pourrait alors bloquer la somme par le biais de sa clef électronique¹³¹⁵. Le produit de la vente serait ainsi facilement identifiable. En cas de non-respect de cette obligation à la charge du cessionnaire, ce dernier pourrait se voir imposé un double paiement.

466. Ces différentes propositions qui visent à limiter les risques d'effritement de l'assiette au cours de la vie de l'eurohypothèque permettraient d'assurer les bénéficiaires du maintien de sa valeur économique.

¹³¹⁰ V. UCC Section 9-204 (a) ; DENIAU (P.) et ROUAST-BERTIER (P.), « Les sûretés réelles dans les financements de projet après l'ordonnance du 23 mars 2006 », RD banc. fin., n°4, Juillet 2008, n°13.

¹³¹¹ V. art. 2337 du C. cic ; art. 2361 du C. civ.

¹³¹² GRIMALDI (C.), *Droit des biens*, LGDJ, 2016, n°172.

¹³¹³ TERRE (F.) et SIMLER (P.), *Les biens*, Dalloz, 9^{ème} éd. 2014, n°489.

¹³¹⁴ Report 2016, *Insurers' rights of recovery (subrogation/recourse)*, IBA Insurance Committee Substantive Project 2016 ; WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°2-029.

¹³¹⁵ V. *supra*, n°362.

B. Une eurohypothèque peu contraignante pour le constituant

467. **Contexte** - La mise en place d'une eurohypothèque va permettre de réduire considérablement les coûts de gestion du *security package* pour le débiteur.

468. **Une bonne connaissance du *security package*** - L'existence d'une sûreté globale publiée sur un registre unique permettrait de grandement simplifier la gestion des sûretés données en garantie par le constituant. Tout d'abord, si ce n'est pas exactement le même régime applicable pour tous les biens grevés, afin de prendre en compte les particularités des créances ou des titres financiers, le critère de la *lex rei sitae* ne serait plus à prendre en compte. Que le bien soit situé en Allemagne ou en Italie, c'est le même régime qui s'appliquerait avec les mêmes engagements. La consultation des conseils locaux en serait donc moins fréquente. Ensuite, l'existence d'une convention unique qui regroupe l'ensemble des informations relatives au *security package* couplée au registre unique permettrait au constituant et aux tiers de connaître l'étendue des sûretés réelles très rapidement. Le risque de fermer un compte bancaire grevé ou de fusionner une société dont les titres sont hypothéqués en serait grandement limité. La gestion pour la société constituante en serait donc simplifiée et le risque de cas de défaut pour violation d'un engagement réduit.

469. **Une gestion moins contraignante des actifs grevés et moins coûteuse** - Dans l'hypothèse où le débiteur souhaiterait changer de banque teneur de ses comptes bancaires, l'eurohypothèque permettrait de limiter les formalités à réaliser. Une société qui a des comptes bancaires au sein de deux banques différentes et dont les comptes ont été grevés par l'eurohypothèque pourrait fermer l'ensemble de ses comptes auprès d'un établissement et ouvrir de nouveaux comptes auprès de l'autre établissement bancaire et ce sans aucune formalité. Le fait que l'assiette couvre les comptes bancaires futurs ouverts auprès d'une même banque permettrait en effet d'éviter de reprendre une nouvelle sûreté.

Dans l'hypothèse d'une augmentation de capital de sociétés dont les titres sont grevés, les difficultés rencontrées dans certaines juridictions comme en Espagne n'auraient plus lieu d'être¹³¹⁶. L'intervention du notaire, la rédaction d'un avenant à la documentation ou encore l'organisation d'une réunion physique ne seraient pas nécessaires. Il en résulterait des économies considérables pour le constituant et plus de flexibilité dans la gestion des fonds propres du groupe.

¹³¹⁶ V. *supra*, n°254.

§2 – EFFICACITE DE L'EUROHYPOTHEQUE FACE A L'EVOLUTION DU CREDIT

470. **Plan** – L'eurohypothèque pour être efficace doit favoriser l'évolution de la composition du syndicat bancaire (A) ainsi que le refinancement de l'endettement du débiteur (B).

A. Évolution de la composition du syndicat bancaire

471. **Contexte** - L'eurohypothèque étant accessoire de l'obligation garantie, il est nécessaire de s'assurer que la technique de transfert des créances entre les membres du pool permet au cessionnaire de toujours bénéficier de la garantie et ce sans formalité. Dans une recommandation d'un groupe d'experts sur le financement du crédit hypothécaire, il est précisé que la Commission européenne doit veiller à ce qu'une cession de créance ne nécessite pas l'enregistrement d'un nouvel acte hypothécaire¹³¹⁷. Le marché secondaire européen du financement ne peut apparaître si le transfert des créances garanties par l'eurohypothèque est une opération complexe. La distinction entre la qualité de titulaire de la sûreté et de bénéficiaire de l'obligation garantie du régime de l'agent des sûretés consacré en droit français semblerait pouvoir apporter une solution efficace au transfert des créances entre les membres du syndicat bancaire.

472. **L'avantage d'un agent des sûretés en droit européen** - Suivant la nature du droit applicable à la convention de crédit, les outils à la disposition des créanciers pour transférer leurs créances seront plus ou moins adaptés pour transférer le bénéfice des sûretés. En effet, suivant qu'il s'agit d'une cession de créances, d'une cession de contrat, d'une subrogation, d'une novation ou de toute autre technique juridique, les formalités à accomplir pour assurer au nouveau créancier le bénéfice des sûretés réelles données en garantie seront plus ou moins lourdes¹³¹⁸. Cependant, la consécration du modèle français de l'agent des sûretés en droit européen permettrait de déconnecter la titularité de la sûreté des bénéficiaires de l'obligation garantie. Cette déconnexion permettrait de s'assurer du transfert des créances sans formalité et ce indépendamment du droit applicable et de la technique de transfert utilisée au sein du syndicat bancaire.

Par ailleurs, la plateforme électronique qui centralise la publicité de l'eurohypothèque permettrait de changer d'agent des sûretés avec des formalités allégées. Un simple bordereau

¹³¹⁷ Rapport de la Commission Européenne, *synthèse du rapport du groupe d'experts sur le financement du crédit hypothécaire*, Bruxelles, 22 déc. 2006, p. 6.

¹³¹⁸ WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007, n°13-001 et s.

électronique modificatif signé entre l'ancien et le nouvel agent serait suffisant. Il en résulterait l'envoi automatique d'une notification à toutes les parties concernées dont les constituants, les débiteurs, les teneurs de comptes bancaires, les sociétés dont les titres sont grevés ou encore les débiteurs des créances grevées. Il ne serait donc plus nécessaire d'envoyer une notification en accusé de réception ou même dans certains ordres juridiques de préparer un acte de confirmation ou de prévoir un avenant à la convention de sûreté.

473. La consécration d'un agent des sûretés serait un outil favorable à la circulation des créances entre les membres du syndicat bancaire. Complémentaire de l'eurohypothèque, sa consécration en droit européen permettrait de faire baisser les coûts de gestion du *security package*.

B. Faciliter le refinancement de l'endettement

474. **Une eurohypothèque rechargeable** - La consécration d'une eurohypothèque rechargeable pourrait être une option pour concilier les approches divergentes au sein des États membres sur le caractère accessoire ou non des sûretés réelles. Si la France est particulièrement attachée à ce principe¹³¹⁹, on constate que certaines sûretés non accessoires sont particulièrement efficaces¹³²⁰. Le *Grundschuld* en Allemagne ou le *Schuldbrief* Suisse peuvent être cédés très facilement et rencontrent ainsi un vrai succès auprès des banques¹³²¹. Ce sont des sûretés qui peuvent circuler rapidement en étant détachées de l'obligation garantie. Aussi, afin de protéger les tiers du débiteur tout en préservant une certaine souplesse, il pourrait être envisagé de consacrer une eurohypothèque rechargeable. En plus d'atténuer les divergences entre États membres sur le caractère accessoire de l'eurohypothèque¹³²², le rechargement de la sûreté permettrait de réduire drastiquement les coûts liés au *security package* en cas de refinancement. Il ne serait plus nécessaire de modifier les conventions de sûretés de chaque juridiction concernée. Un simple bordereau électronique modificatif signé en ligne par les parties concernées précisant l'obligation garantie additionnelle, ses créanciers et le montant maximum révisé si nécessaire.

¹³¹⁹ Observations de la Fédération Bancaire Française, *Livre vert de la commission européenne sur le crédit hypothécaire en Europe*, novembre 2005.

¹³²⁰ MUNIZ ESPADA (E.), « L'eurohypothèque », D. 2007. 1712 ; ALBIGES (C.), « L'hypothèque conventionnelle transfrontalière européenne », *Droit & Patrimoine*, juillet-août 2006, p. 74 et s.

¹³²¹ Rapport Master Droit Notarial, Université Montpellier 1, *Les sûretés réelles en Europe*, 2006-2007, p. 19, p. 11 ; WURSTER (E.) et TALLOT (P.), « Les sûretés immobilières en Allemagne et en France : brève comparaison », *Jurishebd* immobilier, 12 avril 2011.

¹³²² AYNES (L.) et CROCQ (P.), *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016, n°400.

475. **Une mainlevée électronique** - La consultation du registre unique en ligne permettrait de connaître facilement et de manière exhaustive l'ensemble des sûretés qui composent le *security package* au sein de l'Union Européenne. Et surtout la possibilité de procéder à la mainlevée en signant électroniquement un simple bordereau limiterait considérablement les formalités. Il ne serait plus besoin d'organiser des réunions physiques chez le notaire comme c'est le cas dans certaines juridictions le jour du refinancement.

476. Selon le professeur Grimaldi, le caractère rechargeable de la sûreté européenne permettrait de concilier l'approche française attachée au caractère accessoire des sûretés réelles et l'approche allemande qui est favorable aux sûretés réelles déconnectées de l'obligation garantie¹³²³. Il en résulterait des formalités moins contraignantes en cas de refinancement. L'obligation garantie additionnelle serait facilement couverte par l'eurohypothèque et à moindre coût pour le débiteur. Enfin dans l'hypothèse où une mainlevée serait nécessaire, la plateforme électronique permettrait d'y procéder sans difficulté.

477. **Conclusion Section I** - Pour conclure, la consécration d'une eurohypothèque serait un atout indéniable pour les parties au *security package*. Malgré l'évolution de l'assiette, cette sûreté unique européenne simplifierait la gestion des biens grevés pour le constituant tout en renforçant la sécurité juridique des créanciers. Moins de règles applicables, plus de transparence, moins de risque de perte du sous-jacent, l'accès au crédit pour les entreprises s'en retrouverait facilité.

La consécration d'une sûreté unique en droit européen aurait ainsi un rôle non négligeable sur la gestion du *security package* en cas d'évolution du crédit. Les cessions de participation entre banques ou encore les refinancements de l'obligation garantie n'auraient finalement que peu d'effets sur les sûretés. Le temps nécessaire pour précéder aux formalités en serait réduit drastiquement tandis que les frais à la charge du constituant seraient sans équivalents avec ce qui existe aujourd'hui.

Section II : UNE REALISATION EFFICACE DE L'EUROHYPOTHEQUE

478. **Plan** - Afin de s'assurer de l'utilité de l'eurohypothèque pour les praticiens et pour qu'elle ne soit pas concurrencée par d'autres sûretés réelles nationales, il est nécessaire de

¹³²³ Rapport Association Henri Capitant, *La construction européenne en droit des affaires : acquis et perspectives*, 30 avril 2016, p. 29.

s'assurer que sa réalisation soit efficace que le débiteur fasse l'objet d'une procédure collective (§2) ou non (§1).

§1 - REALISATION EFFICACE DE L'EUROHYPOTHEQUE EN L'ABSENCE DE PROCEDURE COLLECTIVE

479. **Plan** - Si la consécration d'une eurohypothèque en droit de l'Union Européenne permettrait de mettre fin au conflit mobile, il est également possible dans un premier temps de mettre en œuvre certains outils pour limiter ses effets (A). Ensuite, l'eurohypothèque ne pourra véritablement s'imposer que si sa réalisation est efficiente (B).

A. Des outils à la disposition des États membres pour limiter les effets du conflit mobile

480. **L'eurohypothèque et la fin du conflit mobile** - La consécration d'une eurohypothèque en droit de l'Union Européenne permettrait de mettre fin au conflit mobile. Cette sûreté étant reconnue dans tous les pays membres, ce n'est plus la loi de situation du bien grevé qui gouvernera la réalisation de la sûreté mais le Règlement européen. Le créancier connaîtra *ab initio* la loi qui gouvernera la réalisation de sa sûreté. Le franchissement d'une frontière par le sous-jacent n'aurait donc plus aucune incidence sur les règles applicables tandis que les tiers seraient informés de l'existence de l'eurohypothèque par le registre électronique centralisé et accessible dans toutes les langues.

Cependant, dans l'attente d'une potentielle consécration d'une eurohypothèque, certaines améliorations pourraient être apportées au sein des États membres. Si on prend l'exemple de la France et suite au déplacement d'un bien grevé d'une sûreté étrangère sur son territoire, le créancier doit faire face à deux difficultés pour rendre sa garantie opposable. La première est d'ordre technique puisque la publicité nécessite que le constituant soit immatriculé en France et la deuxième est matérielle faute de savoir que le bien grevé a été déplacé en France. Or, au sein de l'Union Européenne dans un marché unique où il existe une libre circulation des biens, cette insécurité juridique porte préjudice aux créanciers. Deux moyens peuvent être mis en place en France pour améliorer l'efficacité des sûretés étrangères.

481. **Opposabilité automatique temporaire** - Dans un premier temps, l'objectif est d'assurer la protection des créanciers en assurant l'opposabilité de la sûreté et ce malgré le fait qu'aucune formalité n'ait été accomplie. Comme pour le système du UCC américain¹³²⁴ ou

¹³²⁴ V. art. 9-316 of the UCC : le délai de grâce est de quatre mois.

encore en Suisse¹³²⁵ ou au Québec¹³²⁶, il pourrait être mis en place en France un délai de « survie » ou encore un délai de grâce pour les sûretés réelles étrangères. L'objet est d'assurer la protection des créanciers alors qu'ils n'ont pas encore connaissance que le bien grevé a été déplacé vers le territoire français ou pour leur laisser le temps d'effectuer les formalités. Tout au long de ce délai qui peut être de quelques mois, la sûreté serait considérée comme opposable à tous et dans l'hypothèse où les formalités seraient effectuées, elles seraient considérées comme accomplies dès le franchissement de la frontière¹³²⁷. Aussi, dans l'hypothèse où le bien grevé serait cédé au cours de cette période, les créanciers pourraient faire valoir leur droit de suite malgré l'absence de publicité. Cette technique permet de concilier l'intérêt des créanciers avec celui des tiers qui doivent pouvoir être sûr à partir d'une certaine période de temps que le bien est libre de toute sûreté étrangère non publiée¹³²⁸. Cependant, l'existence d'une période de survie ne peut être valable que pour une période de temps limitée. L'existence d'un registre électronique efficace pour la publicité des sûretés étrangères devrait également être mis en place¹³²⁹.

482. Un registre électronique pour les sûretés étrangères - Afin de s'assurer de l'opposabilité d'une sûreté réelle étrangère sans dépossession sur un bien situé en France, les formalités de publicité devraient être accessibles à tous. Un créancier devrait pouvoir procéder à la publicité de sa sûreté réelle étrangère si le sous-jacent venait à traverser la frontière française et ce indépendamment du pays d'immatriculation du constituant. Un registre central accessible en langue anglaise devrait ainsi être mis en place. La publicité sur le registre du commerce et des sociétés serait personnelle et/ou réelle suivant la nature du bien. La formalité pourrait être effectuée directement en ligne sur le site infogreffe et il n'y aurait pas d'obligation de s'adresser au greffier du tribunal de commerce dans le ressort duquel le constituant est immatriculé¹³³⁰. Il serait simplement nécessaire de préciser le nom du constituant étranger, le nom de la sûreté réelle étrangère ainsi qu'une description de l'obligation garantie et du bien

¹³²⁵ V. art. 102, al. 2, de la loi fédérale sur le droit international privé Suisse : le délai de grâce est de trois mois sauf si le tiers est de bonne foi.

¹³²⁶ V. art. 3104 et art. 3106 du CCQ.

¹³²⁷ ATTAL (M.), *La reconnaissance des sûretés mobilières conventionnelles étrangères dans l'ordre juridique français*, thèse Université de Toulouse I, 2005, n°525.

¹³²⁸ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010, n°117 et s.

¹³²⁹ ANCEL (M.), « Le droit français des sûretés réelles en quête d'un second souffle », *Banque & Droit* n°97, Sept. - Oct. 2004.

¹³³⁰ V. art. 1 du décret n°2006-1804 du 23 décembre 2006.

grevé. Le bordereau électronique serait signé électroniquement par le créancier. Le constituant disposerait d'un délai pour contester l'inscription.

B. La réalisation efficiente de l'eurohypothèque

483. **Plan** - Pour être efficiente, la réalisation de l'eurohypothèque doit se caractériser par sa souplesse et sa rapidité (a) et la prise en compte de l'intérêt respectif des parties à la convention (b).

a. Souplesse et rapidité de la réalisation

484. **La liberté du mode de réalisation** - Suite à la défaillance du débiteur et après la remise d'un avis formel de paiement de l'obligation garantie, les créanciers pourraient souhaiter procéder à la réalisation des sûretés. L'eurohypothèque devrait leur permettre d'avoir le choix entre un mode de réalisation conventionnelle ou judiciaire¹³³¹.

Concernant la réalisation extrajudiciaire, les parties doivent être totalement libres de choisir la procédure qui leur convient le mieux. Pour que la réalisation soit la plus rapide avec un coût le plus bas et un produit reçu le plus élevé possible, le créancier doit disposer de la plus grande souplesse pour choisir le mode de réalisation¹³³². L'objectif est de permettre au créancier d'adapter la réalisation de sa sûreté à la situation et la nature du sous-jacent. S'il s'agit de stock, il préférera sans doute ne pas s'attribuer la propriété du bien grevé sans intérêt pour son activité d'établissement de crédit. Il en serait peut-être différemment pour des titres financiers ou des brevets. Aussi, les parties devraient être libres de déterminer conventionnellement les modes de réalisation qu'ils considèrent comme les plus satisfaisants et de choisir notamment entre le pacte comissoire ou encore la clause de voie parée. Cependant dans l'hypothèse où il y aurait un risque d'ordre public du fait de certaine résistance du constituant ou d'un tiers, il sera nécessaire d'obtenir une décision judiciaire¹³³³.

Concernant la réalisation judiciaire, les créanciers pourraient souhaiter privilégier cette voie qui leur permettrait de s'attribuer judiciairement la propriété du bien ou de procéder à sa vente forcée. L'intérêt pour les banques, indépendamment de son efficacité en cas de procédures collectives, est de bénéficier de la sécurité juridique inhérente à toute décision judiciaire. L'attribution ou la vente du bien ne serait plus sujet à contestation. Cette procédure propre à

¹³³¹ Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011, p. 290, V. recommandation 142 ; V. section 7 : 103 du livre IX du cadre commun de référence européen.

¹³³² Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011, p. 305.

¹³³³ V. en ce sens, section 7 : 201 du livre IX du cadre commun de référence européen.

l'eurohypothèque pourrait bénéficier d'un traitement accéléré pour faire reconnaître la défaillance du débiteur et bénéficier d'un titre exécutoire. Afin d'atteindre cet objectif, il pourrait être créé une juridiction spécialisée dans chaque État membre.

485. **La libre circulation du titre exécutoire dans l'Union Européenne** - Suite au refus par le constituant ou le tiers détenteur du bien grevé de procéder à une réalisation amiable, les créanciers qui bénéficient de l'eurohypothèque devront procéder à sa réalisation judiciaire. Il sera ainsi nécessaire de procéder à la saisie des biens grevés et de choisir le mode de réalisation le plus adapté entre l'attribution et la vente forcée. Afin de ne pas multiplier les procédures judiciaires dans chaque pays membre où sont localisés les biens grevés, l'objectif serait de pouvoir bénéficier d'une seule décision judiciaire dans un État membre qui soit susceptible d'être reconnue dans tous les autres États concernés. En droit de l'Union Européenne, deux outils permettent d'atteindre ce résultat.

Il y a tout d'abord le Règlement (CE) n°805/2004 sur le titre exécutoire européen qui rend possible la libre circulation au sein des États membres de décisions, transactions judiciaires et actes authentiques portant sur des créances incontestées¹³³⁴. En supprimant la procédure d'*exequatur* dans chaque pays concerné, le titre exécutoire européen permettrait d'éviter de multiplier les procédures dans chaque État membre concerné et de simplifier la réalisation de l'eurohypothèque. Son application est cependant conditionnée au respect de plusieurs conditions¹³³⁵ qu'il est nécessaire de respecter scrupuleusement pour bénéficier de la certification. N'étant pas valable au Danemark¹³³⁶, il ne sera d'aucune utilité pour saisir un sous-jacent localisé dans cet État membre. Ensuite, il sera nécessaire de s'assurer que la décision judiciaire obtenue emporte la reconnaissance d'une créance exigible incontestée et qu'elle a été rendue dans un État où le débiteur a son domicile¹³³⁷. Enfin, il faudra vérifier que certaines formalités concernant l'information du débiteur ont été respectées. Une certification pour une décision judiciaire peut être refusée du simple fait que le débiteur n'a pas été informé de l'adresse de la juridiction¹³³⁸.

¹³³⁴ FRICERO (N.), « Europe – Titre exécutoire européen », *JurisClasseur Voies d'exécution*, 14 mars 2014, n°1 ; *Rapport Master Droit Notarial*, Université Montpellier 1, Les sûretés réelles en Europe, 2006-2007, p. 139.

¹³³⁵ V. art. 6 du Règlement (CE) n°805/2004 du Parlement européen et du conseil du 21 avril 2004 portant création d'un titre exécutoire européen pour les créances incontestées.

¹³³⁶ C'est le seul pays à ne pas avoir ratifié le règlement n°805/2004.

¹³³⁷ V. art. 6-1 (d) du Règlement (CE) n°805/2004 du Parlement européen et du conseil du 21 avril 2004 portant création d'un titre exécutoire européen pour les créances incontestées.

¹³³⁸ V. encore dernièrement le refus d'une certification pour une décision judiciaire prononcée sans que le débiteur ait été informé de l'adresse de la juridiction : CJUE, 28 févr. 2018, aff. C-289/17.

Et, depuis le 10 janvier 2015, il y a le Règlement dit « Bruxelles 1 bis » qui permet aux parties de bénéficier d'une décision de justice reconnue comme titre exécutoire dans tous les pays membres¹³³⁹. L'obtention d'un titre exécutoire au sein d'un État membre permettrait en application de ce Règlement et notamment de l'article 40 de lancer les procédures d'exécution nécessaires dans tous les autres États membres concernés pour permettre la réalisation de l'eurohypothèque. On constate cependant qu'il demeure un contrôle juridictionnel de la décision dans le ou les pays requis de l'exécution forcée¹³⁴⁰. En effet, si cette dernière option est moins contraignante en termes de formalités à respecter et ainsi plus rapide à mettre en œuvre que le titre exécutoire européen¹³⁴¹, ce dernier demeure cependant plus favorable aux créanciers¹³⁴². Contrairement au Règlement de « Bruxelles 1 bis », il ne permet pas à l'Etat membre d'exécution de refuser la reconnaissance de la décision lorsqu'elle est manifestement contraire à l'ordre public¹³⁴³.

b. La conciliation des intérêts du constituant et des créanciers

486. **Les droits du constituant** - Suite à la défaillance du débiteur et lorsque les créanciers engagent une procédure de réalisation forcée, plusieurs règles devront venir assurer la protection des droits du constituant. Tout d'abord, une mise en demeure devra être adressée au débiteur au moins 7 jours avant toute réalisation des biens grevés. L'objectif est de lui permettre de prendre ses dispositions pour mettre fin au défaut et éviter les conséquences qui résulteraient d'une éventuelle réalisation ou accélération du crédit. Ensuite, le constituant pourra toujours opter pour une supervision judiciaire en refusant la réalisation amiable s'il considère que ses droits ne sont pas respectés. Et dans l'hypothèse où le créancier n'aurait pas eu le droit de réaliser, des dommages et intérêts compensatoires et punitifs seraient versés par les créanciers au débiteur. Enfin, le Règlement prévoirait une obligation à la charge des créanciers d'agir de bonne foi et de manière commercialement raisonnable¹³⁴⁴. D'ordre public,

¹³³⁹ V. art. 39, Règlement UE n°1215/2012 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale.

¹³⁴⁰ GUINCHARD (S.) et MOUSSA (T.), *Droit et pratique des voies d'exécution*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2018 / 2019, n°0122.31

¹³⁴¹ GUINCHARD (S.) et MOUSSA (T.), *Droit et pratique des voies d'exécution*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2018 / 2019, n°0122.31.

¹³⁴² FRICERO (N.), « Europe – Titre exécutoire européen », *JurisClasseur Voies d'exécution*, 14 mars 2014, n°5.

¹³⁴³ V. art. 45 du Règlement UE n°1215/2012 du Parlement Européen et du Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale.

¹³⁴⁴ V. section 7 : 103 du livre IX du cadre commun de référence européen ; Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011, p. 290.

cette obligation permettrait de garder un contrôle judiciaire sur la réalisation de l'eurohypothèque et de préserver les intérêts du constituant.

487. **Les droits des créanciers** - Tout d'abord, si la mise en demeure est obligatoire, l'avis de réalisation serait facultatif. L'objectif est de garder l'effet de surprise et éviter que le constituant procède au démembrement des biens grevés avant la réalisation. Ensuite, en l'absence d'un droit européen de l'exécution et afin de s'assurer de l'effectivité de l'eurohypothèque dans chaque pays membre, il pourrait être envisagé de limiter dans le temps les recours du constituant. Conformément aux propositions faites dans les lignes directrices pour une eurohypothèque de 2005¹³⁴⁵, chaque ordre juridique aurait pour obligation de s'assurer que l'ensemble des recours d'un débiteur ne peut excéder une durée de douze mois. Ainsi, malgré la mise en œuvre de toutes les voies de recours qui sont à la disposition du débiteur, la réalisation de l'eurohypothèque ne pourrait être retardée indéfiniment. Enfin, pour décourager le constituant d'engager une procédure dans l'unique but de retarder la réalisation, le Règlement pourrait prévoir que les frais de procédures engagées par les créanciers ainsi que les dommages et intérêts qui en résultent du fait du dépérissement du sous-jacent seront à la charge du constituant.

§2 - L'EFFICACITE DE L'EUROHYPOTHEQUE SUITE A L'OUVERTURE D'UNE PROCEDURE COLLECTIVE

488. **Plan** - D'après la Commission européenne, sur les 200 000 entreprises qui tombent en faillite chaque année au sein de l'Union européenne, un quart sont des dossiers d'insolvabilité transfrontières qui impliquent des créanciers et des débiteurs provenant d'au moins deux États membres. Et s'il existe des initiatives visant à harmoniser le droit de l'insolvabilité¹³⁴⁶, un droit matériel uniformisé n'est pas encore d'actualité du fait des divergences considérables qui existent entre les droits des procédures collectives des pays membres¹³⁴⁷. Cependant, la consécration d'une eurohypothèque au sein de l'Union Européenne permettrait de favoriser une approche globale dans le traitement de l'insolvabilité d'un groupe de sociétés (A) ainsi que la protection des créanciers qui bénéficient d'un rang superprivilégié (B).

¹³⁴⁵ Basic Guidelines for a Eurohypothec, *Outcome of the Eurohypothec workshop*, Nov. 2004 / April 2005, p. 20.

¹³⁴⁶ CNUDCI, *Loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale et Guide pour l'incorporation et l'interprétation*, 2014.

¹³⁴⁷ Règlement (CE) n°1346/2000 du Conseil du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité, considérant n°11 ; VERMEILLE (S.), « Réforme bancaire, chapitre 11 : quelles perspectives pour le droit des entreprises en difficulté ? », *Banque & Droit*, octobre 2013, p. 20.

A. Favoriser le traitement global de l'insolvabilité du groupe

489. **Contexte** – L'article 3 du Règlement (CE) n°2015/848 organise la répartition des compétences entre les États à travers une architecture fondée sur une procédure principale à effet universel et des procédures secondaires aux effets territoriaux¹³⁴⁸. Les critères du centre des intérêts principaux (COMI) du débiteur pour la procédure principale et de l'établissement pour la procédure secondaire assurent une répartition des compétences juridictionnelles et législatives au sein de l'Union pour le traitement coordonné de l'insolvabilité¹³⁴⁹. Cependant, il existe des exceptions à la portée universelle de la procédure principale.

490. **Les sûretés réelles, une limite à la portée extraterritoriale de la procédure principale** - Lorsque la procédure d'insolvabilité engagée est une procédure principale, elle a une portée extraterritoriale. En application de l'article 20 du Règlement 2015/848, la décision d'ouverture de la procédure d'insolvabilité produit, sans aucune autre formalité, dans tout autre État membre les mêmes effets que ceux prévus par la loi de l'État d'ouverture. La *lex concursus* de l'État membre d'ouverture détermine ainsi les biens qui font partie de la masse d'insolvabilité, les règles concernant l'admission des créances ainsi que la distribution du produit de la réalisation des biens, le rang des créances ou encore les droits des créanciers qui ont été partiellement désintéressés¹³⁵⁰. Plus généralement, la *lex concursus* principale définit l'ensemble des effets de la procédure d'insolvabilité, qu'ils soient procéduraux ou substantiels¹³⁵¹. Et dans l'hypothèse d'un groupe intégré, la juridiction qui a ouvert la procédure principale sera compétente pour ouvrir une procédure d'insolvabilité à l'égard de plusieurs sociétés d'un même groupe et d'exercer sa compétence en tant que juridiction unique à partir du moment où le COMI de ces sociétés est dans le même État membre¹³⁵².

Cependant, il existe une limite à cette portée extraterritoriale. L'article 8 du Règlement 2015/848 dispose que « l'ouverture de la procédure d'insolvabilité n'affecte pas le droit d'un créancier ou d'un tiers sur des biens corporels ou incorporels, meubles ou immeubles, [...] qui

¹³⁴⁸ DAMMAN (R.), MENJUCQ (M.) et ROUSSEL GALLE (P.), « Règlement (CE) n°1346/2000 – Le nouveau règlement européen sur les procédures d'insolvabilité », Revue des procédures collectives n°1, Janvier 2015, étude 2, n°17.

¹³⁴⁹ MAILLY (M.), *L'application du règlement 1346/2000 relatif aux procédures d'insolvabilité aux groupes de sociétés – approches française et anglaise*, LGDJ 2018, n°49.

¹³⁵⁰ V. art. 7, paragraphe 2, du règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité.

¹³⁵¹ JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd, 2015, n°1299.

¹³⁵² V. règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité, considérant 53 ; MAILLY (M.), *L'application du règlement 1346/2000 relatif aux procédures d'insolvabilité aux groupes de sociétés – approches française et anglaise*, LGDJ 2018, n°62 et s.

sont situés, au moment de l'ouverture de la procédure, sur le territoire d'un autre État membre ». Tandis que le paragraphe 2 de ce même article précise que les droits visés comprennent « le droit de réaliser ou de faire réaliser un bien et d'être désintéressé par le produit ou les revenus de ce bien, en particulier en vertu d'un gage ou d'une hypothèque ». En d'autres termes, toute sûreté réelle qui porte sur des biens qui sont localisés dans un autre pays que celui de l'ouverture de la procédure pourra être réalisée par les créanciers et ce malgré l'ouverture de la procédure. La *lex rei sitae* des biens grevés prévaut sur la *lex concursus*.

Cette règle dont l'objectif est de rendre acceptable, malgré les différences importantes existant entre les droits nationaux, le caractère extraterritorial de la procédure collective a des conséquences non négligeables. Les sûretés réelles sur un compte bancaire ouvert à l'étranger ou sur des titres d'une société d'un autre pays membre ne seront pas soumises à la procédure principale. Aucun principe d'interdiction des paiements ne viendra encadrer la réalisation¹³⁵³. Il est paradoxal d'ouvrir une procédure principale non liquidative et de laisser certains actifs du débiteur à la disposition des créanciers. Il existe alors un risque d'inefficacité des procédures principales de restructuration. Le dépeçage des actifs isolés du groupe a des conséquences sur la valorisation de l'actif ou même d'une filiale du groupe. Il existe également un risque pour l'activité du débiteur.

491. **Exclusion de l'eurohypothèque de l'article 8 du Règlement 2015/848** - Selon le considérant 11 du Règlement 1346/2000¹³⁵⁴, l'application universelle du droit de la procédure d'insolvabilité principale de l'État d'ouverture susciterait des difficultés du fait notamment de l'existence de sûretés très différenciées au sein des pays membres et de droits préférentiels très différents. De plus, cela nuirait à la protection du crédit dans l'État où les biens sont situés ainsi qu'à la protection juridique des créanciers bénéficiant d'un droit réel¹³⁵⁵.

Or, dans l'hypothèse où il serait consacré une eurohypothèque, le régime applicable serait le même dans tous les pays membres. Le droit de préférence des créanciers qui bénéficient de la sûreté européenne aurait le même rang super privilégié¹³⁵⁶ et ce peu importe la localisation du sous-jacent et le droit gouvernant la procédure d'insolvabilité. Le créancier serait ainsi particulièrement bien protégé en cas d'ouverture d'une procédure collective principale étrangère. Il n'y aurait donc pas de conséquences sur l'accès au crédit dans l'État où les biens

¹³⁵³ V. not. pour la France : PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014, n°563.

¹³⁵⁴ Règlement (CE) n°1346/2000 du Conseil du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité.

¹³⁵⁵ BUSSEUIL (G.), « Le choix entre sûretés personnelles et sûretés réelles : perspectives européennes », *La Semaine Juridique Notariale et Immobilière* n°40, 5 Octobre 2012, 1342, n°9.

¹³⁵⁶ V. *infra*, n°493.

sont situés. De plus, le renforcement de la présomption du siège social pour déterminer le centre des intérêts principaux par la CJUE¹³⁵⁷ et l'entrée en vigueur du Règlement 2015/848 permettent de connaître avec plus de certitude la juridiction compétente en cas d'ouverture d'une procédure collective au sein d'un groupe de sociétés¹³⁵⁸. Les créanciers et les tiers pourraient connaître assez facilement les règles qui s'appliquent à un bien à partir du moment où la sûreté unique européenne fait l'objet d'une publicité réelle et/ou personnelle.

Aussi, il pourrait être envisagé d'exclure l'eurohypothèque du champ d'application de l'article 8 du Règlement 2015/848. La limitation de la portée universelle de la procédure d'insolvabilité principale n'aurait plus d'intérêt dans cette hypothèse. Aussi, dans un groupe intégré, l'ensemble des biens grevés par cette sûreté unique et pour un même constituant serait soumis à la même procédure d'insolvabilité. Cette exclusion s'inscrirait dans le sens actuel du nouveau Règlement qui est favorable aux plans de restructuration¹³⁵⁹.

B. Un superprivilège européen

492. **Contexte** - Si la consécration d'une sûreté unique préférentielle en droit européen va faciliter la mise en place du *security package*, l'efficacité de sa réalisation suite à l'ouverture d'une procédure collective dans un pays membre sera déterminante pour la protection des créanciers.

493. **Une sûreté de premier rang** - L'eurohypothèque ne peut avoir un avenir que si elle n'est pas concurrencée par des sûretés nationales plus attractives. Aussi, et parce que l'objectif est de permettre aux parties d'opter pour cette sûreté, sans qu'il soit nécessaire de s'intéresser à l'ordre de désintéressement des créanciers au niveau national, les créanciers bénéficiant de l'eurohypothèque seraient payés avant toutes les autres créances. Même les créances salariales superprivilégiées ou encore les créanciers postérieurs seraient désintéressés

¹³⁵⁷ CJCE, 2 mai 2006, Eurofood, Aff. C-341/04 : Dans cet arrêt, la Cour de Justice a clairement pris position pour un renforcement de la présomption en faveur du siège social statutaire d'une personne morale en présence d'un groupe de sociétés ; LUCAS (F.), obs. sous CJCE, gde ch., 2 mai 2006, aff. C-341/04 : D. 2006. 2250 : « les juridictions nationales devront vérifier s'il existe des éléments objectifs dont le rapprochement est de nature à renverser la présomption qui fait du siège social le lieu de rattachement normal d'une société » ; MAILLY (M.), *L'application du règlement 1346/2000 relatif aux procédures d'insolvabilité aux groupes de sociétés – approches française et anglaise*, LGDJ 2018, n°62 et s.

¹³⁵⁸ Règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité, considérant 53.

¹³⁵⁹ DAMMAN (R.), MENJUCQ (M.) et ROUSSEL GALLE (P.), « Règlement (CE) n°1346/2000 – Le nouveau règlement européen sur les procédures d'insolvabilité », *Revue des procédures collectives* n°1, Janvier 2015, étude 2, n°3 et n°18: on constate d'ailleurs que la procédure secondaire n'est plus nécessairement liquidative ; V. art. 38, paragraphe 3, du règlement (UE) 2015/848 du parlement européen et du conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité qui permet la suspension de l'ouverture de la procédure secondaire afin de permettre la négociation d'un accord de restructuration.

après les créanciers qui bénéficient de l'eurohypothèque suite à l'ouverture d'une procédure collective. Et en plus d'être très protectrice des créanciers qui bénéficient d'une eurohypothèque, ce rang privilégié limiterait les litiges avec les réclamants concurrents. Elle éviterait ainsi une consignation du prix jusqu'au Règlement du litige.

494. **Une évaluation plus facile du risque de contrepartie** - La détermination du risque de contrepartie lorsqu'une banque fait un prêt dépend de la solvabilité de l'emprunteur dont l'évaluation est corrélée à l'efficacité des sûretés réelles donnée en garantie du crédit suite à l'ouverture d'une procédure collective¹³⁶⁰. Or, l'évaluation de l'efficacité des sûretés réelles du *security package* serait facilitée dans l'hypothèse d'une eurohypothèque. Une banque américaine ou asiatique qui souhaite participer à un crédit syndiqué d'un emprunteur européen et dont les actifs donnés en garantie sont répartis dans l'ensemble de l'Union Européenne pourra avoir une approche globale et rapide de son risque de crédit. En effet, indépendamment du droit national applicable à la procédure d'insolvabilité principale, le rang de l'eurohypothèque serait toujours le même en cas de liquidation judiciaire. Les créanciers bénéficiaires de la sûreté européenne seraient toujours bénéficiaire d'un super privilège de premier rang.

495. **Conclusion Section II** - L'efficacité de la réalisation de l'eurohypothèque résulterait de la fin du conflit mobile, de la suppression des formalités d'exequatur dans tous les pays membres, de la souplesse dans le choix des modes de réalisation et de la conciliation entre les intérêts du constituant et des créanciers. En pratique, il en résulterait une procédure de réalisation du *security package* moins chronophage et moins coûteuse. La localisation du sous-jacent n'aurait plus d'importance tandis qu'une ordonnance exécutoire rendue par un juge dans un pays membre permettrait aux créanciers de saisir un huissier ou son équivalent dans un autre pays membre pour procéder à la saisie de biens grevés

La consécration d'une eurohypothèque permettrait d'exclure l'application de l'article 8 du Règlement 2015/848 qui nuit au redressement d'un groupe de sociétés et ne favorise pas une approche globale dans le traitement des difficultés des entreprises au sein de l'Union Européenne. Il en résulterait un droit de l'insolvabilité au sein des États membres plus favorable au redressement des groupes en difficulté, à l'égalité de traitement entre les créanciers et à la maximisation de la valeur des actifs du débiteur. Tandis que les créanciers seraient toujours protégés du fait du rang très favorable de l'eurohypothèque.

¹³⁶⁰ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, « Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres », Banques des règlements internationaux, Juin 2006, p. 33 et s.

496. **Conclusion Chapitre II** - Une eurohypothèque aurait une incidence non négligeable pour faciliter la gestion du *security package*. Elle serait une opportunité pour les créanciers pour protéger la valeur économique de la sûreté tout en préservant l'activité du constituant. Par ailleurs, elle serait également un atout pour les débiteurs pour se refinancer rapidement à moindre coût et favoriser la concurrence entre établissements de crédit au sein de l'Union Européenne. Couplée avec la consécration d'un agent des sûretés, elle serait indéniablement un atout pour le marché secondaire du crédit et plus généralement pour le marché unique.

Cette harmonisation du droit des sûretés au sein de l'Union Européenne serait favorable l'évaluation du risque de crédit. Un même *security package* sur des actifs situés dans plusieurs pays membres aurait la même efficacité indépendamment du lieu de réalisation. Les établissements de crédit pourraient ainsi plus facilement évaluer leur risque de crédit¹³⁶¹. Ensuite, dans l'hypothèse rare où il serait nécessaire de procéder à une réalisation du *security package*, les intérêts des créanciers seraient pleinement protégés. L'eurohypothèque leur donne un droit de préférence doté d'un rang particulièrement efficace vis-à-vis des autres créanciers concurrents.

497. **Conclusion Titre II** - La consécration d'une eurohypothèque en droit de l'Union Européenne serait sans doute l'outil le plus efficient pour garantir un financement d'acquisition à effet de levier. Pour les créanciers, elle permettrait de mettre en place rapidement le *security package* qui serait facile à réaliser, tandis qu'ils bénéficieraient d'une sûreté lui assurant une certitude de paiement en cas de survenance d'une procédure de liquidation. Du point de vue du constituant, l'eurohypothèque permettrait de réduire considérablement le coût de mise en place du *security package*. Il serait ainsi plus facile pour une entreprise d'accéder au crédit et de se refinancer. De plus, cette sûreté réelle préférentielle sans dépossession ne nuirait pas trop à l'activité de l'entreprise et n'occasionnerait pas un gaspillage de crédit inutile. Elle permettrait de concilier les intérêts des parties.

Aussi, au vu des avantages que pourraient procurer la consécration d'une sûreté unique européenne pour les acteurs du marché du crédit, certains États membres devraient privilégier une approche pragmatique et mettre de côté leur sentiment parfois orgueilleux lié aux visions et aux images des codes nationaux¹³⁶². S'agissant d'un droit réel accessoire et optionnel qui ne

¹³⁶¹ BARDASI (S.), BEZERT (A.), SALORD (A.) et VERMEILLE (S.), « Un droit européen du crédit pour les sociétés non financières dans l'intérêt de l'union bancaire », *Droit & Croissance*, 2014, p. 5.

¹³⁶² BUSSANI (B.), « Rapport conclusif : le droit comparé des sûretés réelles et l'intégration juridique », *Dr. et patri.*, 2001, 94.

nécessite pas de dépossession du sous-jacent, les conséquences de la consécration de l'eurohypothèque ne nécessiteraient finalement que peu d'adaptation pour les législateurs nationaux.

498. **Conclusion Partie II** - Ces projets de réforme, en droit français et en droit de l'Union Européenne, iraient indéniablement dans le sens des dernières propositions faites par certaines organisations internationales comme la CNUDCI. Au-delà du financement d'acquisition à effet de levier, la consécration d'une sûreté unique en droit français et d'une eurohypothèque permettrait de promouvoir l'offre de crédit garanti en France et au sein de l'Union Européenne. En effet, ces deux sûretés réelles inciteraient les prêteurs, nationaux et étrangers, à octroyer des financements, promouvoir le développement et la croissance des entreprises et d'une façon générale, accroître les échanges. Il est en effet plus facile pour les entreprises d'obtenir des crédits garantis dans les États qui ont des lois efficaces produisant des résultats cohérents et prévisibles pour les créanciers garantis en cas de défaillance des débiteurs.

CONCLUSION

499. Lors de l'introduction, nous avons détaillé les critères qui permettent aux parties de déterminer si une sûreté réelle est efficace. À titre de rappel, les créanciers recherchent des sûretés réelles rapides à mettre en place, faciles à réaliser et surtout qui assurent avec certitude le remboursement des obligations garanties malgré la survenance d'une procédure collective. Tandis que le constituant favorise des sûretés peu coûteuses, qui ne nuisent pas trop à son activité et qui ne lui occasionnent pas un gaspillage de crédit inutile. Si on a pu constater dans un premier temps qu'il était difficile de combiner l'ensemble de ces qualités dans une même sûreté réelle, certaines réformes récentes du législateur français couplées à l'ingénierie juridique et aux pouvoirs des volontés individuelles permettent de concilier ces intérêts parfois divergents.

Sur le plan législatif en France, nous avons pu constater que trois évolutions du droit des sûretés depuis 2006 ont joué un rôle non négligeable sur l'efficacité des sûretés réelles. Il y a tout d'abord le mouvement de déspecialisation des sûretés qui facilite aujourd'hui la prise de garantie sur des actifs futurs en garantie d'obligations à venir. Il en résulte une plus grande souplesse pour garantir un emprunt renouvelable et une amélioration de la capacité de crédit du débiteur. Ensuite, le fait de pouvoir bénéficier de sûretés dont la publicité n'est pas conditionnée par la dépossession du sous-jacent est essentiel. Cela permet de donner en garantie des actifs pour lesquels le constituant en a gardé l'usage. L'activité du débiteur est ainsi préservée. Enfin, la consécration du pacte comissoire comme mode de réalisation ainsi que du droit de rétention fictif a permis de nettement améliorer l'efficacité de la réalisation des sûretés réelles. Elle est moins coûteuse et plus efficace en cas d'ouverture d'une procédure collective.

Parallèlement, nous avons essayé de déterminer les techniques juridiques qui peuvent être mis en œuvre pour améliorer l'efficacité du *security package*. Si l'objet n'est pas de les lister de manière exhaustive, on rappellera néanmoins celles qui nous ont semblées les plus

importantes. Tout d'abord, les conseils juridiques doivent s'assurer de la validité de chaque convention de sûreté qui compose le *security package*. Une convention dont les engagements seraient rédigés minutieusement de manière à obtenir la sûreté la plus efficace possible ne serait d'aucune utilité si elle était nulle ou inopposable aux parties. Une attention particulière doit ainsi être portée aux conditions de validité de la sûreté et particulièrement à la rédaction des obligations garanties et la description de l'assiette. Le respect du principe d'interdiction de l'assistance financière et de l'intérêt social du constituant devra également être contrôlé. Les formalités d'opposabilité devront par ailleurs être exécutées rigoureusement. Une sûreté inopposable aux tiers est une sûreté d'une très faible utilité pour les créanciers. Ensuite, il est nécessaire d'anticiper dès la rédaction les problématiques qui pourraient survenir tout au long de la vie des sûretés. L'objectif est de prévoir certaines hypothèses relatives à l'évolution du sous-jacent ou de l'obligation garantie afin de préserver l'utilité économique de la sûreté réelle et d'assurer la circulation des créances garanties. Enfin, les clauses relatives à la réalisation devront également faire l'objet d'une rédaction attentive afin de laisser plus de liberté aux banques. Elles doivent pouvoir choisir le moment et le mode de réalisation qui lui seront le plus favorable.

C'est la combinaison des dernières réformes législatives et de la mise œuvre de l'ensemble de ces techniques juridiques qui permettent aujourd'hui aux parties de bénéficier de sûretés réelles efficaces. Elles n'en demeurent pas moins perfectibles.

500. Aussi, dans un deuxième temps, nous avons cherché à démontrer les lacunes du droit des sûretés réelles en France et de certains pays membres de l'Union Européenne.

En droit français, l'approche pluraliste du législateur a conduit à la multiplication du nombre de sûreté sans grande cohérence d'ensemble. Le droit applicable n'en est que plus complexe. Suivant la nature des biens grevés, les règles applicables ne sont pas les mêmes. Il en résulte une complexification de la mise en place des sûretés réelles et des formalités d'opposabilité. De plus, en l'absence de droit européen des sûretés, dès que les actifs grevés sont localisés dans plusieurs États membres, la structuration et la constitution du *security package* se complexifient. Il est nécessaire de recourir à des conseils étrangers. La mise en place des sûretés réelles s'en retrouve rallongée tandis que les frais et honoraires augmentent considérablement. Sur l'ensemble des coûts des conseils juridiques relatifs à la mise en place d'un financement d'acquisition, l'autorisation et la constitution des sûreté réelles peuvent représenter près de la moitié des honoraires, taxes et frais qui doivent être payés par le groupe emprunteur.

Concernant la gestion et la réalisation des sûretés réelles, elles ne sont également pas toujours très efficaces. Les formalités à accomplir en cas de changement d'agent des sûretés ou de mainlevée sont particulièrement lourdes tandis que la libre circulation des biens grevés entre les pays membres peut affaiblir considérablement le droit de suite des créanciers. De plus, en cas de réalisation des sûretés réelles suite à l'ouverture d'une procédure collective, le rang peu protecteur des sûretés réelles ne sera pas suffisant pour permettre aux créanciers d'avoir la certitude du remboursement du crédit.

501. Conscient de ces difficultés, nous avons alors cherché à proposer des solutions concrètes pour satisfaire les besoins des praticiens tout en respectant les traditions juridiques. Deux propositions se sont très rapidement imposées comme étant les plus à même d'assurer l'efficacité du *security package*.

La consécration d'une hypothèque unique en droit français est la première d'entre elles. Cette sûreté *omnibus*, unique et préférentielle qui bénéficie d'un rang superprivilégié permettrait de concilier les intérêts des créanciers et du débiteur qui sont généralement divergents. Elle permettrait tout d'abord de simplifier la mise en place du *security package*. Une même convention de sûreté porterait sur l'ensemble des actifs grevés. La documentation à préparer et autoriser en serait allégée tandis que l'ensemble des formalités de publicité serait effectué en ligne sur le même registre. La mise en place du *security package* pour la France serait plus rapide pour les créanciers et moins coûteuse pour le débiteur. Ensuite, s'agissant d'une sûreté préférentielle sans dépossession dont l'obligation garantie est déterminée par un montant maximum, l'activité du constituant serait préservée ainsi que sa capacité de crédit. De plus, le rang superprivilégié du droit préférentiel et la consécration de modes de réalisation simplifiés assureraient aux créanciers le remboursement effectif de l'obligation garantie et une réalisation simplifiée. Enfin, pour compléter cette proposition, le législateur pourrait également en profiter pour revoir la réglementation applicable en matière d'interdiction de l'assistance financière et encadrer les conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant afin de renforcer la sécurité juridique qui entoure la mise en place des conventions de sûreté.

La deuxième proposition consiste à mettre en place une hypothèque unique en droit européen. Cet outil supranational serait une véritable révolution pour permettre de garantir un financement d'acquisition à effet levier dont les actifs de la société cible sont localisés dans plusieurs États de l'Union Européenne. Une seule et même convention pourrait ainsi être constituée pour couvrir l'ensemble des actifs grevés au sein de l'Union Européenne. Si cette solution peut apparaître difficilement réalisable d'un premier abord, il nous a semblé qu'elle

pouvait sérieusement être envisagée par le législateur européen. Cet outil permettrait indéniablement de concilier les intérêts des parties. Il serait très protecteur pour les créanciers tout en permettant au débiteur de bénéficier de nombreux avantages. Ce serait une sûreté peu coûteuse de sa constitution à son éventuelle réalisation, qui ne nuit pas trop à l'activité de l'entreprise et qui n'occasionne pas un gaspillage de crédit inutile pour le constituant. Par ailleurs, elle permettrait aux créanciers de constituer rapidement le *security package*, de renforcer la sécurité juridique des sûretés réelles et surtout d'avoir la certitude de primer les autres créanciers malgré la survenance d'une procédure collective nationale. L'eurohypothèque serait une sûreté efficiente.

502. La mise en place de ces propositions permettrait, au-delà de l'activité du financement d'acquisition à effet de levier, de favoriser l'attractivité du marché français et plus globalement du marché européen auprès des investisseurs. En effet, de nombreuses études ont mis en évidence le lien entre le système juridique d'un pays, sa croissance et son attractivité pour les investisseurs. Selon le président du Comité de droit financier de Paris Europlace, la compétitivité d'une place financière passe notamment par la modernité et l'efficacité du droit applicable¹³⁶³. « L'économie a besoin du crédit, le crédit a besoin des sûretés, les sûretés ont besoin d'un régime juridique qui assure leur efficacité en cas d'insolvabilité de l'emprunteur »¹³⁶⁴. Or, selon le dernier classement *doing business*¹³⁶⁵, l'indice de fiabilité des garanties en France, en Italie, en Allemagne ou encore en Espagne est toujours nettement inférieur à celui des Etats-Unis¹³⁶⁶. Cependant, à la lecture des critères qui composent l'indice de fiabilité¹³⁶⁷, la consécration d'une hypothèque unique en droit français ou d'une eurohypothèque permettrait d'améliorer sensiblement cet indice de fiabilité des garanties. Plus généralement, il en résulterait, à terme, un marché du crédit en France et dans l'Union Européenne plus compétitif.

¹³⁶³ La Banque mondiale et le Fonds monétaire international ont entrepris au cours des quinze dernières années de nombreuses études visant à démontrer le rapport entre le système juridique d'un pays, son attractivité aux investissements étrangers et sa croissance.

¹³⁶⁴ AFFAKI (G.), *De la relation perfectible entre le crédit et les sûretés*, Banque & Droit n°97, septembre/octobre 2004.

¹³⁶⁵ Classement réalisé par la Banque mondiale en 2018.

¹³⁶⁶ Indice de fiabilité des garanties selon le classement *doing business* 2018 : France : 4 sur 12 ; Italie : 2 sur 12 ; Espagne : 5 sur 12 ; Allemagne : 6 sur 12 ; États-Unis : 11 sur 12.

¹³⁶⁷ V. www.français.doingbusiness.org/fr/doingbusiness

BIBLIOGRAPHIE

I. TRAITÉS, OUVRAGES GÉNÉRAUX ET MANUELS

ANDREU (L.) et THOMASSIN (N.), *Cours de droit des obligations*, Gualino, 2^{ème} éd., 2017-2018.

AUDIT (M.), BOLLEE (S.) et CALLE (P.), *Droit du commerce international et des investissements étrangers*, Dalloz, 2014.

AYNES (L.) et CROCQ (P.),

- *Droit des sûretés*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2015.
- *Droit des sûretés*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2016.

AYNES (L.) et MALAURIE (P.), *Droit des biens*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015.

AYNES (L.), MALAURIE (P.), et STOFFEL-MUNCK (P.), *Droit des Obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2015.

BONHOMME (R.), *Instruments de crédit et de paiement*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2015.

BONNEAU (T.), *Droit bancaire*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017.

BUREAU (D.) et MUIR-WATT (H.), *Droit international privé*, Tome II, Partie spéciale, éd. Puf, 2007.

CABRILLAC (M.), MOULY (C.), CABRILLAC (S.) et PETEL (P.),

- *Droit des sûretés*, Litec, 9^{ème} éd., 2009.
- *Droit des sûretés*, Litec, 10^{ème} éd., 2015.

CORNU (G.), *Vocabulaire juridique*, Assoc. H. Capitant : PUF, 11^{ème} éd. 2016.

COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (F.),

- *Droit des sociétés*, Litec, 29^{ème} éd., 2016.
- *Droit des sociétés*, Litec, 30^{ème} éd., 2017.

CUNY DE LA VERRYERE (A.), *Sûretés & garanties au Grand-Duché de Luxembourg*, Vademecum, 2014.

DAVIES (P.) et WORTHINGTON (S.), *Principles of Modern Company Law*, Sweet and Maxwell, 9^{ème} éd., 2012.

DESHAYES (O.), GENICON (T.), et LAITHIER (Y.), Réforme du droit des contrats, du régime général et la preuve des obligations, Lexisnexis, 2016.

DOUVILLE (T.), ALLEAUME (C.), DOUVILLE (T.), EPSTEIN (A.), LE BARS (T.), MAUGER-VIELPEAU (L.), RAOUL-CORMEIL (G.), SALVAT (O.), *La réforme du droit des contrats*, Gualino, 2016.

DUBUIS (L.) et BLUMANN (C.), *Droit matériel de l'Union européenne*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2015.

GUINCHARD (S.) et MOUSSA (T.), *Droit et pratique des voies d'exécution*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2018/2019.

GRIMALDI (C.), *Droit des biens*, LGDJ, 2016.

JACQUEMONT (A.), VABRES (R.) et MASTRULLO (T.), *Droit des entreprises en difficulté*, LexisNexis, 10^{ème} éd., 2015.

KERSHAW (D.), *Company law in Context*, Oxford, 2nd Edition, 2012.

KHAIRALLAH (G.), *Les sûretés mobilières en droit international privé*, Economica, 1984.

KLAUS VORPEIL (R.), *German Private International Law*, 2nd Edition, 2010.

LE CANNU (P.) et DONDERO (B.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015.

LE LAMY, *Droit du financement*, éd., 2015.

LE LAMY, *Droit du numérique*, éd., 2017.

LE LAMY, *Droit pénal des affaires*, éd., 2018.

LE LAMY, *Social*, éd., 2017.

LE LAMY, *Sociétés Commerciales*, éd., 2016.

LE LAMY, *Sûretés*, éd., 2018.

LE CORRE (P.),

- *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 7^{ème} éd., 2013/2014.
- *Droit et pratique des procédures collectives*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2017/2018.

LEGEAIS (D.),

- *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 8^{ème} éd., 2011.
- *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2015.
- *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2016.
- *Sûretés et Garanties du Crédit*, LGDJ, 12^{ème} éd., 2017.

LEPAGE (A.), MAISTRE DU CHAMBON (P.) et SALOMON (R.), *Droit pénal des affaires*, Litec, 4^{ème} éd., 2015.

LUCAS DE LEYSSAC (M.) et MIHMAN (A.), *Droit pénal des affaires*, Economica, 1^{ère} éd., 2009.

MALAURIE (P.) et AYNES (L.), *Droit des obligations*, LGDJ, 6^{ème} éd., 2015.

MALAURIE (P.), AYNES (L.) ET STOFFEL- MUNCK (P.), *Droit des obligations*, LGDJ, 9^{ème} éd., 2017.

MALINVAUD (P.), FENOUILLET (D.) et MEKKI (M.), *Droit des obligations*, Litec, 14^{ème} éd., 2017.

MAYER (P.) et HEUZE (V.), *Droit international privé*, LGDJ, 11^{ème} éd., 2014.

MEMENTO PRATIQUE,

- *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 24^{ème} éd., 2016.
- *Droit commercial*, Editions Francis Lefebvre, 26^{ème} éd., 2018.

MEMENTO PRATIQUE, *Sociétés commerciales*, Editions Francis Lefebvre, 49^{ème} éd., 2018.

MERLE (P.) et FAUCHON (A.), *Droit commercial – Sociétés Commerciales*, Dalloz, 19^{ème} éd., 2016.

MESTRE (J.), PANCRAZI (M.) ARNAUD-GROSSI (I.), MERLAND (L.) et TAGLIARINO-VIGNAL (N.), *Droit Commercial*, LGDJ, 29^{ème} éd., 2012.

MOUSSERON (P.) et CHATAIN-AUTAJON (L.), *Droit des sociétés*, Joly éditions, 2011.

NIBOYET (M.) et DE GEOUFFRE DE LA PRADELLE (G.), *Droit international privé*, LGDJ, 4^{ème} éd., 2013.

PERROT (R.) et THERY (P.), *Procédures civiles d'exécution*, Dalloz, 3^{ème} éd., 2013.

PEROCHON (F.), *Entreprises en difficulté*, LGDJ, 10^{ème} éd., 2014.

PICOD (Y.),

- *Droit des sûretés*, Puf, 2^{ème} éd., 2008.
- *Droit des sûretés*, Puf, 3^{ème} éd., 2016.

QUIRY (P.) et LE FUR (Y.), *Finance d'entreprise*, Dalloz, 16^{ème} éd., 2018.

REYGROBELLET (A.) et DENIZOT (C.), *Fonds de commerce*, Dalloz Action, 2^{ème} éd., 2012/2013.

RIPERT et ROBLOT, *Traité élémentaire de droit commercial*, LGDJ, 17^{ème} éd., 2004, t. II,.

ROUTIER (R.), *Obligations et responsabilités du banquier*, Dalloz, 4^{ème} éd., 2018/2019.

SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), *Droit civil - Les sûretés - La publicité foncière*, Dalloz, 6^{ème} éd., 2012.

TERRE (F.) et SIMLER (P.), *Les biens*, Dalloz, 9^{ème} éd., 2014.

VIDAL (D.), *Droit des sociétés*, LGDJ, 7^{ème} éd., 2010.

VOGEL (L.), *Droit européen des affaires*, Dalloz, 1^{ère} éd., 2013.

II. THÈSES ET OUVRAGES SPÉCIAUX

ARSAC (A.), *La propriété fiduciaire : nature et régime*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2013.

ATTAL (M.), *La reconnaissance des sûretés mobilières conventionnelles étrangères dans l'ordre juridique français*, thèse Université de Toulouse I, 2005.

BENHAMOU-GABRIEL (A.), *Les financements structurés et le droit des entreprises en difficulté*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2017.

BERAUDO (J.), *Droit International Privé*, Éditions du CNRS, 1985-1986.

BERNARD (A.), *Sûretés et droit européen*, thèse Université de Toulouse I Capitole, 2016.

BLANDIN (Y.), *Sûretés et bien circulant*, thèse Université Panthéon-Assas-Paris II, 2014.

BOUTHINON-DUMAS (V.), *Le banquier face à l'entreprise en difficulté*, Revue Banque, 2008.

BORGA (N.) et GOUT (O.), *L'attractivité du droit français des sûretés réelles*, Actes du colloque organisé le 25 mars 2016 par l'Équipe de droit privé de l'Université Jean Moulin-Lyon 3, Lextenso éditions, LGDJ, 2016.

CABRILLAC (M.), *La protection du créancier dans les sûretés mobilières conventionnelles sans dépossession*, thèse, LGDJ, 1954.

CAPRIOLI (E.), *Signature électronique et dématérialisation*, LexisNexis, 2014.

CAPRIOLI (E.), **AGOSTI (P.)**, **CANTERO (I.) et CHOUKRI (I.)**, *Banque et Assurances Digitales*, Revue Banque, 2017.

COLIN (A.), *Les obligations financières*, thèse Université Paris 13, 2015.

DAUCHEZ (C.), *Le principe de spécialité en droit des sûretés réelles*, thèse Université Paris II – Panthéon-Assas, 5 décembre 2013.

DOLS-MAGNEVILLE (M.), *La réalisation des sûretés réelles*, thèse Université de Toulouse I Capitole, 4 décembre 2013.

DOSSIERS PRATIQUES, *Conventions Réglementées*, Editions Francis Lefebvre, 2^{ème} éd., 2010.

DOSSIERS PRATIQUES, *Maîtrise des risques du dirigeant*, Editions Francis Lefebvre, 1^{er} éd., 2009.

DUPICHOT (P.), *Le pouvoir des volontés individuelles en droit des sûretés*, thèse Paris II, 2005.

GIJSBERS (Ch.), *Sûretés réelles et droit des biens*, thèse Université Paris II – Panthéon-Assas, 2012.

HALL (C.),

- *A Practitioner's Guide to European Leveraged Finance*, 2009 Thomson Reuters (Legal) Limited.
- *Private Equity, A Transactional Analysis*, Third Edition, 2015.

JULIENNE (M.), *Le nantissement de créance*, thèse Université Paris I – Panthéon-Sorbonne, 2011.

MATHIEU (M.), *Les nouvelles garanties de financement*, Edition Formation Entreprise, 2007.

MERCADAL (B.), *Réforme du droit des contrats - Ordonnance du 10 février 2016*, Editions Francis Lefebvre, 2016.

PRENTICE (D.) et REISBERG (A.), *Corporate finance law in the EU and UK*, Oxford, 2011.

KHAROUBI (C.) et THOMAS (P.), *Analyse du risque de crédit*, RB édition, 2^{ème} éd., 2016.

RIFFARD (J.), *Le security interest ou l'approche fonctionnelle et unitaire des sûretés mobilières*, Les presses universitaires de la faculté de droit de Clermont-Ferrand, 1997.

SEJEAN-CHAZAL (C.), *La réalisation de la sûreté*, thèse Université Paris II – Panthéon-Assas, décembre 2017.

SMITH (L.), *The Worlds of the Trust*, Edition Cambridge University Press, December 2017.

VERNIMMEN (P.), *Finance d'Entreprise*, Dalloz, 2015.

WOOD (P.), *Comparative Law of Security Interests and Title Finance*, Law and Practice of International Finance, Sweet & Maxwell, 2007.

III. ARTICLES ET CHRONIQUES

ADELLE (J.),

- « L'agent des sûretés en droit français : pour une clarification des régimes de l'article 2328-1 du Code Civil et de la fiducie-sûreté », *RD banc. et fin.*, 2010, étude 20.
- « Efficacité de la sûreté fiduciaire en présence d'un élément d'extranéité ou d'une syndication », *RTDF* n°4, 2010.

ADELLE (J.) et MAMMADOVA (T.), « Réforme de l'agent des sûretés : un dispositif aussi performant que le Security Trustee dans les crédits consortiaux et les émissions obligataires sécurisées », *Legal Newsletter Jeantet*, mai 2017.

AFFAKI (G.),

- « De la relation perfectible entre le crédit et les sûretés », Banque & Droit, septembre/octobre 2004, n°97.
- « Des aspects bancaires dans le Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties », Congrès célébrant la quarantième session annuelle de la CNUDCI, Vienne, 9-12 juillet 2007.
- « Réforme du droit italien afin de faciliter l'accès des entreprises italiennes au financement et d'améliorer les procédures d'exécution et d'insolvabilité en Italie », Banque & Droit, juillet-août 2016, p. 47.

ALBIGES (C.),

- « L'hypothèque conventionnelle transfrontalière européenne », Droit & Patrimoine, juillet-août 2006, p. 74 et s.
- « Exclusion de l'exigence d'un écrit pour un gage commercial et précisions sur les conditions de son opposabilité », Actualité Juridique, 2015.

AMLON (G.), « Procédures collectives – sûretés réelles », JCP N, Formulaire, 1^{er} décembre 2006, Lexisnexus.

ANDREU (L.),

- « Les insuffisances de la nomenclature légale des sûretés réelles », LPA, 05 juin 2009, n°112, p.5.
- « Cession Dailly et procédures collectives », Revue des procédures collectives n°6, Nov. 2017, dossier 21.
- « La simplification du droit : Recherches à la confluence de la légistique et de la pratique », Institut Universitaire Varenne, 2015.
- « Gage avec dépossession contre gage sans dépossession », D. 2012, p. 1761.
- « Fascicule 40 : Vente. – Cession de dette. Cession de contrat », JCP G, 1^{er} Janvier 2014, Lexisnexus.

ANDREU (L.) ET QUIEVY (J.), « L'exclusivité du gage de stocks du Code de commerce logiquement confirmée par l'Assemblée plénière de la Cour de cassation », P. Aff. 18 février 2016 n°35, p. 8.

ANCEL (M.), « Le droit français des sûretés réelles en quête d'un second souffle », Banque & Droit n°97, Sept. - Oct. 2004.

ANSA, « Sanction en cas de directoire incomplet », Réunion du 8 avril 2009, n°09-024.

ANSALONI (G.),

- « Crédit revolving et spécialité quant à la créance garantie des sûretés réelles », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°38, 18 Septembre 2008, 2124.
- « Sur le nantissement de second rang de compte d'instruments financiers », RD banc. fin. juillet 2008. Étude 14.
- « Des renonciations à recours dans les financements structurés », RD banc. fin., n°4, Juillet 2010.
- « Sur l'opposabilité du nouveau gage sans dépossession de droit commun », JCP E 2009, 1672.

ANSALONI (G.) et DURSUN (I.), « L'agent des sûretés : une fiducie spéciale au service de la prise de garantie pour le compte d'un pool bancaire », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires, n°27, 2 juil. 2009, 1671.

ANSAULT (J.),

- « L'autorisation des garanties octroyées par les sociétés anonymes : un dispositif à rafraîchir », RLDC, n°105, Juin 2013.
- « Fiducie-sûreté et sûretés réelles traditionnelles : que choisir ? », Dr. et patri., n°192, 01 mai 2010.
- « L'efficacité du gage sans dépossession », in l'attractivité du droit français des sûretés réelles, LGDJ 2017, 101.

ARROYO (P.) et TAÏ-PAMART (E.), « Gage sans dépossession : quelle efficacité en cas de procédure collective ? », Banque & Droit n°149, mai-juin 2013.

ARSAC (A.) et ROUSSILLE (M.),

- « Blocage d'un compte nanti. – Réflexions sur la tenue de compte », RD banc. fin., n°3, mai 2014.
- « La cession de contrat au service du transfert des participations des financements syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017.

ATTAL (M.), « Les incidences internationales de la réforme du droit français des sûretés réelles », D. 2006. 1738.

AUCKENTHALER (F.),

- « Nantissement de compte de titres financiers », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 1^{er} Septembre 2016, Lexisnexis.
- « Nantissement de compte de titres de second rang », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, Novembre 2016, Lexisnexis.

AYMERIC (N.), « Gage et nantissements divers », JurisClasseur, 12 décembre 2009, Lexisnexis.

AYNES (A.),

- « Modification de l'assiette d'un gage et nullités de la période suspecte », Revue des procédures collectives n°2, Mars 2017, comm. 31.
- « Consécration légale des droits de rétention », D. 2006, p. 1301.
- « Le rôle des sûretés dans le recouvrement des créances », Procédures n°8, Août 2008, dossier 12.
- « Le nouveau droit du gage », Dr. et patri., n°161, Juillet - Août 2007, p. 48.

BALANDA, DE (B.), « Crédits consortiaux : quelles règles du jeu ? Les sûretés », JCP E n°51, 22 Décembre 1994.

BARBIER (V.), « Le nouvel agent des sûretés : une petite révolution au service des crédits syndiqués », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017.

BARDASI (S.), BEZERT (A.), SALORD (A.) et VERMEILLE (S.), « Un droit européen du crédit pour les sociétés non financières dans l'intérêt de l'union bancaire », Droit & Croissance, 2014.

BARRIERE (F.) et GRUMBERG (A.), « L'incidence de la réforme du droit des contrats sur les opérations d'acquisition », Rev. sociétés, Novembre 2016.

BATTAGLIA (G.) et CONSOLI (G.), « Lending and secured finance 2016 », The International Comparative Legal Guide, 2017, Italy.

BERGER (P.), « La convention de rechargement », RTDF n°4 – 2010.

BERLINGUER (A.), « Trust et fiducie en Italie », D. 2008, p. 600.

BERTREL (J.), « La holding animatrice dans les LBO », Dr. et Patrimoine, n°152, Octobre 2006, p. 49.

BESBARD GOUDER (R.), « Les cautions, avals et garanties donnés par une société en faveur d'un tiers », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°31, 29 juillet 2004.

BILLIAU (M.), « Le nouveau "gage des comptes d'instruments financiers" - Aperçu rapide sur l'article 102 de la loi du 2 juillet 1996 », JCP E 1996, I, 596.

BLANDIN (Y.), « La réforme du gage des stocks par l'ordonnance n°2016-56 du 29 janvier 2016 », RD banc. fin., n°4, Juil. 2016, étude 20.

BOFFA (R.), « L'opposabilité du nouveau gage sans dépossession », D. 2007, p. 1161.

BÖHLHOFF (K.) et BUDDE (J.), « Company Groups – The EEC proposal for a ninth directive in the light of the legal situation in the federal republic of Germany », Journal of Comparative Business and Capital Market Law 6 (1984), p. 163 – 197.

BONNAIRE (D.), « Soumission d'un financement au droit anglais : risque pour les créanciers français en cas de restructuration », Banque et Droit N°164 – Novembre-Décembre 2015.

BONNET (V.),

- « Biens », JurisClasseur Droit international – 2015, Lexisnexis.
- « Sûretés personnelles et réelles », JurisClasseur Droit international – 2016, Lexisnexis.

BOULARD (B.), « Le recours à la fiducie – sûreté dans les financements de projet français vers une sécurisation juridique renforcée au bénéfice des prêteurs », RTDF N°3 – 2013.

BORGA (N.),

- « Regards sur les sûretés dans l'ordonnance du 18 décembre 2008 », RD banc. fin., n°3, Mai 2009, étude 20.
- « Les conditions de validité de l'hypothèque unique », RD banc. fin., 2016, dossier 13.

BORNET (J.) et DE VAUPLANE (H.), « Droit des marchés financiers », Litec, 3^e éd., n°65.

BOUGEROL-PRUD'HOMME (L.), « Sûretés préférentielles et sûretés exclusives, une autre summa divisio », RD banc. fin., 2014, dossier 36.

BOURASSIN (M.), « Sûretés mobilières et sûretés immobilières, une véritable summa divisio ? », RD banc. fin., n°5, sept. - oct. 2014.

BOURETZ (E.), « Crédits Syndiqués – Syndication directe », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 24 Septembre 2013.

BOURINET (D.), « Les risques juridiques des financements d'acquisition (2^e partie) », Option Finance – n°554 – 28 juin 1999.

BOURSIER (M.), « Le fait justificatif de groupe de sociétés dans l'abus de biens sociaux : entre efficacité et clandestinité », Rev. sociétés, 2005, p. 273.

BRAVARD (C.), « Les greffiers des tribunaux de commerce au centre du dispositif légal des sûretés mobilières – publicité et prévention », Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2009, dossier 19.

BRIATTE (A.), « Circulation des créances, transfert des sûretés réelles, et pratique notariale », RD banc. fin., janv. - fév. 2014, n°1.

BRINGER (M.), « Prohibition de l'assistance financière en France (C. com., art. L. 225-216) : cette position rigoriste est-elle encore souhaitable à l'heure de la frilosité des prêteurs », La Semaine Juridique Entreprises et Affaires n°22, 28 mai 2009.

BUISINE (O.), « L'opposabilité du droit de rétention "fictif" dans le cadre du plan de cession », Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2011, étude 31.

BUSSANI (B.), « Rapport conclusif : le droit comparé des sûretés réelles et l'intégration juridique », Dr. et patri., 2001, 94.

BUSSEUIL (G.), « Le choix entre sûretés personnelles et sûretés réelles : perspectives européennes », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°40, 5 Octobre 2012, 1342.

CABRILLAC (M.) et CABRILLAC (S.), « Juillet 2010, Gage – Régime général du gage commercial », JurisClasseur Banque – Crédit – Bourse, 1^{er} juillet 2010.

CALEFF (J.) et JEANRENAUD (Y.), « La cédule hypothécaire de registre », Newsletter Schellenberg Wittmer, Mars 2015.

CANTO (A.), « Constitution et opposabilité de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 - 2010.

CAPPELLI (G.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menéndez.

CAPRIOLI (E.) et AGOSTI (P.),

- « Principales évolutions du régime de la signature, du cachet et de la copie numérique », AJ Contrat 2016, p. 418.
- « Economie numérique : Digitalisation des services financiers : quels changements ? », Revue Banque, n°814 décembre 2017.

CARAMALLI (D.),

- « Dettes LBO : les rapports de force existants à l'heure des renégociations », Recueil Dalloz, 21 février 2013 – n°7.

- « Quelques réflexions sur la responsabilité du banquier pour soutien abusif dans un contexte de LBOs en difficulté », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°15, 9 Avril 2009, 1363.

CARLI (W.), JANSEN (E.) ET WEISSINGER (M.), « Lending and taking security in Germany : overview », Shearman & Sterling LLP.

CARPENTIER (E.), « Regard sur le droit québécois des sûretés », RD banc. fin., janv. – fév. 2016.

CATALA-FRANJOU (N.), « De la nature juridique du droit de rétention », RTD Civ. 1967, P. 9.

CAVALLIER (L.), « Quelles sûretés pour les investisseurs en période de crise », Option Finance N°1065 – 22 février 2010.

CERLES (A.),

- « Garantie pour tiers délivrée par une SARL – Condition de validité », RD banc. fin., n°4, Juillet 2015.
- « L’hypothèque rechargeable », RLDA 2007/14, n°7.

CHAMEYRAT (J.), « Agent des sûretés », formation White & Case, 21 Novembre 2017.

CHAPUT (Y.), CERMOLACCE (A.) ET PERRUCHOT-TRIBOULET (V.), « Sûretés négatives », JCL. Procédure Pénale, 1^{er} Sept. 2009, n°42.

CHARPENTIER (E.), « Regard sur le droit québécois des sûretés », RD banc. fin., n°1, Janvier 2016, dossier 6.

CHEMIN-BOMBEN (D.), « Demain, le crédit hypothécaire européen ? », RLDA, n°4, 1^{er} avril 2006.

CHENUT (C.), « Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, où les sûretés consenties par les sociétés-filles à leurs sociétés-mères », Rev. sociétés, 2003.

COHEN (F.) et TARI (L.), « Les problématiques juridiques des opérations de “Leveraged recapitalization” », RTDF N°2 – 2006.

CONAC (P.), « The concept of group interest and the possibility of implementing group interest in Europe », University of Luxembourg, 23 october 2015.

COUDERC-FANI (X.) et THOMAS (P.), « Incertaine efficacité et alternatives aux doubles Lux Co. », RD banc. fin., Revue Bimestrielle Lexisnexis JurisClasseur, Juil. - Août 2015.

CREDO (F.) et SAMIN (T.), « Identification du débiteur cédé. Défaut de désignation », RD banc. fin., n°4, Revue Bimestrielle Lexisnexis JurisClasseur, Juil. 2011, comm. 124.

CROCQ (P.),

- « Le principe de spécialité des sûretés réelles : chronique d’un déclin annoncé », Dr. et patri., 2001.

- « Sûretés mobilières : état des lieux et prospective », Revue des procédures collectives n°6. Novembre 2009, dossier 18.
- « Nullités de la période suspecte et absence d'influence des actes antérieurs ou postérieurs à l'achèvement de la constitution des sûretés : le principe et ses difficultés d'application », RTD Civ. 1998, p.705.
- « Le défaut d'intérêt social n'entraîne pas la nullité du cautionnement consenti au nom d'une société à responsabilité limitée », RTD Civ. 2015, p.663.
- « L'admission de l'opposabilité aux tiers d'une fongibilité conventionnelle », RTD Civ. 2010, p.595.
- « L'ordonnance du 18 décembre 2008 et le droit des sûretés », JCP E n°13, 26 mars 2009, p. 1313.
- « La réserve de propriété », Dr. et patrimoine sept. 2005, p.75.
- « Droit des sûretés », D. 2012, n°24, p. 1573.
- « Colloque de la Fédération bancaire française du 24 octobre 2017 – « Vers une réforme du droit des sûretés » - Rapport de synthèse », Banque Droit, nov. – déc. 2017, n°176, p. 4 et s.

CROFF (T.), FONTANESI (V.) et PARIGI (V.), « Getting the deal through – Acquisition Finance 2014 », p. 82, n°17.

CULOT (H.), « Contrôle et maintien du capital : une réforme sans audace », Journal des Tribunaux. Février 2009.

CULOT (H.) et VAN BUGGENHOUT (M.), « Droit européen des sociétés : vers une réforme du « capital » ? », Journal des Tribunaux droit européen. Septembre 2007.

DAIGRE (J.-J.),

- « Précisions relatives au gage de compte d'instruments financiers », Dr. sociétés 1997, chr., p. 4.
- « Blockchain : Du minage au mirage », Banque Droit, n°177, janv.-févr. 2018, p. 3.

DAIGRE (J.) et BASDEVANT (F.), « La participation d'une société cible à son rachat : la procédure anglaise dite de « whitewash » », Actes pratiques, sociétés, éditions de Juris-Classeur, Juillet/Août 2004.

DAMMAN (R.),

- « Percer le mystère du montage « double LuxCo » », Bulletin Joly Entreprises en difficulté, 01/09/2013 – n°5.
- « La situation des banques, titulaires de sûretés, après la loi de sauvegarde des entreprises », Banque et Droit n°103, sept-oct. 2005.

DAMMAN (R.) et ALBERTINI (A.), « L'arrêt Belvédère : la réception du Trust et de la Parallel Debt en droit français », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°46, 17 Novembre 2011.

DAMMAN (R.) et ROBINET (M.), « Quel avenir pour les sûretés réelles classiques face à la fiducie-sûreté », Cahier de droit de l'entreprise n°4, Juillet 2009, dossier 23.

DANIS-FATOME (A.), « L'efficacité des sûretés consenties dans le cadre d'opérations de syndication », Petites Affiches, 05 mai 2004, p. 4.

DEBOISSY (F.) et WICKER (G.), « Droit des sociétés », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°3, 21 Janvier 2016, 1036.

DECHMANN (L.), FARDE (X.), GENTIL (E.) et HOUDAYER (M.), « France introduces new legal regime for security agents in debt financings », Journal of Bankruptcy law, janvier 2018.

DE CARDENAS SMITH (C.) et MILLAN MARTIN (J.), « Security over Collateral », Lex Mundi Publication, Uria Menendez.

DELEBECQUE (P.), « Hypothèque maritime », JurisClasseur Transport, 21 juillet 2009.

DELEBECQUE (P.) et PANSIER (F.), « Conseil d'administration », Répertoire de droit des sociétés, janvier 2013.

DELMAS-MARTY (M.), « La mondialisation du droit : chances et risques », D. 1999, p. 43.

DELPECH (X.), « Enfin un cadre comptable pour la fiducie ! », D. 2008, p. 533.

DENIAU (P.) et ROUAST-BERTIER (P.), « Les sûretés réelles dans les financements de projet après l'ordonnance du 23 mars 2006 », RD banc. fin., n°4, Juillet 2008.

DE PARDIEU BROCAS MAFFEL, « Cessions et transferts de créances », Newsletter, 5 mars 2012.

DONDERO (B.),

- « La réforme du droit des contrats – Ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°19, 12 mai 2016, 1283.
- « Capacité et représentation des sociétés », Bull. Joly sociétés, n°9, p. 510.

DOUMENC (I.), « Le pacte comissoire : un nouveau mode de réalisation des sûretés réelles mobilières », Option Finance N°893/894 – 24 juillet 2006.

DROEGE GAGNIER (A.) et DORST (A.), « France has introduced a flexible and efficient security trustee for syndicated loans », BMH Avocats, 26 fév. 2018.

DUMONT-LEFRAND (M.), « Cautionnement et autorisation du conseil d'administration : conséquences de l'inopposabilité de la garantie non autorisée », Gazette du Palais – 13/06/2013 – n°164.

DUPICHOT (P.),

- « L'EfficiencE Economique du Droit des Sûretés Réelles », LPA, 16 avr. 2010, n°76.
- « Le nantissement, un an après », LPA, n°63, 27 mars 2008.
- « La fiducie-sûreté en pleine lumière à propos de l'ordonnance du 30 janvier 2009 », JCP E, 1^{er} avril 2009, n°14.

EBERSOLT (A.), « Une sûreté immobilière de droit allemand », AJDI 2015, p. 591.

EL MEJRI (A.), « Les nullités de la période suspecte dans un contexte de LBO », dans Affaires / Commercial & Sociétés – Net-Iris, 14 juin 2012.

ENRIQUE (L.), « EC Company Law Directives and Regulations : How trivial are they ? », University of Pennsylvania Journal of International Economic Law, mai 2005.

ETTER (J.) et GOBIN (S.), « Sûretés consenties en garantie d'un crédit et proportionnalité », RD banc. fin., n°5, Sept. 2015.

ETIENNE (X.) et BRILLET (J.), « Une des conséquences de la crise financière sur la structuration des transactions : la « double LuxCo » », Option Finance n°1112 – Lundi 14 février 2011.

FALAISE (M.), « La sanction de l'acte irrégulier (distinction entre nullité et inopposabilité), Petites affiches, 27 août 1997, n°103, p. 5.

FARHI (S.), « Trust et droit français : les petits pas du législateur », Gaz. Pal. 20 mars 2018, n°11, p. 12.

FAVARO (C.), « La « Double LuxCo » sera t'elle bientôt passé de mode? », Master 2 Opérations et Fiscalité Internationales des Sociétés, Promotion 2013/2014.

FERRAN (E.), « Regulation of Private Equity – Backed Leveraged Buyout Activity in Europe », Mai 2007, University of Cambridge and European Corporate Governance Institute.

FERREIRA (G.), « Le nantissement de second rang sur compte d'instruments financiers », JCP E 2005, n°3, p.76.

FIELD FISHER WATERHOUSE,

- « Giving Financial Assistance », Février 2008.
- « Fixed and Floating Security », June 2011.

FISZELSON (E.),

- « La transmission des sûretés françaises consenties dans le cadre de crédits syndiqués de droit étranger », RD banc. fin., 2011.
- « L'arrêt Belvédère et la gestion des sûretés de droit français », RLDC 2012, n°99, p. 51.

FOËX (B.), « L'eurohypothèque : une cantatrice chauve au registre foncier », In : Margareta, Foëx, Bénédicte, Leuba, Audrey et Papaux va Delden, Marie-Laure. Le droit civil dans le contexte international : Journée de droit civil 2011. Genève : Schulthess, 2012. p. 169-182.

FOLLIA (M.) et LÉRIDA (M.), « Lending and secured finance 2016 », The International Comparative Legal Guide, 2016.

FREYRIA (CH.) et CLARA (J.), « De l'abus de biens et de crédit en groupe de sociétés », JCP 1993, I, 247.

FRICERO (N.), « Europe – Titre exécutoire européen », JurisClasseur Voies d'exécution, 14 mars 2014.

GALLOIS-COCHET (D.), « Réforme législative – Réforme du droit des contrats et capacité des sociétés », Droit des sociétés n°8-9, Août 2016, comm. 142.

GAMALEU KAMENI (C.), « Les garanties excessives octroyées par un débiteur placé en procédure collective », RLDA, n°95, 1^{er} Juillet 2014.

GENTIL (E.) et DELBARD (J.), « L'agent des sûretés : pour une modification de l'article 2328-1 du Code civil », Option Finance n°1050 – Lundi 2 novembre 2009.

GIJSBERS (C.) et JULIENNE (M.), « La clause de blocage conservatoire du compte nanti », RLDC, n°122, 1^{er} janvier 2015.

GOURIO (A.), « La réalisation de la fiducie-sûreté », RTDF n°4 – 2010.

GOUT (O.), « Quel droit commun pour les sûretés réelles », RTD Civ. 2013, p. 255.

GOUËZEL (A.), « Le choix de la garantie », JurisClasseur Contrats – Distribution, 6 octobre 2016.

GRAAS (J.), « Le gage sur instruments financiers en droit luxembourgeois », RTDF N°3 – 2012.

GRANDJEAN (P.), « L'information légale dans les affaires : Quels enjeux ? Quelles évolutions ? Colloque du centre de recherche sur le droit des affaires de la chambre de commerce et d'industrie de Paris (CREDA) », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n°39, 29 septembre 1994, 387.

GRIMALDI (M.),

- « Orientation Générale de la réforme », Dr. et patrimoine sept. 2005, n°140.
- « L'hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire », La Semaine Juridique Edition Générale n°20, 1^{er} Mai 2006.
- « Présentation d'un avant-projet de réforme des sûretés », Association Henri Capitant, 03 Octobre 2017.

GRIMALDI (M.) et DAMMANN (R.), « La fiducie sur ordonnances », Recueil Dalloz 2009 p. 670.

HALE (C.), « Private Equity, A Transactional Analysis », Third Edition, 2015.

HATZIKIRIAKOS (K.), « Taking Security in Canada : The Rules of the Game », Business Law Today, August 2012.

HEBERT (S.), « Le pacte comissoire après l'ordonnance du 23 mars 2006 », D. 2007, p. 2052.

HERTEL (C.), « Systèmes juridiques dans le monde », notarius international, 1-2/2009.

HILL (A.), « Alternative credit providers in Europe », octobre 2014, Butterworths Journal if International Banking and Financial Law.

HONORE HATTON (S.), « La biométrie est une solution qui répond à la réglementation et aux clients », Interview, Revue Banque, n°819, avril 2018.

HOTCHKISS (E.), SMITH (D.) et STRÖMBERG (P.), « Private Equity and the Resolution of Financial Distress », mars 2014.

HOUIN-BRESSAND (C.), « Sanction de la déclaration irrégulière », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017.

JACOMIN (C.),

- « L'agent des sûretés au service du syndicat bancaire », RLDC, 5 mai 2012.
- « L'intérêt du pacte comissoire dans les sûretés : une modalité de réalisation particulièrement efficace », Option Finance n°1207, 4 février 2013.
- « Fiducie : un instrument juridique à découvrir et à pratiquer », RD banc. fin., n°4, Octobre 2013.

JACOMIN (C.) et LACOURTE (B.), « De l'intérêt du pacte comissoire dans les sûretés réelles », Revue le Lamy Droit civil, n°50, 1^{er} juin 2008.

JEANDIDIER (W.), « Abus des biens, du crédit, des pouvoirs ou des voix », JurisClasseur Lois pénales spéciales, 7 février 2017.

JOLY (E.) et JOLY-BAUMGARTNER (C.), « L'abus de biens sociaux à l'épreuve de la pratique », éd. Economica – 2002.

JUILLET (C.),

- « Les sûretés réelles en quête de droit commun », RD banc. fin., n°5, sept. - oct. 2014.
- « La sûreté hypothécaire unique en droit français », RD banc. fin., 2016, dossier 12.
- « Les sûretés réelles traditionnelles, entre passé et avenir », *Liber amicorum Christian Larroumet*, 2009, p. 241 et s.

JULIENNE (M.),

- « Les attributs de l'hypothèque unique », RD banc. fin., n°2, Mars 2016, dossier 15.
- « L'agent des sûretés : portée pratique et théorique d'une réforme », RDC n°3, Septembre 2017, n°114, p. 461.
- « Garanties et sûretés réelles : innovations passées et à venir », Revue des Procédures Collectives n°4, Juillet 2018, dossier 16.

KAMDEM (F.), « Harmonisation, unification et uniformisation. Plaidoyer pour un discours affiné sur les moyens d'intégration juridique », Revue de droit uniforme, 2008, 709.

KAMMAN (T.) et LHENRY (C.), « La garantie sur les comptes bancaires (Security Interest in a Deposit Account) », RD banc. fin., n°2, Mars 2006, étude 6.

KLOCK (F.) et ROUSSILLE (M.), « Comment gérer les transferts des sûretés postérieurement à la réforme ? », RD banc. fin., n°4, juillet-août 2017.

LABRUYERE (J.), « Le nouvel agent des sûretés en droit français », Village de la justice, 10 Octobre 2017.

LACHGAR (K.), REYGROBELLET (A.), SUTOUR (J.) et ZABALA (B.), « Les sirènes de la Blockchain : mirage ou terre promise », Banque et Droit, n°175, septembre-octobre 2017.

LAMO DE ESPINOSA ABARCA (M.) et ALEMANY (A.), « A Spanish security law approach for the U.K (and other foreign) Lenders – Practical aspects of structuring negotiating and closing the deal », Gomez-Acebo & Pombo, September 2010.

LASIES (D.), « La fiducie présente certains avantages face aux financements classiques », Revue-Banque, n°798, juillet-août 2016.

LATTARD (M.) et FAYOT (F.), « Les structures « double luxco » et leur effet sur la structuration des garanties financières luxembourgeoises », Bulletin Droit et Banque N°49 – Mai 2012.

LEAVY (J.), « La fiducie québécoise », Revue Droit & Affaires, n°4, Août 2007, 5.

LECOURT (A.), « Abus de biens sociaux », Bull. Joly société, 5 janvier 2016.

LECOURT (B.), « Directive n°2006/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 septembre 2006 modifiant la Directive n°77/91/CEE du Conseil en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital », Rev. sociétés, 2006, p. 673.

LE CORRE (P.),

- « Les incidences de la réforme du droit des sûretés sur les créanciers confrontés aux procédures collectives », JCP E 2007, chron. 1185.
- « La mesure de l'efficacité des gages sans dépossession dans les procédures collectives », JCP E n°8-9, 19 février 2009.
- « En avant pour une nouvelle réforme de la loi de sauvegarde des entreprises », LPA 9 déc. 2013, spéc. p. 7.

LE CORRE-BROLY (E.), « Le gage sur véhicule automobile source d'interrogations », D. 2014. 440.

LEFEBVRE (H.) et MURADOVA (N.), « Création d'un « security trustee » à la française », Lettre d'actualité Fieldfisher, 15 mai 2017.

LEFEVRE PELLETIER & ASSOCIES, « Le guide du LBO – Aspects juridiques et fiscaux », Option Finance – hors-série n°H26 – Lundi 9 juin 2008.

LEGRAND (I.), « La fiducie-sûreté : le bilan d'une aventure législative de 3 ans », Banque & Droit n°128 nov-déc 2009.

LEROY (E.) et ROUX (P.), « Financement en France, vent de réformes et horizons nouveaux », RD banc. fin., n°6, Novembre 2017.

LE NABASQUE (H.), « A propos de l'article 217-9 de la loi du 24 juillet 1966 », JCP E, 1992.

LEGEAIS (D.),

- « Gage de comptes d'instruments financiers », RD bancaire et bourse 1997, n°64, p. 225, n°5.
- « L'appréhension du droit des sûretés par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », in Colloque Sûreté réelles et droit des entreprises en difficulté, Nice, 20 mars 2010, LPA 11 févr. 2011, n°30.

- « Affaire Belvédère : validité du mécanisme du « parallel debt » », RD banc. fin., n°6, novembre 2011.
- « Gage. Portée d'une clause de substitution des marchandises dans un contrat de gage », RTD Com, 2010, p. 596.
- « Gage sans dépossession. Droit de rétention du créancier gagiste », RTD Com, 2008.
- « Synthèse Gage », JurisClasseur Civil.
- « Fiducie-sûreté », JurisClasseur Commercial, 1^{er} avril 2011.
- « La responsabilité du banquier et des tiers », JurisClasseur Commercial, 15 février 2016.
- « Nantissement de créances », JurisClasseur, 24 mai 2013.
- « Gage et Nantissement – Gage de meubles corporels – Opposabilité du gage », JCP N, 22 juin 2013.
- « Quel avenir pour le droit de rétention ? », RD banc. fin., n°5, septembre 2014, dossier 42.
- « Une symphonie inachevée », RD banc. fin., n°3, mai 2005.
- « Cession et nantissement de créances professionnelles », JurisClasseur Commercial, 2013.
- « Gage de meubles corporels. – Droit commun. Constitution », JurisClasseur Civil, 2013.
- « Gage de meubles corporels. – Opposabilité du gage », JurisClasseur Civil, 2013.
- « Quelle réforme pour le droit des sûretés », RD banc. fin., janvier-février 2016.
- « Publication de l'ordonnance relative à l'agent des sûretés », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires, n°21, 25 mai 2017.
- « Un nouveau droit pour l'agent des sûretés : une bonne nouvelle pour les notaires », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n°41, 13 Oct. 2017.

LEGUEVAQUES (C.), « L'égalité des créanciers dans les procédures collectives : flux et reflux », Gazette du Palais, n°218, p. 2.

LELOUP-THOMAS (V.), « La déclaration des créances version 2014, la fin des ennuis pour les créanciers », Bull. Joly Entreprises en difficulté, 01/11/2014 – n°6.

LEXISNEXIS, « Evaluation des biens – Fonds de commerce. Entreprises. Droits sociaux non cotés. Autres biens meubles », JurisClasseur Impôts sur la fortune, 1^{er} septembre 2015.

LHULLIER (J.), « L'assemblée générale dématérialisée dans les sociétés anonymes non cotées et la voie électronique en droit des sociétés », Rev. sociétés, mai 2018, n°5.

LIBCHABER (R.), « Biens », Répertoire de droit civil, mai 2016, n°51.

LIENHARD (A.), « Conflit de lois : action en nullité de la période suspecte », Dalloz actualité, 10 octobre 2012.

LISANTI (C.), « Quelques remarques à propos des sûretés sur les meubles incorporels dans l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », D. 2006, p. 2671.

LITAIZE (N.), « Réforme du droit des obligations – Plaidoyer pour le maintien de la subrogation ex parte creditoris », RD banc. fin., n°6, Novembre 2015, étude 26.

LOISEAU (G.), « Biens meubles par détermination de la loi ou meubles incorporels », JCP N, 2011.

LORVELLEC (L.), « Régime général des obligations – Paiement avec subrogation – conditions générales et effets », JCP Notarial, 2017.

LUCAS (F.), « L'efficacité des sûretés réelles et les difficultés des entreprises », Revue des procédures collectives n°6, novembre 2009, dossier 17.

LUCHEUX (J.) et SEXER (Y.), « Abus de biens sociaux : les dirigeants d'entreprise sous surveillance », Les Echos, 27 mai 1994.

LUCIANO (K.),

- « Analyse juridique du droit de rétention », Revue des procédures collectives n°4, juillet 2012, étude 29.
- « Fiducie-sûreté et plan de cession », Revue des procédures collectives n°2, mars 2011, étude 9.

MACDONALD (R.) et DESCHAMPS (I.), « Planimétrie et topographie en droit des sûretés », Le renouvellement des sources du droit, Coll. Etudes juridiques : Economica 2011.

MACORIG-VENIER (F.),

- « Le pacte commissaire », RLDC mars 2007, p. 79.
- « Plan de cession – Les créanciers et leurs garanties », Revue des procédures collectives n°6, Nov. 2015, dossier 53.

MACORIG-VENIER (F.) et SAINT-ALARY-HOUIN (C.), « Les créanciers de l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté », Revue des procédures collectives n°1, Janvier 2009, dossier 9.

MALLET-BICOUT (B.), « Quelle efficacité pour la nouvelle fiducie-sûreté », Dr. et patri., n°185, 1^{er} Octobre 2009.

MARCHETEAU (D.) et CHAMMAS (L.), « Clauses utilisées dans le cadre d'un LBO », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire, n°99, mai 2008.

MARMAYOU (J.), « Droit de rétention », JurisClasseur Civil Code, 9 décembre 2013.

MARTIAL-BRAZ (N.),

- « L'opposabilité de l'hypothèque unique », RD banc. fin., 2016, dossier 14.
- « Grandeur et décadence du droit de rétention », Revue Le Lamy Droit Civil, n°81, 1^{er} avril 2011.
-

MARTIN (D.) et ANDREU (L.), « Régime général des obligations – compensation – Effets de la compensation », JurisClasseur Civil Code, fascicule n°20.

MARTIN (F.) et GERARD-GODARD (B.),

- « Les différents régimes juridiques du nantissement des titres sociaux », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière, n°17, 29 avril 2011.

- « Le pacte comissoire », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière, n°21, 27 mai 2011.
- « Le principe de spécialité de l'hypothèque – Application et évolution », Dr. et patri., n°142, 1^{er} novembre 2005.

MATHEY (N.), « Représentation », Répertoire de droit civil, Juillet 2017.

MEKKI (M.), « Les incidences de la réforme du droit des obligations sur le droit des sociétés : rupture ou continuité », Rev. sociétés, Septembre 2016.

MENARD (N.), « La pratique du Leveraged buy-out dans l'Union Européenne », Mémoire Master 2 professionnel, Université Paris I Panthéon-Sorbonne, 2012-2013.

MENJUCQ (M.),

- « L'efficacité des sûretés à l'épreuve des procédures transfrontalières », Revue des procédures collectives n°3, Mai 2009.
- « Fiducie : la réforme de trop ? », Revue des procédures collectives n°6, Novembre 2009, repère 6.

MICHA-GOUDET (G.), « Inopposabilité des cautions, avals et garanties irrégulièrement donnés par le président du conseil d'administration : une sanction critiquable », JCP E 1998, 840.

MIGNOT (M.), « L'indisponibilité de la créance nantie : une pièce manquante essentielle du dispositif législatif issu de l'ordonnance n°2006-346 du 23 mars 2006 », RD banc. fin., n°1, Janvier 2010, étude 2.

MOÏSES (F.), « Financement de l'acquisition d'une entreprise – fin de la prohibition de l'assistance financière de la société cible », barreau de Liège – espace entreprises, sept. 2009.

MOULY (C.) et JACOB (F.), « Hypothèques », JurisClasseur Civil Code, 19 mars 2012.

MORTIER (R.), « Rachats d'actions ou de parts sociales », JurisClasseur Banque, 11 avril 2011.

MORTIER (R.), **HOVASSE (H.)** ET **MARCHETEAU (D.)**, « Les LBO (leverage buy out) », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n°99, Mai 2008, dossier 3.

MOULIERE (F.), « Nantissement de créances futures, nouveau contrat aléatoire », RTD Com. 2011, p. 677.

MOUSSERON (P.), « Le nouveau régime de la capacité contractuelle des sociétés : la boussole de l'objet social », Recueil Dalloz 2016, p. 906.

MUNIZ ESPADA (E.), « L'eurohypothèque », D. 2007. 1712.

NABET (P.), « Sûretés et droit international privé », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière, 5 octobre 2012, n°40.

NOURISSAT (C.), « Une nouvelle étape dans le recouvrement des créances : l'Europe, ça marche », Procédures n°7, juillet 2014.

OGER (C.), « Droit des contrats : Les points-clés de la réforme », Option Finance N°1358 – 21 mars 2016.

OLIVER (C.), « Power of attorney for use in Italy », Oliver & Partners, 30 March 2014.

OMAR (P.), « Un aperçu historique des débuts du redressement au Royaume-Uni », N°5, septembre – octobre 2014.

OPTION FINANCE,

- « Financements désintermédiés : Une bonne surprise pour les ETI », n°1296, Lundi 8 décembre 2014, p. 10.
- « Trois nouveaux groupes optent pour le statut de « société européenne » », n°1321, Lundi 8 juin 2015.

PAILLER (P.), « Actualité de la déclaration de créance par voie de représentant », Revue des procédures collectives n°1, Janvier 2012, étude 4.

PAGNUCCO (J.), « Administration - Conseil d'administration », JCP N, Formulaire, 15 décembre 2009, n°5.

PEIGNEY (G.) et RENAUDIE (I.), « Financements d'acquisitions par appel au secteur bancaire et aux « Mezzanine Providers » - une approche par la dynamique existant entre les parties impliquées », RD banc. fin., mai 2008, dossier 18.

PELLIER (J.), « Réflexions sur la classification des sûretés réelles », LPA 24/04/2014 – n°82, p. 7.

PELISSARD (J.), « Fonds de commerce. Election de domicile. Modalités », Question n°39329 au Ministre de la Justice, Publiée au Journal Officiel le 06 juin 2009.

PERES (A.), « Réforme bancaire, chapter 11 : quelles perspectives pour le droit des entreprises en difficulté ? », Banque & Droit, octobre 2013, p. 20.

PERNAUD-ORLIAC (P.), « Instance en cours et procédure collective », Mandataire judiciaire à Montpellier, site internet.

PEROCHON (F.),

- « A propos de la réforme de la liquidation judiciaire par l'ordonnance du 18 décembre 2008 », Gaz. Pal. 8-10 mars 2009, n°40.
- « Les interdictions de paiement et le traitement des sûretés réelles », D. 2009, p. 653.
- « Les sûretés immobilières classiques dans les procédures collectives », LPA 11 févr. 2011, n°30, P. 49.

PERUS (S.), « Des aspects pratiques du pacte commissaire », RLDC, juin 2008.

PETEL (P.), « Le nouveau droit des entreprises en difficulté : acte II », RLDC, juin 2008.

PIEDELIEVRE (S.),

- « La réforme du gage des stocks », Gazette du Palais, 16 février 2016 n°7.
- « Le nouvel article 2286, 4°, du Code civil », D. 2008, p. 2950.

- « Droit européen et saisie de comptes bancaires », RD banc. fin., n°5, Septembre 2014, comm. 75.

PIETTE (G.),

- « Le nantissement de meubles incorporels », RLDA, mars 2007, p. 91.
- « Compte-rendu de l'ouvrage D. Pratte, *Priorités et hypothèques* », RTD civ. 2013, p. 228.

PIERCE (A.), DRAKE (C.) et HEWITT (A.), « Lending and taking security in the uk (England and Wales) : overview », Dentons, n°3.

PIERRE (J.), « Quelle neutralité fiscale pour la fiducie ? », Dr. et patri., n°185, 1^{er} Octobre 2009.

POILLOT-PERUZEETTO (S.), « Question de méthodes, question d'Europe », La Semaine Juridique Edition Générale, n°12, 21 mars 2007.

PORACCHIA (D.), « Capacité et représentation légale en droit des sociétés à la lumière du code civil », RTDF N°3, Colloque, 2016.

PORACCHIA (D.) et MARTIN (D.), « Regard sur l'intérêt social », Rev. sociétés, p. 475.

PRAICHEUX (S.) et ROBINE (D.), « Nantissement de compte-titres », Dictionnaire Joly Bourse.

PUTMAN (E.), « Sur l'origine de la règle : « meubles n'ont point de suite par hypothèque » », RTD Civ. 1994, p. 543.

QUERE (M.), « LBO – La recherche d'une protection des créanciers contre les « sauvegardes hostiles » », RD banc. fin., n°4, Juil. 2010.

QUIEVY (J.), « Du gage avec dépossession, par tierce détention, de la chose d'autrui », Gaz. Pal., 6 oct. 2009.

QUIRY (P.) et LE FUR (Y.), « Qu'est ce que le *debt push down* ? », La lettre Vernimmen.Net, n°61, Décembre 2007.

RACOVSKI (H.), « Les contraintes relatives aux acquisitions par effet de levier », Master 2 Professionnel - Droit des affaires et fiscalité - Université Paris I Panthéon-Sorbonne, 15 juin 2011.

RAVET (Y.) et ANDREANI (M.), « La fiducie : sûreté d'élite ou produit de masse », Dr. et patri., n°228, 1^{er} Septembre 2013.

REBUT (D.), « Abus de biens sociaux », Répertoire de droit pénal et de procédure pénale, Janvier 2010.

REINHARD (Y.), « Inopposabilité à la société du cautionnement donné par le président de la société sans autorisation préalable du Conseil d'administration », RTD Com. 1992 p.638.

RICHARD (R.) et ALLOUCHE (R.), « Les garanties dans les financements à effet de levier », RD banc. fin., mai 2008, dossier 21.

RICKFORD (J.), « Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance », April 2004.

RIFFARD (J.),

- « Le projet de guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties : un projet actuel et nécessaire », Banque et Droit n°98 – sept. – oct. 2004.
- « L’harmonisation internationale des droits des sûretés mobilières : ne ratons pas le train ! », RD banc. fin., n°2, mars/avril 2016, p. 91 et s.

RITAINE (C.), « Rapport introductif : Panorama comparé du droit matériel du trust », in Le trust en droit international privé : perspectives suisses et étrangères, Schulthess, 2005, p. 17 et s.

ROBINE (D.),

- « Le sort de l’agent des sûretés », Revue des procédures collectives, mai 2013, dossier 18.
- « Loi Sapin II : l’esquisse d’un nouvel agent des sûretés », RD banc. fin., nov. - déc. 2016.
- « le nouvel agent des sûretés français : une attrayante figure en clair-obscur », RD banc. fin., mai-juin 2017, dossier 12.
- « Agent des sûretés et procédure collective : une interaction désormais maîtrisée », Lettre d’actualité des Procédures collectives civiles et commerciales n°11, Juin 2017.
- « Garantie de la dette d’autrui par une société à risque limité : la contrariété à l’intérêt social n’est pas, en elle-même, une cause de nullité », Recueil Dalloz 2015, p. 2427.

ROBINE (D.), BOURASSIN (M.), HONTEBEYRIE (A.), EVVA (B.), DAMMANN (R.) et PIGOT (M.) « Les garanties dans les montages », Actes pratiques et Ingénierie Sociétaire n°148, Juillet 2016, dossier 4.

ROSSIER (Y.), « Étude comparée de certains aspects patrimoniaux de la fiducie », Revue de droit de McGill, 1989, p. 817 et s.

ROSSIGNOL (H.), « L’égalité des créanciers compromise par la multiplication des privilèges », Extrait du Rapport du 17^{ème} congrès des syndics et administrateurs (Orléans 1978, Gaz. Pal. 1978, 2, Doc. P. 612.

ROUSSEAU (S.) et TCHOTOURIAN (I.), « L’intérêt social en droit des sociétés », Rev. sociétés, 2010, p. 735.

ROUSSEL-GALLE (P.),

- « Deux idées utopiques (?) de révision du règlement européen pour 2012... ou 2022... », La Semaine Juridique Entreprises et Affaires n°38, 20 Septembre 2012.
- « Les sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté », RD banc. fin., Sept. 2014, dossier 38.

ROUSSEL (F.) et VERNIERE (B.), « Transfert de propriété des valeurs mobilières non cotées », JCP E 2007. n°26, 28 juin 2007, 1840.

ROUSSILLE (M.), « L'irrésistible ascension du modèle Originate to distribute », RD banc. fin., n°3, mai 2016, alerte 36.

ROUTIER (R.), « Le cantonnement de la responsabilité pour soutien abusif », Gazette du Palais, n°253, p. 33.

RUAULT (G.), « Intérêts du LBO français pour les investisseurs étrangers », Master 2 Opérations et fiscalités internationales des sociétés, Mémoire de Recherche sous la direction du professeur Thomas Mastrullo.

RUBELLIN (P.), « La cession Dailly se joue encore des procédures collectives », L'Essentiel, Droit des entreprises en difficulté, n°2, févr. 2014, p. 6.

SAINT-ALARY-HOUIN (C.) et MONSERIE-BON (M.), « Redressement et Liquidation Judiciaires – Nullités des sûretés », Fascicule 2508, 1^{er} juillet 2011.

SAINTOURENS (B.), « L'obligation de l'élection de domicile en cas de nantissement du fonds de commerce », RTD Com, 2011.

SALLABERY (X.), « Fiducie-sûreté : traitement comptable et fiscal », Revue Française de Comptabilité, n°439, Janvier 2011.

SALVAT (O.), « De l'opportunité, pour le créancier garanti, d'une attribution partielle de la créance nantie », RD banc. fin., n°4, Juillet 2014, étude 18.

SAND (C.), « Registre national des fiducies : tout vient à point à qui sait attendre ! », La revue fiscale du patrimoine n°4, avril 2010.

SCHMID (C.), « Le projet de code civil européen et la Constitution européenne », (2005) 46 C. de D. 115.

SIMLER (P.),

- « Droit des sûretés », La Semaine Juridique Edition Générale n°49, 5 décembre 2007, I 212.
- « Synthèse – privilèges mobiliers », JurisClasseur Civil Code, 15 décembre 2017.

STOFFEL-MUNCK (P.),

- « Premier bilan de la réforme des sûretés en droit français », Droit & Patrimoine, Avril 2012, n°213.
- « La réforme des contrats du commerce électronique », JCP E n°38, 16 sept. 2004, 1341, n°29.

STOUFFLET (J.),

- « Les financements par cession de créances futures : étude en droit français », RD banc. fin., n°1, janvier 2003, n°12.
- « Le nantissement de meubles incorporels », JCP, éd. G, supplément au n°20, Etude 5, n°13, p.3.

STRAMPELLI (G.), « Rendering (Once More) the Financial Assistance Regime More Flexible », European Company and Financial Law Review, December 2012.

PRAICHEUX (S.), « *La garantie financière, esquisse d'une sûreté européenne* », RD Bancaire et fin. 2010, n°1, p. 1.

TESTON (B.), « Les sûretés réelles mobilières anglo-saxonnes », Droit & Patrimoine N°94, juin 2001.

THERY (P.), « Saisissabilité et limites », 10^{ème} anniversaire de la loi du 9 juillet 1991 sur les procédures civiles d'exécution, Colloque du 9 juillet 2001, EJT, 2002, p. 67.

TIRVAUDEY-BOURDIN (C.), « Saisie-appréhension et saisie revendication des meubles corporels », JurisClasseur Voies d'exécution, 3 mars 2014.

THOMAS (P.) et TERREN (A.), « Les Covenants des contrats de dettes font-ils naître un risque de gestion de fait pour les créanciers financiers », RD banc. fin., juil. - août 2015.

TOLEDO-WOLFSOHN (A.),

- « Transfert de participation et crédit syndiqué », RD banc. fin., n°5, sept. 2003.
- « La réforme du droit anglais des sûretés », RLDC, novembre 2014, n°120, p. 32.

TORINO (C.), « L'actualité des PME – Acquisition de société et assistance financière au travers d'une distribution de dividende, qu'en est-il de la sécurité juridique ? », Deloitte Belgium, 5 mai 2014.

UETTWILLER (J-J.), « Les risques liés aux LBO – La fusion de la cible et du holding », Rev. sociétés, 1996.

VALLENS (J-L.), « Crise du crédit et entreprises : les réponses du droit », Lamy, octobre 2010.

VERMEILLE (S.),

- « Règles de droit et attractivité des modes de financement alternatifs au crédit bancaire », Laboratoire d'économie du droit, Université de Paris-Sorbonne Universités – 2013.
- « LBO, détresse financière, économie schumpeterienne et obsolescence des règles du droit français et européen », Droit et Croissance, Banque & Droit, 2012.
- « Pourquoi une réforme du droit des entreprises en difficulté est-elle nécessaire ? », Q&A, Droit et Croissance, Banque & Droit, n°HS-2013-2.
- « Réforme bancaire, chapter 11 : quelles perspectives pour le droit des entreprises en difficulté ? », Banque & Droit, octobre 2013, p. 20.

VERMEILLE (S.) et BARDASI (S.), « L'intérêt de l'analyse économique du droit dans le traitement du surendettement des sociétés sous LBO », RTDF octobre 2014.

VERMEILLE (S.) et BEZERT (A.), « Sortir de l'impasse grâce à l'analyse économique du droit : Comment rendre à la fois le droit des sûretés réelles et le droit des entreprises en difficulté efficaces ? », RTDF n°4, 2013.

VERMEILLE (S.) et DEBAUDRE (A.), « LBO et traitement des conséquences de l'excès d'endettement », Banque & Stratégie n°309, Décembre 2012.

VERMEILLE (S.) et PAPON (F.), « La réforme du droit des entreprises en difficulté », Droit & Croissance, RTDF N°2 – 2014.

VIANDIER (A.), « Octroi ? », Q&A, Droit et Croissance, Banque & Droit, n°HS-2013-2.

WILSON (K.) et DENIZ (A.), « Financial Assistance and the Companies Act 2006 », Stay Current, Paul Hastings, October 2008.

WURSTER (E.) et TALLOT (P.), « Les sûretés immobilières en Allemagne et en France : brève comparaison », Jurishebd immobillier, 12 avril 2011.

ZOLOMIAN (M.), « Les « cautions, avals et garanties » à l'aune de la réforme des contrats », D. 2017, p. 175.

ZUMKELLER (M.), « Ordre de paiement des créances dans les procédures de liquidation judiciaire », Question n°636 au Ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, Publiée au Journal Officiel le 17 mars 2009.

IV. RAPPORTS / GUIDES

Basic Guidelines for a Eurohypothec, *Outcome of the Eurohypothec workshop*, November 2004 / April 2005.

Conférence, *L'avant-projet de réforme sur le droit des sûretés*, Banques des règlements internationaux, Association Henri Capitant, 24 octobre 2017.

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, Banques des règlements internationaux, Juin 2006.

Commission des Communautés Européennes, *Communication de la Commission au Conseil et au Parlement Européen concernant le droit Européen des Contrats*, 11 juillet 2001.

Global Acquisition Finance Chair, *Global Acquisition Finance Guide*, Baker McKenzie, 2015.

Guide Association of Corporate Treasurers, *The Act Borrower's Guide to the LMA Facilities Agreement for Leveraged Transactions*, Slaughter and May, September 2008.

Guide Association of Corporate Treasurers, *The Act Borrower's Guide to LMA Loan Documentation for Investment Grade Borrowers*, Slaughter and May, April 2013.

Guide, *Cross-Border Secured Transactions*, Deloitte, December 2013.

Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties – terminologie et recommandations, Commission des nations unies pour le droit commercial international, 2010.

Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties, 2011.

Guide Option Finance, *Le guide du private equity / LBO*, Hors-série n°34 – Lundi 25 juin 2012 - p. 26 et s.

Guide to Directors' Duties and Liabilities, Ecodia, September 2015.

International Comparative Legal Guide, *Lending & Secured Finance 2016*, Morgan Lewis, 4ème édition, 2016.

Livre vert de la Commission européenne relatif aux actions envisageables en vue de la création d'un droit européen des contrats pour les consommateurs et les entreprises, juillet 2010.

Model Law on Secured Transactions, European Bank for Reconstruction and Development, 2004.

Note de l'Institut de l'entreprise, *Supprimer le privilege du Trésor public*, 2012.

Observations de la Fédération Bancaire Française, *Livre vert de la Commission européenne sur le crédit hypothécaire en Europe*, novembre 2005.

Rapport Association for Financial Markets in Europe, *Potential economic gains from reforming insolvency law in Europe*, February 2016.

Rapport Altarès 2013, *Défaillances et sauvegardes d'entreprises en France*, p. 3 et s.

Rapport au garde des Sceaux, *La dépénalisation de la vie des affaires*, janvier 2008.

Rapport Clifford Chance, *European Insolvency Procedures*, 2010 Edition.

Rapport Chambre de commerce et de l'industrie Paris, *Pour la suppression du privilège des créanciers fiscaux et sociaux*, Rapporteur Monsieur Jérôme Frantz, 4 octobre 2012.

Rapport Commission européenne – Marché intérieur, *De la crise à la relance : mettre les citoyens et les entreprises sur la voie de la prospérité*, août 2013.

Rapport Commission européenne – Marché intérieur, *Acte pour le marché unique*, décembre 2012.

Rapport du Conseil d'analyse économique, *Le financement des PME*, Octobre 2008.

Rapport de la Banque mondiale, *Getting credit : the importance of registries in Doing Business 2015*, p. 67.

Rapport de la Chambre de commerce et d'industrie de région Paris Ile-de-France, *Prévention et traitement des difficultés des entreprises*, 7 mars 2013.

Rapport de Douarec, J.O., Ass. Nat. 1965, n°1368, p. 699.

Rapport de Dominique Damon, *Consultation sur l'avenir du droit européen des sociétés*, Chambre de commerce et d'industrie de Paris, 3 mai 2012.

Rapport conseil d'analyse économique, *Crédit aux PME : des mesures ciblées pour des difficultés ciblées*, décembre 2014.

Rapport des Nations Unies, *Guide législatif de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international sur les opérations garanties*, 2011.

Rapport du MEDEF, 8 propositions pour soutenir et accompagner les TPE-PME-ETI dans leur croissance, 19 décembre 2011.

Rapport du conseil de simplification, *50 nouvelles mesures de simplification pour les entreprises*, 30 octobre 2014.

Rapport du club des juristes, *Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union Européenne* ?, Juin 2015.

Rapport du Forum Group on Mortgage Credit, *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, European Communities, 2004.

Rapport de la Commission Européenne, *synthèse du rapport du groupe d'experts sur le financement du crédit hypothécaire*, Bruxelles, 22 décembre 2006.

Rapport Master Droit Notarial, Université Montpellier 1, *Les sûretés réelles en Europe*, 2006-2007, p. 19.

Rapport Oséo, *Une analyse comparative des procédures de faillites : France, Allemagne, Royaume-Uni*, Regards sur les PME, n°16, 2008, p. 67.

Rapport OCDE, *L'articulation entre productivité et inclusivité*, Éditions OCDE, 2016, Paris.

Rapport Paris EUROPLACE, *Des intermédiaires financiers forts pour le financement de l'économie et une place financière de Paris compétitive*, 16 janvier 2014, p. 11 et p. 15.

Rapport Paris EUROPLACE, *Financement en Dette des PME/ETI Nouvelles Recommandations*, 10 mars 2014, p. 3 et s.

Rapport Paris EUROPLACE, *Financement des entreprises et de l'économie française : pour un retour vers une croissance durable*, 8 février 2013, p. 6 et s.

Rapport Paris EUROPLACE, *L'environnement juridique de la Place financière de Paris : les principales réformes 2008-2009*, p. 7.

Rapport BPI France - DGE, *ETI Enquête 2017*.

Rapport, *Regulatory Impact Assessment relating to the Companies Act 2006*, janvier 2007.

Rapport, *Les défis de l'harmonisation européenne du droit des contrats*, Université de Savoie, 2015.

Rapport Standard & Poor's, *Why Basel III and Solvency II will hurt corporate borrowing in Europe more than in the U.S.*, 27 septembre 2011.

Rapport d'un groupe d'experts constitué par la Commission de la CEE, *Le développement d'un marché européen des capitaux*, Novembre 1966.

Rapport Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes, *les conventions réglementées et courantes*, Février 2014.

Report, *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*, Ecoda, 2010.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on issues related to takeover bids, Brussels, 10 janvier 2002.

Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011.

Report by the Forum Group on Mortgage Credit, *The Integration of the EU Mortgage Credit Markets*, European Commission, 2004.

Report by the European Company Law Experts, *A proposal for reforming group law in the European Union – Comparative Observations on the way forward*, October 2016.

Report of the informal Company Law Expert Group, *The recognition of the interest of the group*, October 2016.

Report 2016, *Insurers' rights of recovery (subrogation/recourse)*, IBA Insurance Committee Substantive Project 2016.

Study on Directors' Duties and Liability prepared for the European Commission, Department of Law, London School of Economics, April 2013.

V. NOTES ET OBSERVATIONS DE JURISPRUDENCE

ANDREU (L.) ET THOMASSIN (.), obs. sous Cass. Com., 6 oct. 2009 : RLDC 2010/75, n°3965.

ALLEAUME (C.), obs. sous Cass. com., 28 juin 2017, n°16-10.591 : Lettre d'actualité des Procédures collectives civiles et commerciales n°15, Septembre 2017, alerte 236.

AYNES (A.), obs. sous Cass. 1^{er} civ., 18 oct. 2017, n°16-17.184 : Revue des procédures collectives n°1, Janvier 2018, comm. 25.

BARBIER (H.), obs. sous Civ. 1^{er}, 18 oct. 2017, n°16-17.1984, RTD Civ. 2018, p. 107.

BARBIERI (J.),

- obs. sous Cass. Com., 8 et 15 oct. 1991 : JCP G 1992, II, 21877.
- obs. sous Cass. com., 15 janv. 2013 : Bull. Joly soc., 2013 p. 186.

BONNEAU (T.),

- obs. sous Cass. com., 28 mars 2006, Droit des sociétés n°10, Octobre 2006, comm. 146.
- obs. sous Cass. com., 18 nov. 2008 : RD banc. fin. n°1, 2009, comm. 34.
- obs. sous CA Reims, 11 mai 2009 : RD banc. fin. n°6, 2009, comm. 210.

BORGA (N.),

- note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : D. 2015. 787.

- note. sous Cass. com. 26 mai 2010, n°03-13.388 : D. 2010. 2201.

BOULOC (B.),

- obs. sous Crim., 4 fév. 1985, Rev. Sociétés 1987, p. 648.
- obs. sous Crim., 30 sept. 1991, Rev. Sociétés 1992, p. 356.
- obs. sous Crim., 14 oct. 1991, n°90-80.621, Rev. Sociétés 1992, p. 782.
- obs. sous Cass. com., 16 avr. 1996, RTD com. 1997, p. 136.
- obs. sous Cass. com., 20 mai 1997, RTD com. 1998, p. 193.
- obs. sous Cass. com., 13 mai 2003, RTD com. 2003, p. 803.

CABRILLAC (M.),

- obs. sous CA Paris, 25 juin 1996, n°RG : 94/022353, D. 1997, somm. p. 261.
- obs. sous Cass. Com., 29 mai 1996, RTD com. 1996, p. 508.
- obs. sous Cass. Com., 10 oct. 2000, RTD com. 2001, p. 201.
- obs. sous Cass. Com., 20 févr. 2007, JCP E 2007, 2119, n°7.

CAPRIOLI (A.), obs. sous CA Fort-de-France, ch. civ., 14 déc. 2012, n°12-00.311, communication commerce électronique n°5, mai 2013, comm. 60.

CAUSSE (H.), obs. sous Cass. Com., 10 juin. 1997, n°95-16.235, D. 1999. 89.

CERLES (A.),

- obs. sous Cass. Com., 13 nov. 2003, RD banc. fin. n°7, p. 250.
- obs. sous Cass. Com., 18 nov. 2008, RD banc. fin., 2009, comm. 25.
- obs. sous Cass. Com., 26 mai 2010, n°09-65-812, RD banc. fin. n°5, 2010, comm. 176.
- obs. sous Cass. Com., 26 mai 2010, n°09-13.388, RD banc. fin. n°4, 2010, comm. 142.
- obs. sous Cass. Com., 12 mai 2015, n°13-28.504, RD banc. fin. n°4, Juillet 2015, comm. 124.

CROCQ (P.),

- obs. sous Cass. Com., 28 mai. 1996, n°94-10.361, RTD civ. 1996, p. 671.
- obs. sous Cass. Com., 12 nov. 1997, n°95-14.900, RTD civ. 1998, p. 705.
- obs. sous Ch. mixte., 22 nov. 2002, RTD civ. 2003, p. 331.
- note. sous Cass. com. 26 mai 2010, n°09-13.388 : D. 2011. 406.
- note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : D. 2015. 1810.
- note. sous Cass. com. 17 févr. 2015, n°13-27.080 : RTD civ. 2015 p.437.
- note. sous Cass. com. 26 nov. 2013, n°12-27.390 : RTD civ. 2014, p.158.
- note. sous Cass. com. 3 mai 2006, n°04-17.283, D. 2006. 2855.

DAIGRE (J.), obs. sous Cass. Com., 11 févr. 1986, Rev. Sociétés 1987, p. 243.

DERRIDA (F.), obs. sous Cass. Com., 20 mai 1997, D. 1999, p. 5.

DELEBECQUE (P.),

- obs. sous Cass. Com., 6 oct. 2009, JCP 2009, p. 492, n°12.
- obs. sous Cass. Com., 27 sept. 2016, JCP G 2016, 1224, n°19.

DUMONT-LEFRAND (M.), obs. sous Cass. Com., 13 janv. 2015, n°13-25.360, Gaz. Pal. 19 mars 2015.

GRILLET-PONTON (D.), obs. sous Cass. com., 28 avr. 1987, n°85-16.956, D. 1988, p. 341.

GUYON (Y.), obs. sous Cass. Com., 28 avr. 1987, n°85-16.956, Rev. Société 1987, p. 436.

HENRY (C.), obs. sous Cass. Com., 3 mai 2006, n°13-10.463, Rev. Société 2013, p. 729.

HOUIN-BRESSAND (C.), obs. sous Cass. Com., 15 oct. 2013, n°12-14.944 : RD banc. fin. n°2, mars 2014, comm. 65.

HOVASSE (H.),

- obs. sous Cass. Com., 13 nov. 2007, Dr. sociétés n°2, Fév. 2008, comm. 32.
- obs. sous Cass. Com., 10 févr. 2015, n°14-11.760, Dr. sociétés n°5, Mai 2015, comm. 87.

JULIAN (N.), obs. sous Cass. com., 2 nov. 2016, n°16-10.363, JCP E, n°9, 2 mars 2012, 1111.

LE CANNU (P.), obs. sous Cass. com., 11 juill. 1988 : Bull. Joly soc., 1988 p. 666.

LEGEAIS (D.),

- obs. sous Cass. com., 28 mars 2006 : RD banc. fin. n°3, mai 2006 p. 106.
- obs. sous Cass. com., 17 mai. 2017 : RD banc. fin. n°4, 2017 p. 38.
- obs. sous Cass. Com., 26 mai 2010, n°09-65-812, JCP G 2010, 1601.

LEGRAND (F.), obs. sous Cass. com., 10 juill. 2001 : Rev. Proc. Coll. 2002, p. 94.

LE NABASQUE (H.), obs. sous Cass. com., 15 oct. 1991 : Dr. sociétés 1992, n°29.

LIBCHABER (R.), obs. sous Cass. com., 20 mai 1997 : D. 1997, p. 115.

LIENHARD (A.), obs. sous Cass. com., 4 juill. 2000 : D. 2000, p. 361.

MARCHI (J-P.), obs. sous T. Corr. Lyon, 20 juin 1985, Gaz. Pal. décembre 1986, P. 782.

MARTIN-SERF (A.), obs. sous Cass., Ch. Mixte, 10 juin 2005, n°02-21.296, RTD com. 2005. p. 844.

MESTRE (J.), obs. sous Cass. com., 3 nov. 1983, n°82-13.297, JCP G 1984, II, n°20234.

MORTIER (R.), obs. sous Cass. Com., 26 juin. 2007, Dr. sociétés n°11, Nov. 2007, comm. 192.

PAILLUSSEAU (J.), obs. sous Cass. Crim., 10 juill. 1995, JCP E n°4, 24 janvier 1996.

PARIENTE (M.), obs. sous Cass. Com., 13 nov. 2007, Rev. Sociétés 2008, p. 113.

PETIT (B.), obs. sous Cass. Com., 20 oct. 1998, 96-15.418, RTD Com. 1999, p. 142.

PETIT (B.) et REINHARD (Y.), obs. sous CA Lyon, 28 fév. 1997, RTD com. 1998, comm. 177.

PEROCHON (F.), obs. sous Cass. Com., 26 mai 2010, n°09-13.388 Rev. Proc. Coll. 2010, comm. 176.

PIEDELIEVRE (S.),

- obs. sous Cass. Com., 10 oct. 2000, JCP G 2001, II, n°10575.
- obs. sous Cass. Com., 12 nov. 1997, n°95-14.900, D. 1998, P. 106.

PORACCHIA (D.), obs. sous Cass. Com., 9 mai 2001, n°98-10.260 : Dr. et patrimoine 1/2002, p. 98.

REINHARD (Y.), obs. sous Cass. com., 15 oct. 1991, RTD Com. 1992, p. 638.

ROBERT (J-H.), obs. sous Cass. Crim., 6 avr. 2016, Droit pénal n°6, Juin 2016, comm. 98.

RONTCHEVSKY (.), obs. sous Cass. Com., 6 oct. 2009, Banque et Droit, 129/2010, p. 49.

ROUSSEL GALLE (P.), obs. sous Cass. Com., 14 janv. 2014, n°12-22.909, Rev. Proc. Coll. Nov. 2014, comm. 157.

ROUSSILE (M.),

- obs. sous Cass. Com., 12 mai. 2015, Rev. Sociétés 2015.
- obs. sous Cass. Com., 13 déc. 2011, Dr. sociétés n°3, Mars. 2012, comm. 44.

SALOMON (R.),

- obs. sous Cass. Com., 3 juin 2004, Dr. sociétés n°11, Nov. 2004, comm. 198.
- obs. sous Cass. Crim., 11 févr. 2009, Dr. sociétés n°4, Avril. 2013, comm. 74.
- obs. sous Cass. Crim., 16 janv. 2013, Dr. sociétés n°4, Avril. 2009, comm. 82.

SIMLER (P.) et DELEBECQUE (P.), obs. sous Cass. com., 20 oct. 1998 ; JCP G, 1999, I, 116.

STOUFFLET (J.),

- obs. sous Cass. Com., 13 octobre 1992, JCP E, 1993, 395, p 32, n°5.
- obs. sous Cass. Com., 3 octobre 2006 : RD banc. fin. n°6, 2006, comm. 198.

VIANDIER (A.), obs. sous Cass. 2^{ème} civ., 12 mai. 2015, Rev. Sociétés 2015, p. 515.

INDEX ALPHABETIQUE

Les chiffres renvoient aux numéros des paragraphes

A

Activité du constituant, 115 et s., 254.
Agent des sûretés, 62 et s., 175, 217 et s., 258, 336 et s., 371, 443, 472.
Attribution judiciaire, 183 et s., 282, 296, 406.
Autorisation des sûretés, 50 et s., 214 et s., 334 et s.
Assiette, 78 et s., 103 et s., 225, 248, 342, 450.
Assistance financière, 20 et s., 202 et s., 324 et s., 433 et s.

B

Biens immatriculés, 384.
Biens incorporels, 73.
Biens futurs, 111, 363.

C

Cautions, aval et garantie, n°57 et s., 334.
Cautionnement réel, 57, 333 et s., 462.
Cas de défaut, 108, 362.
Cas de réalisation, 143 et s.
Classification, 194, 320 et s.
Clause de voie parée, 276, 281, 391, 484.
Clause d'exigibilité anticipée, 144 et s.

D

Dailly, 162, 174, 219, 259.
Déclaration des créances, 159 et s.
Dette parallèle, 68, 218
Droit applicable, 72 et s., 198, 448.
Droit de rétention, 128 et s., 178 et s., 289 et s., 401.
Droit de préférence, 297 et s., 397, 408 et s., 414, 493.
Droit de suite, 149 et s., 271 et s., 383 et s., 480.

E

Effet de levier, 1.
Efficacité, 4.
Enregistrement, 229, 350.
Eurohypothèque, 424, 430 et s., 445.

F

Fiducie-sûreté, 173, 228, 250, 255, 259, 292, 321.

G

Gage, 82.
Gage mobilier avec dépossession, 94 et s., 353
Gage mobilier sans dépossession, 92, 128.

H

Hypothèque unique, 313, 319 et s., 374, 405.

I

Intérêt social, 27 et s., 207 et s., 327 et s., 435 et s.
Intérêt de groupe, 34 et s., 209 et s., 329, 435 et s.

M

Mainlevée, 131 et s., 253, 262 et s., 376, 475.
Mise en demeure, 148, 152, 155, 486 et s.

N

Nantissement de compte de titres financiers, 80, 105, 129, 233, 247.
Nantissement de créances, 75, 83, 92, 105, 108, 115, 153, 185, 225, 238, 289, 407.
Nantissement de fonds de commerce, 81, 236, 351.

N

Notaire, 230, 345.
Nullité de la période suspecte, 76, 163 et s., 399.

O

Obligation garantie, 42 et s., 145, 224, 262, 341, 449, 474.
Opposabilité, 91 et s., 232 et s., 348 et s., 363, 384, 481.

P

Pacte comissoire, 151 et s., 184, 296, 390, 406.
Principe de spécialité, n°74 et s., 223 et s., 262, 341 et s., 450.
Procédure collective, 157 et s., 297 et s., 394 et s., 488 et s.
Publicité, 92 et s., 232 et s., 251, 349, 352 et s., 384, 452.
Purge, 386.

R

Réalisation des sûretés, 141 et s., 294 et s., 390 et s., 406, 484.
Registre, 237, 239, 482.

S

Security Interest, 312.
Security Package, 2, 10, 253, 366, 420 et s., 468.
Signature électronique, 346, 446.
Soutien abusif, 45 et s., 136 et s., 266, 377
Syndicat bancaire, 121 et s., 257 et s., 369 et s.

T

Tiers convenu, 95, 129.

V

Vente du bien grevé, 152, 184, 280, 297.
Voies d'exécution, 280 et s., 485.

TABLE DES MATIERES

Introduction.....	6
Partie I	
Un droit des sûretés réelles efficace mais perfectible <i>de lege lata</i>	13
Titre I	
Des sûretés réelles efficaces <i>de lege lata</i>	
Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	15
Section I : La structuration d'un <i>security package</i> efficace.....	16
§1 - Les actifs disponibles.....	16
A. La structure d'acquisition	16
B. Les actifs du groupe cible	18
§2 - Les contraintes juridiques	20
A. L'interdiction de l'assistance financière	20
1. <i>Le principe de l'interdiction et ses conséquences sur le security package</i>	21
2. <i>Conciliation de l'interdiction avec la pratique</i>	22
B. L'intérêt social du constituant.....	23
1. <i>La sanction de la contrariété à l'intérêt social dans l'ordre externe</i>	24
2. <i>La responsabilité civile et pénale du constituant</i>	27
C. Article L. 650-1 du Code de commerce : risque de nullité des sûretés pour soutien abusif.....	33
Section II : La formation d'une convention de sûreté efficace	34
§1 - Les parties à la convention de sûreté	35
A. L'autorisation de la convention par le constituant	35
1. <i>Le contrôle des pouvoirs du représentant légal</i>	35
2. <i>Le contrôle des conventions réglementées</i>	36
3. <i>Les cautions, avals et garanties</i>	37
B. Les bénéficiaires de la sûreté et l'agent des sûretés.....	40
1. <i>Le régime juridique de l'agent des sûretés en droit français</i>	41
2. <i>La reconnaissance de la dette parallèle</i>	45
§2 - La constitution de la convention.....	45

A. Le contrôle des conditions de validité	46
1. <i>Le choix du droit applicable à la convention de sûreté</i>	46
2. <i>L'obligation garantie</i>	48
3. <i>L'assiette de la sûreté</i>	51
4. <i>Une convention écrite</i>	55
B. Formalités et opposabilité de la convention de sûreté	56
1. <i>Les formalités de la convention de sûretés</i>	56
2. <i>Opposabilité de la sûreté</i>	58
Chapitre II : Une gestion et une réalisation efficaces des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	63
Section I : Une gestion efficace de la sûreté	63
§1 - Adaptation efficace de la sûreté à l'évolution de l'assiette	64
A. Préserver les actifs grevés	64
1. <i>Préserver la valeur du sous-jacent</i>	64
2. <i>Préserver les droits des bénéficiaires sur le sous-jacent</i>	70
B. Limiter les contraintes pour le constituant	71
1. <i>Préserver l'activité de chaque constituant</i>	72
2. <i>Limiter les coûts de gestion du security package</i>	74
§2 - Adaptation de la sûreté au crédit	75
A. Évolution de la composition du syndicat bancaire	75
B. Refinancement du crédit	78
1. <i>Éviter le gaspillage de crédit et sûreté de rang successif</i>	78
2. <i>Une mainlevée des sûretés efficace</i>	81
3. <i>Les risques limités de nullité des sûretés pour soutien abusif</i>	83
Section II : Une réalisation efficace des sûretés	85
§1 - Emprunteur <i>in bonis</i> et réalisation des sûretés	85
A. Les cas de réalisation	85
1. <i>La clause d'exigibilité anticipée</i>	86
2. <i>Les obligations garanties</i>	87
B. Mise en œuvre efficace de la sûreté	87
1. <i>Constatation d'un cas de réalisation</i>	88
2. <i>L'importance du droit de suite sur le bien grevé</i>	90
3. <i>Le choix du mode de réalisation</i>	91
§2 - Procédures collectives et réalisation des sûretés	95
A. Préserver les sûretés réelles en amont de la réalisation	96
1. <i>La déclaration des créances assorties de sûretés</i>	96
2. <i>Limiter les risques de nullité de la période suspecte</i>	99
B. S'aménager une position de force	101
1. <i>Échapper à la discipline collective</i>	101
2. <i>Préserver l'efficacité des sûretés en cours de procédure collective</i>	106

Titre II Des sûretés réelles inefficaces *de lege lata*

Chapitre I : Inefficacité de la mise en place des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	115
Section I : Une structuration du <i>security package</i> complexe source d'inécurité juridique	115
§1 - Multiplicité des règles applicables pour un même <i>security package</i>	116
A. Classification artificielle et morcellement du droit des sûretés français.....	116
B. L'application de droits étrangers disparates	118
§2 - Des contraintes juridiques strictes et difficiles à appréhender	120
A. Un principe d'interdiction de l'assistance financière contraignant.....	120
B. Les sanctions contraignantes de la non-conformité d'une sûreté à l'intérêt social	124
1. <i>Le risque de nullité de la sûreté contraire à l'intérêt social</i>	124
2. <i>Le risque de responsabilité pénale pour les dirigeants</i>	125
Section II : Une formation des conventions de sûreté inefficace.....	127
§1 – Les contraintes juridiques à prendre en compte par les parties	127
A. L'autorisation chronophage de la convention par le constituant	127
B. Agent des sûretés : les insuffisances des régimes applicables	129
§2 – Une constitution chronophage et coûteuse de la convention de sûreté.....	131
A. La disparité des conditions de validité.....	132
1. <i>Appréhension difficile du principe de spécialité</i>	132
2. <i>Convention écrite</i>	134
3. <i>Formalités additionnelles</i>	136
B. Des règles de publicité inefficaces.....	138
1. <i>Formalités chronophages et coûteuses</i>	138
2. <i>Le manque de transparence de la publicité</i>	141
Chapitre II : Inefficacité de la gestion et réalisation des sûretés réelles <i>de lege lata</i>	146
Section I : Une gestion inefficace des sûretés réelles	146
§1 – Inefficacité de la sûreté face à l'évolution de l'assiette	147
A. Effritement de l'assiette	147
1. <i>Dévalorisation des biens grevés</i>	147
2. <i>Droit des bénéficiaires</i>	149
B. Sûretés contraignantes pour le constituant.....	151
§2 - Inefficacité de la sûreté face à l'évolution du crédit.....	154
A. Évolution de la composition du syndicat bancaire	154
B. Refinancement de l'endettement.....	156
1. <i>Sûreté de rang inférieur</i>	156

2. Une lettre de mainlevée chronophage à mettre en place.....	157
3. La prise de garanties disproportionnées comme cause de responsabilité du banquier pour soutien abusif	159
Section II : Une réalisation inefficace des sûretés réelles.....	160
§1 - Hors procédure collective	160
A. Les difficultés inhérentes à la mobilité du sous-jacent	160
1. En droit interne	161
2. En droit international.....	162
B. Des modes de réalisation contraignants pour les créanciers.....	164
1. La vente forcée du bien grevé	164
2. L'attribution en propriété du bien grevé.....	166
§2 - Au cours d'une procédure collective	167
A. Difficile appréhension des règles applicables par les créanciers	168
1. La complexité du droit en vigueur	168
2. Le manque de cohérence du législateur.....	171
B. Une position de force des bénéficiaires toute relative en cas d'ouverture d'une procédure collective	175
1. Les restrictions à la réalisation des sûretés.....	175
2. Rang défavorable du droit de préférence	176
Partie II	
Un droit des sûretés réelles efficace <i>de lege ferenda</i>	181
Titre I	
L'efficacité des sûretés réelles de droit français <i>de lege ferenda</i>	
Chapitre I : Une mise en place efficace des sûretés réelles <i>de lege ferenda</i>	183
Section I : Simplifier la structuration du <i>security package</i>	184
§1 – La consécration d'une sûreté unique en droit français.....	184
A. La réception d'une sûreté unique en droit français	184
1. Les influences étrangères.....	184
2. Faisabilité de la mise en place d'une sûreté unique en France.....	186
B. Hypothèque unique et simplification du droit des sûretés	189
§2 – Encadrer les contraintes juridiques	191
A. L'adaptation du principe d'interdiction de l'assistance financière	192
B. Encadrer les conséquences d'une violation de l'intérêt social du constituant	193
1. Réduire les risques de nullité de la sûreté	193
2. Réduire les risques d'abus de biens sociaux.....	194
Section II : Simplifier la constitution du <i>security package</i>	196
§1 – Encadrement des contraintes juridiques inhérentes à l'autorisation des sûretés par les parties.....	196

A. Limiter les contraintes juridiques lors de l'autorisation d'un cautionnement réel.....	196
B. L'amélioration du régime de l'agent des sûretés	199
§2 – Une constitution simplifiée de la convention d'hypothèque.....	200
A. Une simplification des conditions de validité.....	200
1. <i>Une hypothèque unique omnibus</i>	200
2. <i>Une assiette plus facilement déterminable</i>	201
3. <i>Une hypothèque unique sous seing privé par voie électronique</i>	202
B. Une opposabilité efficace de l'acte de sûreté.....	205
1. <i>Simplifier les formalités de publicité</i>	206
2. <i>Une publicité des sûretés plus transparente</i>	207
Chapitre II : La gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles <i>de lege ferenda</i>	211
Section I : Une gestion efficace de l'hypothèque unique	211
§1 - Efficacité de l'hypothèque face à l'évolution de l'assiette.....	212
A. Un meilleur contrôle de l'effritement de l'assiette	212
1. <i>Un contrôle plus efficient sur certains actifs grevés</i>	212
2. <i>Une meilleure protection des droits des bénéficiaires</i>	212
B. Un <i>security package</i> moins contraignant pour le constituant	213
§2 - Efficacité de l'hypothèque face à l'évolution du crédit.....	214
A. Faciliter l'évolution de la composition du syndicat bancaire	214
B. Faciliter le refinancement de l'endettement.....	215
1. <i>Une hypothèque unique rechargeable</i>	216
2. <i>Une mainlevée simplifiée</i>	217
3. <i>Encadrer l'exception de responsabilité en cas de garanties disproportionnées</i>	217
Section II : Une réalisation efficace de l'hypothèque unique	221
§1 - Emprunteur <i>in bonis</i> et réalisation de l'hypothèque unique	221
A. Renforcer le droit de suite de l'hypothèque unique	221
B. Un mode de réalisation efficace de l'hypothèque unique.....	226
1. <i>Protéger le choix du mode de réalisation</i>	226
2. <i>Simplification de la procédure de réalisation</i>	226
§2 - L'efficacité de l'hypothèque unique suite à l'ouverture d'une procédure collective.....	227
A. Clarifier la situation des créanciers.....	228
1. <i>Simplifier le classement des sûretés réelles</i>	228
2. <i>Atténuer les différences de traitement entre les sûretés réelles</i>	229
B. Renforcer l'efficacité de la réalisation de l'hypothèque unique	233
1. <i>Faciliter la réalisation de l'hypothèque unique</i>	233
2. <i>Améliorer le rang du droit de préférence de l'hypothèque unique</i>	236

Titre II

L'efficacité des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne *de lege ferenda*

Chapitre I : La mise en place efficace des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne <i>de lege ferenda</i>	243
Section I : Simplifier la structuration du <i>security package</i> au niveau européen.....	243
§1 – La consécration d'un droit européen des sûretés	244
A. La réception d'une sûreté unique en droit européen	244
1. <i>La prise en compte des différents projets de droit européen des sûretés</i>	244
2. <i>Faisabilité de la mise en place d'une sûreté unique en droit européen</i>	248
B. L'eurohypothèque, un outil optionnel au service des opérations transfrontières	252
§2 - Encadrer les contraintes juridiques inhérentes à la mise en place du <i>security package</i>	253
A. Encadrer ou supprimer le principe d'interdiction de l'assistance financière	254
B. Abus de biens sociaux, pour la reconnaissance de l'intérêt de groupe au niveau européen	257
Section II : Simplifier la constitution du <i>security package</i> au niveau européen.....	260
§1 - Une autorisation efficace de la convention d'eurohypothèque	260
A. Un agent des sûretés européen.....	260
B. La fin du pouvoir de représentation notarié et/ou appostillé.....	262
§2 - Une constitution efficace de la convention d'eurohypothèque	264
A. Des conditions de validité simplifiées	264
B. Un registre électronique centralisé.....	266
Chapitre II : La gestion et réalisation efficaces des sûretés réelles au sein de l'Union Européenne <i>de lege ferenda</i>	271
Section I : Une gestion efficace de l'eurohypothèque	271
§1 – Efficacité de l'eurohypothèque face à l'évolution de l'assiette	272
A. Protéger les créanciers contre l'effritement de l'assiette	272
B. Une eurohypothèque peu contraignante pour le constituant.....	276
§2 – Efficacité de l'eurohypothèque face à l'évolution du crédit.....	277
A. Évolution de la composition du syndicat bancaire	277
B. Faciliter le refinancement de l'endettement.....	278
Section II : Une réalisation efficace de l'eurohypothèque.....	279
§1 - Réalisation efficace de l'eurohypothèque en l'absence de procédure collective	280
A. Des outils à la disposition des États membres pour limiter les effets du conflit mobile	280
B. La réalisation efficiente de l'eurohypothèque.....	282
§2 - L'efficacité de l'eurohypothèque suite à l'ouverture d'une procédure collective....	285

A. Favoriser le traitement global de l'insolvabilité du groupe	286
B. Un superprivilège européen	288
Conclusion	292