



Engage Finance Newsletter N°28

Janvier 2025

**Hogan
Lovells**

Table des matières

Présentation	1
Auteurs	2
Chroniques d'Actualité	4
From other offices	17
Chez Hogan Lovells	22

Présentation

Chers tous,
L'ensemble de l'équipe Engage Finance Newsletter



vous présente ses meilleurs vœux pour cette nouvelle année
ainsi qu'une agréable lecture

Hogan
Lovells

Auteurs

Auteurs des chroniques d'actualité



Lorène Sani



Ouassila El Asri



Lucas Glicenstein



Gabrielle Le Roland



Charlotte Bonsch



Aurélien Périgois

Auteurs de l'article from other offices



Nick Cusack



Paul Mullen



Jo Robinson



Penny Angell



Francis Booth

Pour la rédaction de ces chroniques d'actualité, nous remercions chaleureusement nos stagiaires :



Samy Khamkham



Yente Poirot



Esteban Cortiguera

Chroniques d'Actualité

La constitution d'une sûreté réelle sur une somme d'argent n'empêche pas la saisie des dites sommes par l'Etat mais cette sûreté reste opposable à l'Etat

Cass. Crim., 23 mai 2024, n°23-82.330

Le 23 mai 2024, la Chambre criminelle de la Cour de cassation a précisé que la constitution d'un nantissement de solde de compte bancaire n'empêche pas la confiscation de la somme donnée en gage dans le cadre d'une condamnation pénale, bien que la sûreté puisse demeurer opposable à l'État jusqu'à la complète exécution de l'obligation du débiteur.



Des gérants d'une société condamnés notamment pour des faits d'abus de biens sociaux, blanchiment et banqueroute ont vu le solde créditeur d'un de leurs comptes bancaires confisqué par l'État. Les sommes inscrites au crédit de ce compte faisaient l'objet d'un nantissement en faveur d'une banque, qui a alors décidé de former un recours contre la décision de confiscation, arguant notamment que le nantissement lui conférait un droit de propriété sur la somme concernée. Les juges du fond rejettent la requête de la banque. Selon la Cour d'appel, la simple constitution d'un nantissement sur un bien à la garantie d'une créance n'opère pas un transfert de propriété et, ainsi, ne prive pas l'État de la possibilité de confisquer ledit bien dans le cadre d'une procédure pénale. Par conséquent, le nantissement ne permet pas au bénéficiaire de revendiquer la propriété et donc

la restitution des biens saisis, en l'espèce, des sommes saisies.

La banque décide de former un pourvoi en cassation faisant grief à la Cour d'appel d'avoir rejeté sa demande de restitution et invoque sa qualité de propriétaire de bonne foi, sur la base de l'article 131-21 du Code pénal.

La Chambre criminelle rejette le pourvoi en cassation considérant que la banque, bien que bénéficiaire d'un nantissement sur la somme confisquée, n'était pas propriétaire de celle-ci. Elle rappelle ainsi que la constitution d'une sûreté réelle sur un bien n'a pas pour conséquence, pour son bénéficiaire, d'avoir la qualité de propriétaire du bien en l'absence de réalisation du nantissement. Dès lors, l'existence d'une telle sûreté ne peut interdire la confiscation ordonnée par la justice pénale. La Chambre criminelle précise cependant que la constitution d'une sûreté réelle reste opposable à l'État jusqu'à la complète exécution de l'obligation du débiteur. Ainsi, si la banque ne peut s'opposer à la décision de confiscation car non propriétaire du bien saisi, elle pourra tout de même faire valoir sa sûreté jusqu'à la complète exécution de l'obligation du débiteur à ce titre.



Chroniques d'Actualité

Etendue de la subrogation personnelle de la caution

Cass. Civ. 1^{ère}, 4 avril 2024, n°22-23.040

En l'espèce, une banque avait consenti à une société un prêt professionnel garanti par un engagement de caution. Une autre société s'est portée caution solidaire envers la caution (la sous-caution).

L'emprunteur fait défaut et la caution paie plusieurs échéances impayées puis, après des mises en demeure de la banque, paie l'intégralité des sommes restant dues au titre du prêt.

Ayant été subrogé dans les droits de la banque puisqu'elle avait réglé la totalité des sommes restant dues au titre du prêt, la caution assigne en paiement l'emprunteur et la sous-caution.



L'emprunteur et la sous-caution ont assigné la caution en responsabilité et indemnisation en arguant que la subrogation légale ne permet pas que le bénéficiaire de la subrogation puisse utiliser la clause permettant au prêteur de prononcer la déchéance du terme en cas de non-paiement d'une échéance puisqu'il s'agit d'un droit attaché à la personne du créancier.

La Cour d'appel rejette l'argumentation des requérants en considérant que la caution pouvait légitimement prétendre à la subrogation légale de tous les droits du prêteur.

La Cour de cassation, au visa des articles 1251,3° et 1252 du Code civil (dans leur rédaction antérieure à celle issue de l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016) casse et annule l'arrêt de

la Cour d'appel en jugeant que « *la subrogation transmet à son bénéficiaire, dans la limite de ce qu'il a payé, la créance et ses accessoires, à l'exception des droits exclusivement attachés à la personne du créancier lesquels incluent la faculté pour le prêteur d'exiger le remboursement anticipé de toutes les sommes restant dues au titre du prêt en cas de non-paiement à son échéance par l'emprunteur d'une somme devenue exigible au titre du contrat de prêt* ».

La caution ne pouvait donc pas se prévaloir de la clause de déchéance du terme qui était uniquement un droit attaché au prêteur.

Chroniques d'Actualité

Pluralité de sûretés, imputation des paiements et information de la caution en cas de liquidation judiciaire

Cass. Com., 10 mai 2024, n°22-19.746

A la suite de la liquidation judiciaire de son emprunteur auprès duquel elle avait consenti un « contrat global de crédits de trésorerie » d'un montant de 200 000 euros, une banque exerce un recours en paiement contre la caution personne physique, également gérant de la société liquidée, qui avait consenti un cautionnement solidaire pour garantir ledit contrat

Pluralité de sûretés – le choix du créancier

Dans ses conclusions d'appel, la caution reprochait à la banque une faute résultant de l'absence de prises de garanties en « soulignant *« l'absence d'inscription hypothécaire ou de privilège de prêteur de deniers pour financer l'opération immobilière » et « l'abandon de la caution du Groupe Vigier Entreprises »* ».

La Cour de cassation confirme dans cet arrêt la liberté du créancier sur le choix des sûretés et garanties dont il souhaite bénéficier au titre de tout ou partie de ses engagements. Elle souligne notamment que *« la banque n'avait pas l'obligation d'exiger des garanties multiples, ce qui, d'ailleurs, aurait eu un coût pour la société cautionnée, et qu'elle pouvait parfaitement se contenter de la garantie d'une caution notoirement solvable et avertie ne serait-ce que*



par ses fonctions et l'intérêt qu'elle avait à l'opération ».

Imputation des paiements - nécessité d'une stipulation expresse

La banque ayant consenti le contrat global de crédits avait accepté des prélèvements des mensualités impayées des prêts sur la ligne de crédit cautionnée.

La Cour d'appel avait décidé, qu'en acceptant ces prélèvements, l'emprunteur et la caution ont nécessairement renoncé à donner priorité au remboursement de l'ouverture de crédit cautionnée, ce que la Cour de cassation casse en raison de la violation par la Cour d'appel de l'article 1256 du Code civil (dans son rédaction antérieure). Ainsi, accepter une autorisation de prélèvement ne vaut pas renonciation à l'ordre d'imputation des paiements.



Information annuelle du dirigeant-caution personne physique

La caution reprochait à la banque de n'avoir pas respecté l'obligation d'information annuelle de la caution à la charge des établissements de crédit prévue par les articles L.313-22 du Code monétaire et financier et L.341-6 du Code de la consommation, dans leur rédaction antérieure à celle issue de l'ordonnance n°2021-1192 du 15 septembre 2021.

La Cour d'appel avait décidé que la caution, étant le dirigeant de la société cautionnée, ne pouvait pas se prévaloir du défaut d'information.

La Cour de cassation casse l'arrêt en considérant que le raisonnement de la Cour d'appel n'est pas conforme au texte qui ne fait aucune distinction entre une caution qui pourrait être considérée comme « avertie » et toute autre caution.

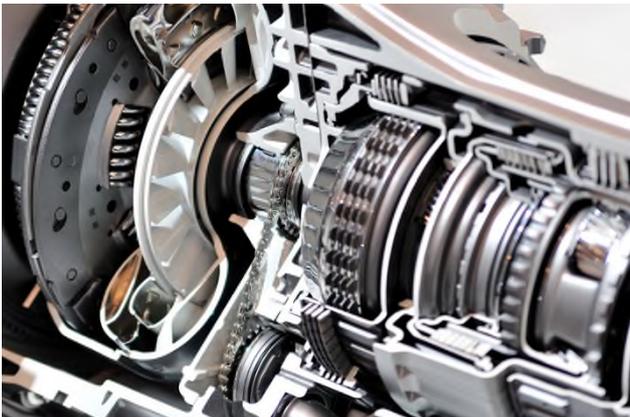
Chroniques d'Actualité

Portée de l'absence d'inscription au registre des marques

Cass. Com., 26 juin 2024, n°23-11.020

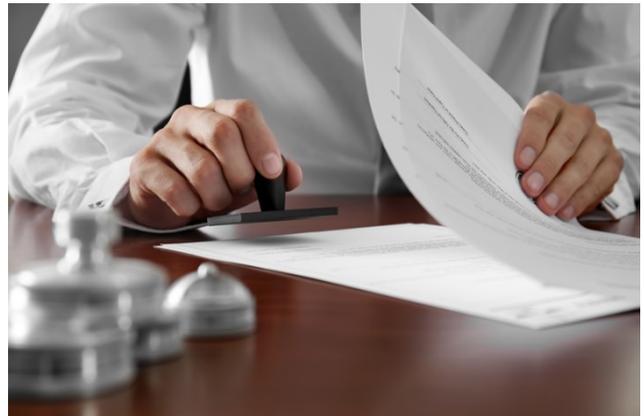
Par un arrêt en date du 26 juin 2024, la Chambre civile de la Cour de cassation a eu l'occasion de se prononcer sur les conséquences d'un non enregistrement dans les délais d'une cession ou d'un nantissement de marque auprès de l'Institut national de la propriété industrielle (« **INPI** »).

En l'espèce, une société (« **Usine E** ») spécialisée dans la conception, fabrication et commerce d'organes de transmission (type boîtes de vitesse) fondée en 1957 a déposé deux marques verbale et semi-figurative « [E] » (« **Marque 1** » et « **Marque 2** ») en 1988. Lors de la liquidation judiciaire de l'Usine E en 2014, l'ensemble des actifs de l'Usine E a été transmis à la société Itafran, qui les a ensuite cédé à une société nouvellement formée (la « **Société E** »). Peu de temps après le fils du fondateur d'Usine E a créé une société (« **MGT** ») qui a également déposé la marque verbale « [E] » en janvier 2016 (« **Marque 3** »).



En septembre 2016, Société E a assigné MGT aux fins d'obtenir l'annulation de la Marque 3 et l'interdiction pour la société MGT d'utiliser le signe « [E] ». MGT, à titre reconventionnel, a demandé l'annulation de la cession de la Marque 1 et de la Marque 2, au moyen qu'à l'occasion de la cession de ces marques par Itafran à la Société E, cette dernière n'a pas enregistré ladite cession à l'INPI dans les quinze jours suivant l'acquisition. Or l'article L.143-17

du Code de commerce (dans sa rédaction antérieure) dispose que « *outre les formalités d'inscription mentionnées à l'article L.143-16, les ventes ou cessions de fonds de commerce comprenant des marques de produits ou de services, des dessins ou modèles industriels, ainsi que les nantissements de fonds qui comprennent des brevets d'invention ou licences, des marques ou des dessins et modèles, doivent être inscrits à l'Institut national de la propriété industrielle, sur la production du certificat d'inscription délivré par le greffier du tribunal de commerce, dans la quinzaine qui suivra cette inscription, à peine de nullité à l'égard des tiers, des ventes, cessions ou nantissements en ce qu'ils s'appliquent aux brevets d'invention et aux licences, aux marques de produits ou de services, aux dessins et modèles industriels.* »

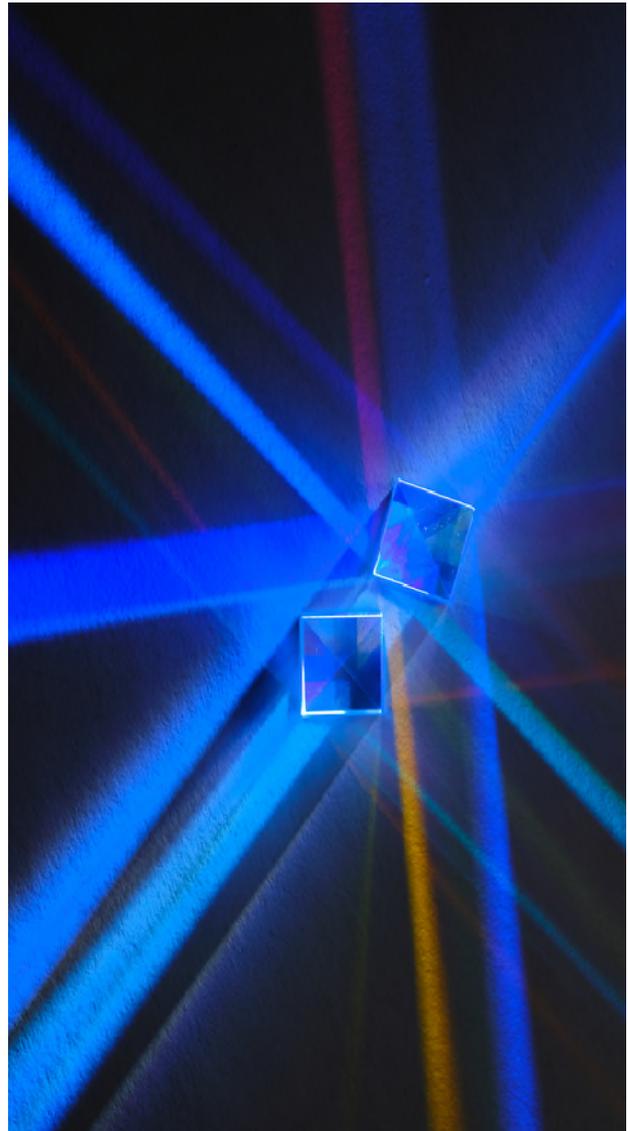


La société MGT considère donc que la Société E, qui n'a pas publié la cession des Marque 1 et Marque 2 auprès de l'INPI dans les délais impartis par les dispositions du Code de commerce, n'est pas propriétaire desdites marques puisque leurs cessions doivent être annulées.

La sanction légale d'un défaut de publication au titre de l'ancien article L.143-17 du Code de commerce n'étant pas approprié, la Cour de cassation a choisi d'interpréter ce dernier en le rapprochant non seulement de l'article L.714-7 du Code de la propriété intellectuelle (le paragraphe 13 de l'arrêt disposant que : « *l'article L.714-7 du Code de la propriété*

*intellectuelle ne sanctionne que par l'inopposabilité aux tiers l'absence de publication de toute transmission ou modification des droits portant sur une marque ») mais également de la nouvelle rédaction de l'article L.143-17 du Code de commerce (*ibid* paragraphe 14 : « Il est au demeurant constaté que l'ordonnance n° 2021-1192 du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés a, aux fins de simplification et de sécurisation des règles de publicité, modifié l'article L.143-17 du Code de commerce en ce sens que l'inscription au registre national des marques de la vente, de la cession ou du nantissement du fonds de commerce comportant une ou plusieurs marques est désormais prévue à peine d'inopposabilité à l'égard des tiers »).*

En rejetant le moyen de la société MGT et en prononçant que la sanction d'un défaut de publication d'une cession ou d'un nantissement dans les délais et conditions prévus à l'ancien article L.143-17 du Code de commerce est l'inopposabilité aux tiers et non pas la nullité vis-à-vis des tiers, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a aligné les régimes juridiques de l'ancien article L.143-17 du Code de commerce et de la nouvelle rédaction de l'article L143-17 du Code de commerce et de l'article L714-7 du Code de la propriété intellectuelle.



Chroniques d'Actualité

Limitation de la durée du cautionnement des dettes présentes et droit de poursuite

Cass. Com., 29 mai 2024, n°22-24.267 et n°22-21.041

Par ces deux arrêts en date du 24 mai 2024, la Cour de cassation a dû se prononcer sur la problématique de la durée du cautionnement de dettes présentes.

Dans le droit antérieur à l'ordonnance du 15 septembre 2021 portant réforme du droit des sûretés, la caution personne physique est tenue d'apposer une mention manuscrite dont la rédaction est prévue par ledit article et qui précise notamment la durée de son engagement de caution (article L.341-2 du Code de la consommation). Pourtant, cette durée ne coïncide pas nécessairement avec celle du crédit garanti et peut être plus longue (arrêt n°22-21.041) ou plus courte (arrêt n°22-24.267) que la durée dudit crédit.

Les faits de l'arrêt n°22-24.267 sont les suivants : en 2007, une société souscrit un prêt auprès d'une banque et une personne physique se porte caution du remboursement du prêt à hauteur d'un certain montant et pour une durée spécifique. Par un avenant du 13 avril 2010, la durée de remboursement du prêt est augmentée d'une année et l'engagement de caution est également aménagé pour en tenir compte. Après défaillance du débiteur principal, la banque se retourne contre la caution pour obtenir paiement. La caution demande à la Cour d'appel de constater l'expiration de son engagement de caution en raison de la nullité de l'avenant du 13 avril 2010 pour des raisons de forme (irrégularité de la mention manuscrite). La Cour d'appel déboute la caution de sa demande et énonce qu'en raison de la régularité formelle de l'avenant du 13 avril 2010, il n'y a pas lieu d'examiner la prétention de la caution tendant à voir constater l'expiration de son engagement consenti le 18 juillet 2007 et la condamne donc au paiement.

Dans son pourvoi en cassation, la caution fait valoir que le créancier lui a fait signer des documents contradictoires quant à la durée de son cautionnement (4 mois et 29 mois) et qu'elle n'était donc pas engagée par l'acte de prorogation et que son engagement prenait donc fin le 18 juillet 2011.

L'argument est écarté par la Cour de cassation dans un attendu de principe qui confirme une décision publiée au bulletin rendue un an plus tôt (Cass. Com. 1^{er} juin 2023, n°21-23.850) et qui énonce qu' : « *En l'absence de stipulation contractuelle expresse limitant dans le temps le droit de poursuite du créancier, le fait que la caution soit appelée à payer postérieurement à la date limite de son engagement est sans incidence sur l'obligation de la caution portant sur la créance née avant cette date* ».

Ainsi, la Cour énonce que, sauf stipulation expresse, lorsque le cautionnement est de dettes présentes, la limitation de la durée de l'engagement de la caution ne vaut pas limitation de la durée du droit de poursuite. Ainsi, tant que la créance garantie, qu'elle soit exigible ou non, est née avant la date d'expiration de l'engagement de caution, la caution peut être appelée à payer postérieurement à la date limite de son engagement.

Cet arrêt doit pousser les parties à un cautionnement à être vigilant concernant la rédaction de ce document en particulier au regard du nouvel article 2297 du Code civil qui ne prévoit pas un formalisme et une rédaction obligatoire concernant la durée mais uniquement « *qu'à peine de nullité de son engagement, la caution personne physique appose elle-même la mention qu'elle s'engage en qualité de caution à payer au créancier ce que lui doit le débiteur en cas de défaillance de celui-ci, dans la limite d'un montant en principal et accessoires exprimé en toutes lettres et en chiffres* ».

Chroniques d'Actualité

Efficacité d'une signature scannée

Cass. Com., 13 mars 2024, n°22-16.487

En l'espèce, un prêt participatif avait été consenti par une société à une autre société. Le débiteur du prêt a informé son créancier de son incapacité à rembourser le prêt. Le créancier a soutenu qu'il bénéficiait d'une promesse unilatérale de vente portant sur la totalité des parts sociales du débiteur en cas de défaillance de la société dans le remboursement du prêt.

La Cour d'appel a rejeté la demande d'exécution de la promesse unilatérale de vente en considérant que ce document était bien revêtu de signatures scannées mais que les auteurs desdites signatures ne pouvaient être identifiés avec certitude.

Au regard de l'article 1367 du Code civil, la Cour de cassation déduit justement que le procédé consistant à scanner des signatures ne bénéficie pas d'une présomption de fiabilité. La Cour a souligné qu'il n'existait pas entre les parties de pratique antérieure habituelle d'utilisation de signatures scannées (en effet, d'autres contrats antérieurs n'avaient pas été signés de cette manière et seule la signature d'un contrat postérieur à la signature litigieuse avait été effectuée de cette manière) et qu'une des signatures était différente entre deux contrats et a ainsi considéré que la preuve de leur consentement n'est pas rapportée. Ainsi, l'existence d'une signature scannée ne permet pas à elle seule, de prouver avec certitude l'identité du signataire et son consentement à l'acte.

Il est intéressant de noter que la première branche du moyen soutenant que « *la preuve de la promesse litigieuse devait être appréciée au regard des règles énoncées à l'article L.110-3 du Code de commerce* » (i.e. « *A l'égard des commerçants, les actes de commerce peuvent se prouver par tous moyens à moins qu'il n'en soit autrement disposé par la loi* ») n'a pas été rejetée

sur le fond mais en raison de sa nouveauté et du mélange de fait et du droit.



Chroniques d'Actualité

La compensation légale

Conseil d'Etat, 11 juin 2024, n°466953

Dans cet arrêt, l'administration fiscale avait constaté l'existence d'un solde créditeur exigible des compte fournisseur et compte courant d'associé de la société OAA à l'encontre de la société Aequatio et l'exigibilité de sommes dues par la société OAA en contrepartie de prestations de service réalisées par la société Aequatio. Ainsi, après avoir constaté l'existence de dettes réciproques certaines, liquides et exigibles, l'administration fiscale a procédé d'elle-même à la compensation légale prévue par les dispositions des articles 1289, 1290 et 1291 du Code civil alors en vigueur (qui sont désormais les articles 1347 et suivants du Code civil).



Dès lors, se prévalant de l'article 269 du Code général des impôts, qui dispose que (a) le fait générateur de la taxe se produit au moment où la prestation de services est effectuée et, (b) la taxe devient exigible « *pour les prestations de services [...] lors de l'encaissement des acomptes, du prix, de la rémunération ou, sur option du redevable, d'après les débits* », l'administration fiscale, par l'effet de la compensation légale qu'elle a opérée, a assimilé les écritures comptables de la société OAA à l'encontre d'Aequatio comme un encaissement des prestations de service réalisées par la société Aequatio au sens de l'article 269 du Code général des impôts et a donc assujéti la société Aequatio au paiement de la TVA sur ces sommes.

Le Conseil d'Etat rappelle que la compensation légale de dettes réciproques, certaines, liquides et exigibles ne s'opère de plein droit que lorsqu'elle est invoquée par l'une des deux personnes débitrices et non pas par une tierce personne (en l'espèce, l'administration fiscale).

Le Conseil d'Etat casse et annule la décision rendue en deuxième instance et renvoie l'affaire devant la cour administrative d'appel de Nantes. Il condamne également l'Etat à payer à la société Aequatio, la somme de 1 500 euros au titre des frais exposés et non compris dans les dépens.

Chroniques d'Actualité

Conditions d'octroi d'une caution au nom d'une SA par le président du directoire

Cass. Com., 10 mai 2024, n°22-20.439

Par un arrêt en date du 10 mai 2024, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a eu l'occasion de rendre une décision a priori inédite en se prononçant sur les conditions dans lesquelles le président du directoire d'une société anonyme pouvait octroyer une caution.



Dans les faits qui nous intéressent, un cautionnement solidaire avait été consenti par le président du directoire d'une société anonyme à directoire et conseil de surveillance afin de garantir un prêt consenti par une banque à une société tierce. Une procédure de liquidation judiciaire ayant été ouverte à l'encontre de cette dernière, la banque assigne en paiement la société caution qui lui oppose la nullité de l'engagement de caution dans la mesure où celui-ci avait été signé en son nom par le président du directoire qui n'avait pas reçu de la part du directoire une délégation de pouvoir l'habilitant à prendre un tel acte. La Cour d'appel de Paris rejette la demande d'annulation du cautionnement au motif que le conseil de surveillance de la société caution avait autorisé le directoire à souscrire un tel engagement et qu'il ne résulte d'aucun texte ni des statuts de la société caution que le président du directoire dût lui-même être habilité par une décision spéciale du directoire.

La Cour de cassation casse l'arrêt d'appel considérant au contraire que la seule autorisation donnée par le conseil de surveillance au directoire est insuffisante à habilitier le président du directoire à décider par lui-même de consentir un engagement de caution au nom de la société.

Les textes légaux et réglementaires régissant la gouvernance des sociétés anonymes sont au cœur de la décision rendue par la Cour de cassation. C'est en procédant à une lecture fidèle et méthodique des articles L.225-66, L.225-64, L.225-68, et R.225-53 du Code de commerce que la Cour de cassation conclut qu'une autorisation spécifique du directoire habilitant expressément le président du directoire à consentir un cautionnement au nom de la société est nécessaire.

Et pour cause, en l'espèce, cette habilitation du directoire au président du directoire faisait défaut. En effet, une autorisation avait bien été donnée au directoire par le conseil de surveillance de la société mais aucune habilitation spécifique n'avait été donnée au président du directoire par le directoire lui-même. La lecture de cet arrêt montre qu'il est important de distinguer le directoire, organe collégial assurant la fonction de la direction de la société et disposant pour ce faire des pouvoirs les plus étendus, du président du directoire.

Si le président du directoire dispose de pouvoirs de décision au titre de sa qualité de membre du directoire, le président du directoire les partage avec les autres membres du directoire et ne peut, en l'absence de toute délégation expresse, les exercer de manière individuelle.

Chroniques d'Actualité

Pas de qualité d'associé sans inscription en compte

Cass. Com., 18 septembre 2024, n°23-10.455

Par cet arrêt en date du 18 septembre 2024, la Chambre commerciale de la Cour de cassation a estimé qu'en cas de cession d'actions d'une société par actions simplifiée non cotée, le transfert de propriété des actions résulte de l'inscription desdites actions cédées au compte individuel du cessionnaire ou sur les registres de titres nominatifs de la société émettrice et qu'en conséquence, en l'absence d'une telle inscription, le cessionnaire n'acquiert pas la qualité d'associé.

Faits : le 25 janvier et le 20 décembre 2018, M. X a cédé 66 des 100 actions qu'il détenait au sein de la société Cinedesigns (la « **Société** ») au profit de M. et Mme P. En septembre 2021, M. et Mme P ont assigné la Société en référé et M. X afin d'obtenir la désignation d'un mandataire ad hoc afin de convoquer une assemblée générale. La Société et M. X ont opposé à M. et Mme P une fin de non-recevoir tirée de leur défaut de qualité à agir du fait qu'ils ne sont pas associés de la Société. La Cour d'appel a reconnu à M. et Mme P la qualité d'associé de la Société sur le fondement de l'article 1583 du Code civil qui dispose que la vente « *est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé* » et en indiquant que « *le non-paiement du prix est indifférent sur la qualité d'actionnaire* » et sur le fondement que « *l'opposabilité aux tiers se fait par le dépôt au registre du commerce et des sociétés de l'acte de cession et des statuts modifiés* », ce qui a été le cas en l'espèce. En conséquence, M. X a formé un pourvoi en cassation.

Solution : la Chambre commerciale de la Cour de cassation a censuré l'arrêt de la Cour d'appel sur le fondement des articles L.228-1, R.228-8, R.228-9 et R.228-10 du Code de commerce. Pour

la Cour de cassation, il résulte de ces textes, « *qu'en cas de cession d'actions non admises aux opérations d'un dépositaire central ou livrées dans un système de règlement et de livraison mentionné à l'article L.330-1 du Code monétaire et financier, le transfert de propriété résulte de l'inscription de ces actions au compte individuel de l'acheteur ou dans les registres de titres nominatifs tenus par la société émettrice* ». Elle précise également que cette inscription est faite à la date fixée par les parties et notifiée à la société émettrice, étant précisé que cette date d'inscription ne pourra être antérieure à celle de la notification faite à la société. Une société qui refuserait de procéder à l'inscription du transfert à la date fixée par les parties engagerait donc sa responsabilité.

Régime distinct de celui des parts sociales : si les cessions d'actions cotées obéissent au régime spécifique de l'article L.211-17 du Code monétaire et financier (par renvoi de l'article L.228-1 du Code monétaire et financier), la Cour de cassation vient rappeler par cet arrêt que les cessions d'actions non cotées ne sont pas régies par le droit commun de la vente et par l'article 1583 du Code civil, contrairement aux cessions de parts sociales.

Notion d'inscription en compte : l'apport principal de cet arrêt est de préciser que l'acquisition de la qualité d'actionnaire résulte de l'inscription des actions cédées « *au compte individuel de l'acheteur ou sur les registres de titres nominatifs* » tenu par la société émettrice. Il s'agit donc d'une alternative et l'inscription soit dans le compte individuel, soit dans les registres permettra le transfert des actions, même si l'autre inscription est omise, notamment en raison d'une carence. Par cet arrêt, la Cour de cassation partage donc la position adoptée par l'Ansa (Communication Ansa, comité juridique n°07-023 du 9 mai 2007 et n°18-007 du 7 février 2018).

Notification, date de transfert et responsabilité de la société : les parties doivent notifier la date de transfert à la société

émettrice des actions. L'arrêt de la Cour de cassation est silencieux sur la forme que doit revêtir cette notification et les parties semblent donc libres dans ce domaine. La forme de cette notification devra toutefois permettre d'apporter facilement la preuve que la notification a été réalisée compte tenu que la société émettrice pourrait engager sa responsabilité si la date de transfert n'est pas celle fixée par les parties (à moins que cette dernière ne soit antérieure à la date de la notification).



Chroniques d'Actualité

Déchéance du terme et mise en demeure

Cass. Civ. 1ère, 4 avril 2024, n°21-12.274

Dans un arrêt en date du 4 avril 2024, une banque a accordé à des emprunteurs, personnes physiques, un prêt immobilier garanti par une inscription de privilège de prêteur de deniers ainsi qu'une hypothèque. En raison de la défaillance des emprunteurs dans le remboursement du prêt, la banque leur a délivré un commandement de payer valant saisie immobilière.



Par la suite, la banque a assigné les emprunteurs en vue d'obtenir la vente forcée du bien. Ces derniers, de leur côté, ont formé une demande reconventionnelle en nullité du commandement, invoquant l'irrégularité de la déchéance du terme du prêt.

La Cour d'appel de Chambéry a rejeté la demande reconventionnelle des emprunteurs. Les juges du fond ont motivé leur décision en retenant que la banque avait adressé aux emprunteurs une lettre de mise en demeure, restée infructueuse, leur enjoignant de régler les échéances dans un délai de trente jours « *sous peine de transmission au service contentieux et d'engagement de poursuites judiciaires* », et qu'en conséquence la déchéance du terme avait été valablement prononcée par la banque.

La Cour de cassation, au visa des articles 1134 et 1184 du Code civil (dans leur rédaction antérieure à celle issue de l'ordonnance du 10

février 2016) casse et annule l'arrêt de la Cour d'appel de Chambéry.

En effet, la Cour de cassation rappelle le formalisme entourant le prononcé de la déchéance du terme et précise que, pour mettre en œuvre la déchéance du terme conformément à une clause d'un prêt, le prêteur doit adresser aux emprunteurs une mise en demeure mentionnant, de manière claire et non équivoque, qu'en cas de défaut de paiement des échéances échues dans le délai fixé dans ladite mise en demeure, il mettra en œuvre la clause concernée du contrat et pourra donc se prévaloir de la déchéance du terme.

From other offices

In Sickness And In Health – A Review of transfer provisions in European leveraged loan agreements



Date - 4 November 2024

Private equity sponsors, with good reason, are very aware of the importance for their portfolio businesses to be able to control the types of lenders who hold their debt. They are keen to manage lender relationships throughout their investment period. Equally, it is important for lenders not to be unduly restricted in their ability to trade out of their loans should they need to. This obvious tension in the relationship between the borrower and its lenders has resulted in ever more detailed and restrictive transfer provisions in European leveraged loan agreements.

The borrower will want to know that its lenders are likely to be supportive and reasonable when dealing with consent and waiver requests during the life of the facilities. This is relevant both to the good times, when it may be wanting to borrow more to facilitate its growth, and to more troubled times should it find itself in a potential default scenario.

Given that the class of entity to which debt transfers can be made includes not only banks and financial institutions but also *trusts, funds or other entities which are regularly engaged in or established for the purpose of making, purchasing or investing in loans, securities or other financial assets*, the borrower will be alive to the need to protect itself from having to provide its private financial and other business

information to any lender which is potentially not aligned with the best interests of the business or which could even be a competitor.

The need for Borrower consent

It is market standard that borrower consent to transfer is required unless one of the exceptions applies. Invariably, that consent is required not only for any assignment or transfer of a loan, but also for any voting sub-participation or other transaction of equivalent economic effect where the transferor would no longer substantively exercise the voting rights.

The borrower's right to refuse consent to transfer is usually fettered in a couple of ways.

- First, by a « **deemed consent** » provision, so that if the borrower does not respond to a lender's request for consent to transfer within the specified period, the transfer is deemed to have been agreed.
- Sponsors have tried to erode this provision over the last few years. Sometimes on the most sponsor friendly larger deals it is not included at all or, if it is included, the specified period is now often pushed out to 10 business days and (rarely) even longer.
- Secondly, by the **requirement that the borrower does not « unreasonably withhold or delay »** its consent decision. Occasionally the most sponsor friendly terms will seek to delete the reasonableness requirement in its entirety or even (to counter any implied term argument) to specify that the borrower can decide whether to consent or not in its sole discretion, in particular, where a consent request concerns a prohibited transferee.

Prohibited transfers

As it is hard to prove whether or not a particular refusal decision has breached this reasonableness requirement, it has become usual

for borrowers to want to prohibit completely certain types of transfers via the inclusion of override transfer restrictions, including:

- to a « **loan to own** »/**distressed investor** (as a business model principally focussed on acquiring debt commitments with a view to eventually owning equity or acquiring a blocking stake is clearly in direct conflict with the aspirations of the borrower group). Note here that lenders may require this prohibition to: (1) exclude independent debt fund affiliates and related funds of loan to own/distressed investors which have been established for at least 6 months operating subject to customary information barriers (collectively, 'independent funds'), and (2) fall away whilst a material event of default is continuing as, at that stage, these buyers may well represent the best way for a lender to exit the deal;
- to a « **competitor** » (which is generally defined to mean an industrial competitor to the borrower's business and (increasingly) also any other private equity sponsor or other competitors of the sponsor shareholders). Ideally, lenders should seek to ensure that this definition is limited in scope to genuine competitor entities and does not encompass other suppliers or trade creditors of the borrower. As above, lenders typically require that this restriction should be subject to an exclusion for independent funds;
- to a « **defaulting lender** » (noting that sanctioned persons are now often included in this definition);
- of the RCF to any entity other than to an entity which is a regulated deposit-taking bank and satisfies investment-grade **ratings criteria**. (Occasionally minimum ratings criteria may also be applied in relation to the transfer by a lender of any undrawn committed term

facility, such as a capex or delayed draw term loan, to any transferee.) Note that lenders may require these prohibitions to: (1) exclude transfers to affiliated entities in order to not frustrate internal transfers, and (2) fall away whilst a material event of default is continuing;

- (a more recent and more contentious development) to a « **net short lender** » or to an entity which would become a net short lender on investing in the loan. This is broadly an entity which due to holding CDS or other derivative instruments, would stand to profit more from the failure of the borrower's business than it would profit from its longer-term investment in the loan.

This exclusion started to be seen in response to the *Windstream* litigation in the States, where an economically motivated net-short lender was uncooperative in the restructuring of the business.

Whilst it is easy to understand a sponsor's motivation behind wanting this prohibition, in practice it is exceedingly difficult for it to not potentially capture « innocent » lenders who have simply put in place back-to-back hedging positions to support their investment. Accordingly, it tends to only be accepted by lenders on larger widely syndicated loans and may be negotiated so as to exclude traditional banks from its ambit. A linked point is that, if this concept is accepted in the transfer provision, then an entity which becomes a net short lender during the life of the facilities would generally become subject to the « yank the bank » clause too.

These restrictions would all also usually be extended to try to prevent any ineligible entity from circumventing the prohibitions by using an affiliate or fronting institution to acquire the debt or voting rights.

Clearly it is in everyone's interest to ensure that the definitions relating to the types of entities to which transfers are simply prohibited are clear and that they do not accidentally capture entities (such as direct lending funds of other private

equity sponsors) which may fall within the definitions simply by virtue of their being an affiliate or related fund but which would not be of concern to the borrower. For this reason, affiliates and related funds which are independently managed and operate behind information barriers should be clearly excluded from the prohibitions.

We mention « approved lender » lists below, and a difficult negotiation point is whether the borrower should be able to challenge a transferee as being ineligible despite them being specifically listed on the approved lender list if the borrower alleges that they are also an entity of a type to whom transfers are simply prohibited. Increasingly, the overriding transfer restrictions discussed above are expressed to apply in all cases irrespective of whether the entity in question is included on an approved lender list, although this is negotiated from deal to deal.

Another new concept seen very occasionally on European top-tier widely syndicated leveraged loans in the last few years is the « **lender commitment cap** ». This provision represents an attempt by the sponsor to restrict entities from building up commitments above the capped amount (which has been set at levels of between 10 – 20% of commitments) to prevent any one entity from having a blocking vote (or otherwise having what is seen as being excessive influence on the voting dynamics of the syndicate or lender club).

This is an extremely aggressive request and is particularly difficult for outgoing lenders who would not be likely to be able to verify what a potential transferee says that its existing commitments are at any point in time.

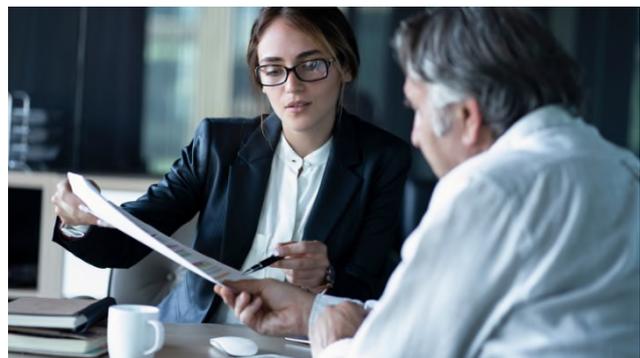
I'm not speaking to you...

What happens should a lender transfer debt to a person who is not a permitted transferee is complex area of English law. It is an unattractive option for a borrower to have to resort to litigation should the transfer provisions be breached. This has resulted in it now being common for sponsors to include provisions which disenfranchise the rights of a transferee

who has acquired debt despite the prohibitions in the facilities agreement.

Such provisions not only provide that the transferee does not get a vote on any lender decision, but also that they do not get to receive any borrower information under the facilities agreement nor to attend any lender meetings nor to receive any minutes of those meetings. Some of the most sponsor friendly documents go on to provide that the borrower is not obliged to pay any interest or periodic fees on that portion of debt. The latter provisions require careful consideration by the lenders noting that minor breaches of the transferability provisions (e.g., a requirement to copy the sponsor into any consent request addressed to the company) may result in issues for internal transfers between funds and relationship issues in relation to any external transfers.

It should be obvious that for these provisions to be workable, particularly for facility agents, the documentation needs to contain a clear mechanism to keep records of all transfers and for the borrower to notify the facility agent of any entity which it believes should be treated as being disenfranchised.



As it is not inconceivable where transfer provisions are very complex that a lender may inadvertently transfer debt to an entity which turns out to be ineligible, many facilities agreements now contain provisions to allow for a short window of time in which the ineligible lender is able to retransfer the debt back to the transferor lender without the need for borrower consent. In doing so, the retransfer is expressed to cure the disenfranchisement of that portion of debt. Sometimes there is a proviso that retransfer cannot happen if the ineligible lender is a loan to

own investor or a competitor, so as to further discourage such ineligible transfers from being made in the first place.

Exceptions to the need for Borrower consent

For lenders to be confident that they will not be unduly fettered in their ability to transfer their debt if necessary, they must be happy with the scope of the exceptions to the requirement for borrower consent.

These exceptions take a few different forms:

- Transfers by a lender to any of its « **affiliates** » or « **related funds** » are generally unrestricted (apart from potentially transfers to any « loan to own »/distressed investor, competitors or any « defaulting lender » above).
- Transfers to another entity which is **already a lender of record** are also generally not restricted (apart from potentially transfers to any « loan to own »/distressed investor, competitors, or any « defaulting lender » above).
- Whilst the LMA standard form facilities agreement provides that borrower consent to transfer is not required at any time whilst an **event of default** is continuing, for many years now it has been common for this exception to be narrowed to apply only when specified « material events of default » are continuing. The scope of those material events of default is often limited to non-payment and insolvency/creditor process events. An addition to this definition of those events of default reflecting financial covenant breach or a failure to provide compliance certificates is negotiated on some deals. Transfers to named entities on an approved lender list (other than to the extent such entity is a loan to own/distressed investor or competitor). Note that there are a few different names for this list in use in the market.

The obvious advantage of this list is that it should give complete certainty to the lenders about to whom they can trade on their debt without requiring borrower consent. In practice it can be hard for a trading desk to agree a trade on the secondary loans market when that trade would then have to be delayed for a number of business days whilst borrower consent is sought.

The following points relating to approved lender lists can cause difficulties for lenders:

- the completed approved lender list (that is, one containing a reasonable number and spread of names) should be provided as a condition precedent.
- the facilities agreement should be reasonable and clear about the borrower's right to remove names from the list, including the number of names which can be removed unilaterally by the borrower in any one year and over the life of the facilities. Lenders are likely to require the borrower to allow the lenders to « top up » the list with new additional permitted transferees if the borrower exercises its right to remove any names, with the borrower being obliged to consider those new names acting reasonably and promptly.

Sometimes instead of an approved lender list, a prohibited lender list concept is agreed. No transfer may then be made to any listed entity on that prohibited list. This concept has historically been seen more often in the US than on European deals.

Occasionally and even more controversially, a borrower may ask for a prohibited lender list in addition to an approved lender list.

Talk to me...

Advance notice requirements are a relatively new and aggressive concept in the European leveraged loans market.

This is an additional over-arching condition to any assignment, transfer or voting sub-participation (which applies apart from on a transfer by a lender to an affiliate or related

fund). It requires that any lender which wishes to transfer all or part of its commitments must first notify the borrower in writing of the proposed trade, including the identity of the proposed new lender, no later than a specified period of time before it enters into that trade. In the relatively few deals where this provision has been included, that minimum advance notice period has been set at between 5 and 10 business days.

This concept seriously erodes the ability of the lenders to make quick debt transfers even to types of entities for which borrower consent is not required and so is very unattractive to lenders. If this provision is to be included, then lenders should consider excluding the requirement to make any advance notification in appropriate circumstances, for instance including where the transfer is to an affiliate or related fund or is made whilst a material event of default is continuing.

It's a balance

Like any relationship, to navigate sensitive issues successfully requires an understanding of the other party's point of view and some compromising. Private equity sponsors have legitimate concerns regarding who might end up holding their portfolio company's debt, but lenders equally cannot risk finding themselves seriously financially disadvantaged by not being able to trade on their debt should they need to because the documentation has been drafted either too tightly or ambiguously.



Chez Hogan Lovells

Retour sur nos récents événements et conférences

9 – 11 septembre 2024 : IPEM Paris

Participation au salon IPEM à Paris, salon de référence pour les acteurs du private equity au niveau mondial, rassemblant plus de 6 000 participants. Hogan Lovells est sponsor de la soirée d'ouverture qui a réuni plusieurs des associés des pratiques Banque-Finance, Corporate et Restructuring.

Sabine Bironneau et Alexander Premont (associés, Banque-Finance) ont participé à cet événement.



24 septembre 2024 : Cocktail Alumni

Les associés et *Counsel* du bureau de Paris ont organisé un moment d'échange et de convivialité pour les *alumni* d'Hogan Lovells.



1er octobre 2024 : ESG Game Changers Series 2024

Conférence et ateliers sur le thème « *Le levier ESG pour la transformation des entreprises : accepter la complexité pour faire face aux urgences planétaires* ». Sharon Lewis (associée, Marchés de Capitaux) était en lead sur cet événement ainsi que Vincent Fidelle (associé, Marchés de Capitaux).

Le panel des intervenants était constitué de Véronique Bied-Charreton (Secrétaire Générale, Allianz France), Fanny Demulier (Directrice Raison d'être et Parties Prenantes, Veolia), Sandra Serka-Hayard (Directrice Stratégie et Performance RSE, ADP)



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

*Nos bureaux associés

Centre de Service Juridique : Berlin

www.hoganlovells.com

"Hogan Lovells" ou le "Cabinet" est un cabinet d'avocats international comprenant Hogan Lovells International LLP, Hogan Lovells US LLP et leurs affiliés.

Les termes "associé" ou "partner" désignent un membre ou un associé de Hogan Lovells International LLP, de Hogan Lovells US LLP ou de l'une leurs entités affiliées, ou un employé ou un consultant de statut équivalent. Certaines personnes, désignées comme associés ou partners, mais qui ne sont pas membres de Hogan Lovells International LLP, ne jouissent pas de qualifications professionnelles équivalentes à celles d'un membre.

Pour plus d'information sur Hogan Lovells, les associés et leurs qualifications, voir www.hoganlovells.com.

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

©Hogan Lovells 2025. Tous droits réservés.