

# La lettre d'informations juridiques et fiscales

NEWSLETTER N°6

JUILLET 2010

## Sommaire

### ACTUALITÉS FISCALES :

1. Imposition du gain de levée de stock options en cas de changement de pays d'emploi entre l'attribution et la levée des options
2. Grand Paris: les investisseurs immobiliers (sur)taxés !

### ACTUALITÉS JURIDIQUES :

1. Décrets de mise en œuvre de la procédure d'enregistrement pour les installations classées
2. Déséquilibre significatif entre les droits et obligations d'un fournisseur et d'un distributeur
3. L'indemnité d'éviction dans le cadre de baux commerciaux portant sur des bureaux
4. Le contrôle des risques d'abus de la procédure de sauvegarde – un soulagement pour les prêteurs

## ACTUALITÉS FISCALES

### IMPOSITION DU GAIN DE LEVÉE DE STOCK OPTIONS EN CAS DE CHANGEMENT DE PAYS D'EMPLOI ENTRE L'ATTRIBUTION ET LA LEVÉE DES OPTIONS

Un salarié bénéficie en septembre 1995 d'une offre de souscription d'options d'achats d'actions de son employeur. Il est ensuite détaché dans la filiale belge de son entreprise entre août 1999 et août 2000 où il lève les options attribuées et cède immédiatement les actions reçues. Pendant toute cette période, il continue à être résident fiscal français.

Rappelons que lorsqu'un salarié ou un mandataire social bénéficie d'un plan d'options d'achats de titres de la société dans laquelle il travaille, il est susceptible de réaliser trois gains financiers qui sont imposés à deux moments différents :

- ♦ Il y a d'abord le rabais éventuellement consenti par l'employeur sur le prix d'achat des actions qui correspond à la différence entre la valeur réelle du titre au moment de l'attribution de l'option et le prix fixé pour son exercice. Ce gain, si le rabais est supérieur à 5 %, est imposé comme complément de salaire au moment de l'exercice de l'option en application du II de l'article 80 bis du CGI ;
- ♦ Le salarié peut en outre réaliser deux gains : d'une part, une plus-value d'acquisition obtenue lors de la levée de l'option et qui correspond à la différence entre la valeur réelle de l'action lors de sa levée et le prix fixé pour l'exercice de l'option, et d'autre part, une plus-value de cession réalisée lors de la vente des titres. Ces deux gains sont imposés à la date de la vente des titres, en principe comme complément de salaire en application du I de l'article 80 bis, sauf s'ils entrent dans le champ du régime d'imposition des gains en capital prévu par l'article 163 bis C dès lors que la cession des titres est postérieure à une période d'indisponibilité qui était initialement fixée à cinq ans et qui, pour les options attribuées depuis le 27 avril 2000, est désormais de quatre ans.

En l'espèce, le salarié n'a pas bénéficié de rabais et il a cédé ses titres le jour même de la levée de son option. Il n'a donc réalisé qu'une plus-value d'acquisition. Celle-ci était imposable comme complément de salaire en application de l'article 80 bis du CGI dès lors que la levée des options avait eu lieu avant l'expiration du délai de 5 ans, alors applicable. Cependant, l'article 11, paragraphe 1 de la convention fiscale franco-belge du 10 mars 1964 stipule que « (...) les traitements, salaires et autres rémunérations analogues ne peuvent être imposés que dans l'État contractant sur le territoire duquel s'exerce l'activité personnelle source de ces revenus ». Le salarié ayant exercé son activité professionnelle en Belgique au moment de la levée de l'option soutient que la plus-value d'acquisition échapperait ainsi à l'imposition en France.

Le Conseil d'État (8e et 3e ss-sect., 17 mars 2010, n° 315831, min. c/ M. de Roux) a estimé que :

- ♦ La plus-value d'acquisition réalisée lors de la levée de stock-options n'est imposable en tant que salaires en France que lorsque ces actions ont été cédées avant l'expiration d'un délai de cinq ans courant à compter de la date d'attribution des options, que pour autant que l'activité, que rémunère l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions, a été exercée sur le territoire français ;
- ♦ Dans le cas où les options attribuées ne peuvent être levées qu'après l'expiration d'un délai prévu par le règlement du plan d'options ou par la lettre d'attribution des options, la plus-value d'acquisition est imposable par chacun des États en proportion du nombre de jours travaillés par le bénéficiaire sur le territoire respectif de chacun de ces États pendant la période comprise entre la date de leur attribution et la date correspondant à l'expiration de ce délai qui lui confère le droit de procéder à leur levée ;

- ♦ En revanche, en l'absence de délai prévu par le règlement du plan d'options ou par la lettre d'attribution des options, la plus-value est entièrement imposable par l'État sur le territoire duquel le contribuable exerçait son activité professionnelle à la date de l'attribution des options de souscription ou d'achat d'actions.

Conclusion : la mobilité internationale des salariés et des mandataires sociaux complexifie sensiblement l'imposition des stock-options, notamment au regard des nombreux facteurs déterminants : l'existence d'une durée prévue par le plan, le nombre de jours travaillés dans un État et la résidence fiscale du salarié au moment où il réalise les trois gains financiers.

*Mike Hoffmann*  
[mike.hoffmann@marccuspartners.com](mailto:mike.hoffmann@marccuspartners.com)

## GRAND PARIS: LES INVESTISSEURS IMMOBILIERS (SUR)TAXÉS !

Le projet ambitieux du Grand Paris s'articule autour d'une amélioration considérable des transports en commun en région parisienne, avec notamment la création d'un métro automatique qui reliera le centre ville aux principaux pôles urbains, le réseau ferré à grande vitesse et les aéroports internationaux. Son financement va largement reposer sur les investisseurs immobiliers, la loi 2010-597 du 3 juin 2010 ayant institué deux taxes forfaitaires sur le produit de la valorisation immobilière liée à la construction des futures gares de transport de voyageurs de ce projet (Art. 1635 ter A du Code Général des Impôts).

Il est ainsi prévu une première taxe, de plein droit, dont le produit sera affecté à l'établissement public « Société du Grand Paris » et qui servira à financer les projets d'infrastructure du réseau de transport public du Grand Paris. Par ailleurs le texte instaure une taxe facultative dont le produit sera affecté au Syndicat des transports d'Ile de France et qui servira à financer les projets d'infrastructure de transport collectif en site propre de la région.

Seront assujettis à ces taxes les personnes qui réalisent certaines cessions immobilières, qu'il s'agisse de personnes physiques, sociétés ou groupements soumis à l'IS ou à l'IR, résidents ou non résidents. Les SIIC devraient également être visées. Toutefois les transactions réalisées par les promoteurs ne seront pas assujetties, les opérations de VEFA et les premières ventes après achèvement étant exclues du champ d'application. Le texte prévoit également certains cas spécifiques d'exonération (expropriation, cessions par les gestionnaires d'infrastructures du transports collectifs, cessions d'immeubles acquis après la mise en service de l'équipement d'infrastructure concerné, cessions d'immeubles à des organismes HLM etc.).

Les taxes couvrent les cessions de terrains nus et d'immeubles bâtis ainsi que de droits réels immobiliers et de participations dans des sociétés à prépondérance immobilière. Elles s'appliqueront aux opérations de cession à titre onéreux, mais en revanche les mutations à titre gratuit ne seront pas visées.

L'assiette des taxes sera égale à 80% de la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition, après application de certains correctifs fiscaux.

Le taux des taxes variera selon la localisation géographique du bien cédé.

Distance immeuble / entrée de gare de voyageurs	0-800 m	800 – 1.200 m	Plus de 1.200 m
Taxe obligatoire au profit de l'Etat	15%	7,5%	0
Taxe facultative au profit de la région IDF	15%	7,5%	0

Le montant cumulé des deux taxes ne pourra pas excéder 5% du prix de cession.

Les taxes seront exigibles après la publication ou date d'affichage de la déclaration d'utilité publique des différents projets et de l'arrêté qui en délimitera le périmètre d'application. La taxe facultative au profit de la région Ile de France sera bien entendu soumise en outre à une délibération préalable du conseil régional.

Les deux taxes devraient s'appliquer pour une durée de 15 ans à compter de leur date d'exigibilité.

*Guillaume Rubechi*

*Associé*

*guillaume.rubechi@marccuspartners.com*

## ACTUALITES JURIDIQUES

### DÉCRETS DE MISE EN ŒUVRE DE LA PROCÉDURE D'ENREGISTREMENT POUR LES INSTALLATIONS CLASSÉES

Le 14 avril 2010 ont été publiés au JO les décrets n° 2010-367 et n° 2010-368 du 13 avril 2010 mettant en œuvre le régime d'enregistrement, un troisième type de procédure pour les installations classées. Il s'agit d'un régime d'autorisation simplifié créé par l'ordonnance n° 2009-663 du 11 juin 2009 qui se situe entre l'autorisation et la déclaration.

Ce régime intermédiaire d'autorisation simplifiée a été mis en place partant du constat que le régime d'autorisation constitue une procédure souvent proportionnellement trop lourde et longue, en particulier pour les petits exploitants.

Sont concernées par ce nouveau régime les installations „qui présentent des dangers ou inconvénients graves pour les intérêts mentionnés à l'article L. 511-1 (cad santé, sécurité), lorsque ces dangers et inconvénients peuvent, en principe, eu égard aux caractéristiques des installations et de leur impact potentiel, être prévenus par le respect de prescriptions générales édictées par le ministre chargé des installations classées.“ (article L512-7 Code de l'environnement).

Au vu de cette définition, les exploitants d'installations classées devraient vérifier si l'établissement concerné n'est pas susceptible de passer du régime de l'autorisation ou de la déclaration à celui de l'enregistrement, dans quel cas les éventuelles prescriptions rendues applicables aux installations existantes par l'arrêté de prescriptions générales „enregistrement“ sont en principe applicables de plein droit.

En ce qui concerne les deux décrets du 13 avril 2010, le premier définit le régime juridique applicable à l'enregistrement (demande, instructions, décision etc.) et le second modifie la nomenclature des installations classées, en introduisant le régime de l'autorisation à une première série d'installations (stations services, entrepôts de produits combustibles, entrepôts frigorifiques).

*Silke Nadolni*

*Associée*

*silke.nadolni@marccuspartners.com*

*Alexa Zimmer*

*Avocat à la Cour*

*alexa.zimmer@marccuspartners.com*

## DÉSÉQUILIBRE SIGNIFICATIF ENTRE LES DROITS ET OBLIGATIONS D'UN FOURNISSEUR ET D'UN DISTRIBUTEUR

Un distributeur avait inclus dans ses conditions d'achat pour 2009 une clause par laquelle il exigeait du fournisseur le paiement de ristournes sous forme d'acomptes mensuels, celles-ci devant être réglées par virement. Par ailleurs, le fournisseur se voyait imposer en cas de retard de paiement l'application d'une pénalité de 1% par jour de retard, qui pouvait être déduite de plein droit de ses règlements. Enfin, les conditions d'achat ne contenaient aucune clause prévoyant la modification du montant des acomptes en cas de variation d'activité.

Saisi par le ministre de l'économie, le Tribunal de Commerce de Lille a estimé dans un jugement en date du 6 janvier 2009 qu'une telle clause engendrait un déséquilibre significatif entre les droits et obligations du fournisseur et du distributeur en ce qu'elle créait à la charge du fournisseur des obligations non réciproques et sans contrepartie. Le Tribunal a ordonné la cessation des pratiques et infligé une amende civile de 300.000 € au distributeur. Par cette décision, le Tribunal de Commerce de Lille vient de rendre la première décision d'application de l'article L.442-6, I-2° introduite par la loi LME du 4 août 2008.

*Nathalie Sinavong*  
Associée  
[nathalie.sinavong@marccuspartners.com](mailto:nathalie.sinavong@marccuspartners.com)

## L'INDEMNITÉ D'ÉVICTION DANS LE CADRE DE BAUX COMMERCIAUX PORTANT SUR DES BUREAUX

Le bail commercial présente des avantages considérables pour un locataire, et notamment une relative stabilité se caractérisant par le droit au renouvellement qui permet de protéger et de valoriser son fond de commerce. En effet, à l'expiration du bail, si le bailleur n'entend pas offrir son renouvellement, il lui incombe de payer au locataire une indemnité d'éviction correspondant au préjudice causé par ce défaut de renouvellement.

Selon l'article L.145-14 du Code de commerce le préjudice causé au locataire est présumé être équivalent à la perte du fonds et correspond donc à sa valeur marchande, déterminée suivant les usages de la profession.

La crainte de devoir verser une indemnité équivalente à la valeur du fond de commerce empêche de nombreux propriétaires de récupérer la libre jouissance de leur bien pour le louer à d'autres conditions.

Pourtant, il est important de rappeler que l'article L. 145-14 n'est qu'une présomption. Le texte prévoit en effet que l'indemnité pourra être appréciée différemment si le propriétaire apporte la preuve que le préjudice subi par le locataire est moindre.

En pratique, il existe deux sortes d'indemnités :

- ♦ l'indemnité de remplacement qui est la conséquence de la perte de la clientèle attachée au lieu de situation (cas, notamment, des commerces dits de quartier ou de proximité) ;
- ♦ l'indemnité de transfert qui est la conséquence de l'installation du locataire dans de nouveaux locaux sans perte de la clientèle.

S'il est démontré que la perte de l'adresse ou de la commodité qu'offraient les lieux loués n'ont pas d'incidence et que le locataire conserve sa clientèle nonobstant un déménagement, l'indemnité versée est une indemnité de « déplacement » ou de « transfert ».

En pratique la doctrine et la jurisprudence illustrent cette situation en matière de baux commerciaux portant sur des bureaux.

L'indemnité de transfert représente alors la valeur du droit au bail. La méthode la plus couramment utilisée en matière d'évaluation du droit au bail est celle dite du différentiel. Elle consiste à retenir la différence entre le montant du loyer que le locataire évincé aurait payé si le bail avait été renouvelé (moyennant un loyer plafonné) et celui du loyer qu'il va devoir payer en allant s'installer dans un autre local (c'est-à-dire la valeur locative du marché).

À ce différentiel de loyer est appliqué soit un coefficient dit de capitalisation, soit un coefficient dit de situation tenant compte de la nature de l'activité et de la commercialité de l'emplacement.

*Silke Nadolni*  
Associée  
[silke.nadolni@marccuspartners.com](mailto:silke.nadolni@marccuspartners.com)

*Florence Leclère*  
Avocat à la Cour  
[florence.leclere@marccuspartners.com](mailto:florence.leclere@marccuspartners.com)

## LE CONTRÔLE DES RISQUES D'ABUS DE LA PROCÉDURE DE SAUVEGARDE – UN SOULAGEMENT POUR LES PRÊTEURS

L'ouverture de procédures de sauvegarde à l'encontre de la holding française SAS Heart of La Défense (« HOLD ») et de sa société mère luxembourgeoise SARL Dame Luxembourg (« Dame Luxembourg ») le 3 novembre 2008 par le Tribunal de commerce de Paris<sup>1</sup> a jeté un froid sur les marchés immobilier et des financements structurés. Leurs différents acteurs ont considéré ces décisions comme une preuve supplémentaire d'une interprétation de la loi favorable aux seuls débiteurs, encourageant ainsi les tentatives de dévoiement de cette procédure nouvellement instituée<sup>2</sup>. Une fois de plus, les emprunteurs français ont réussi à s'imposer face aux prêteurs dans la renégociation de la dette.

Toutefois, créant un réel soulagement pour les prêteurs, la Cour d'appel de Paris<sup>3</sup> a reformé ces deux jugements le 25 février 2010 en déclarant que la survie de l'activité des débiteurs n'était pas menacée. Dès lors, selon la Cour, les débiteurs ne pouvaient demander l'ouverture d'une procédure de sauvegarde dans le seul but (i) d'imposer unilatéralement la renégociation des conditions de remboursement des prêts (concernant HOLD) et (ii) de faire échec à l'exécution du pacte comissoire portant sur les titres qu'elle avait donnés en nantissement (concernant Dame Luxembourg).

### Bref rappel des caractéristiques essentielles de la procédure de sauvegarde

Conformément à l'article L. 620-1 du Code de commerce, la procédure de sauvegarde est destinée à faciliter la réorganisation de l'entreprise dès le début des difficultés afin de permettre (dans cet ordre) la poursuite de l'activité, le maintien de l'emploi et l'apurement du passif. Le bénéfice d'une telle procédure est exclusivement réservé au débiteur qui reste par ailleurs « aux manettes » de son entreprise, et ceci, même dans les cas de désignation par le tribunal d'un administrateur judiciaire dont le rôle principal est d'assister le débiteur.

1 : Cour d'appel de Paris, 3 novembre 2008, RG n°2008077996 « Dame Luxembourg » et RG n° 2008077997 « SAS Heart of La Défense »

2 : Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005, J.O. 27 juillet 2007 n°173 p. 12187 à 12223, NOR: JUSX0400017L

3 : Cour d'appel de Paris, 25 février 2010, "SA Eurotitrisation contre SARL Dame Luxembourg", RG n°09/22756, JurisData n°2010-100225

L'ouverture d'une procédure de sauvegarde a pour effet caractéristique - propre aux procédures collectives en général - de suspendre les poursuites individuelles à l'encontre du débiteur et sur son patrimoine en ce qui concerne tous les engagements et obligations antérieurs au jugement d'ouverture. Ainsi, les créanciers ne peuvent, sauf quelques rares exceptions<sup>4</sup>, réaliser leurs sûretés qui demeurent gelées. L'objectif de cette suspension des poursuites individuelles est clair : permettre au débiteur de reprendre son souffle afin de procéder à la restructuration de son entreprise.

L'ordonnance du 18 décembre 2008 complétant la réforme est venue faciliter l'ouverture de la procédure de sauvegarde, dans la mesure où le débiteur n'est plus aujourd'hui dans l'obligation de justifier de difficultés de nature à le conduire à la cessation des paiements et donc à la faillite<sup>5</sup>. Il suffit que le débiteur justifie de difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter.

Ainsi, l'incitation faite au débiteur à requérir l'ouverture d'une procédure de sauvegarde dès les premiers signes de difficultés ainsi que les conséquences dramatiques d'une telle procédure pour les créanciers, rendent indispensable le contrôle des risques d'abus par les tribunaux.

### Le contexte de l'affaire Cœur Défense

L'affaire Cœur Défense repose sur le contrôle des conditions d'ouverture de la procédure de sauvegarde. Dans un arrêt en date du 25 février 2010, la Cour d'Appel de Paris<sup>6</sup> a annulé l'ouverture des procédures de sauvegarde relatives à l'ensemble immobilier dénommé « Cœur Défense », situé dans le quartier d'affaires de La Défense.

Ci-après un bref rappel des faits.

En juillet 2007, la SAS Heart of La Défense (« HOLD »), société immatriculée à Paris et détenue par la société holding luxembourgeoise « Dame Luxembourg » a acquis le complexe immobilier Cœur Défense, soit le plus grand complexe de bureaux en Europe.

HOLD a financé cette acquisition en souscrivant deux emprunts à taux variable d'un montant total de 1.64 millions d'euros auprès de la banque Lehman Brothers Bankhaus AG. Il était convenu que le remboursement du capital s'effectuerait in fine en juillet 2012, mais il existait une possibilité de report, sous certaines conditions, aux 10 juillet 2013 ou 2014.

Ces emprunts étaient garantis par des sûretés classiques telles qu'une hypothèque, la cession de créances professionnelles « Dailly » des loyers des baux existants ou futurs tout comme le nantissement de la totalité des titres de HOLD, détenus par Dame Luxembourg.

Suite à une opération de titrisation des créances issues du prêt auprès du Fonds Commun de Titrisation Windermere XII (« FCT »), représenté par l'agence de recouvrement Eurotitrisation, FCT est devenu le nouveau créancier de HOLD.

La société britannique Lehman Brothers International (Europe), elle-même garantie par la banque Lehman Brothers Inc., a consenti une couverture du risque des variations des taux d'intérêt en faveur de HOLD.

4 : Par exception à l'interdiction des poursuites individuelles, le créancier peut exécuter dans le patrimoine fiduciaire, dans la mesure où celui-ci est considéré comme étant distinct du patrimoine du débiteur, à moins que le débiteur n'ait conservé l'usage ou la jouissance du bien donné en fiducie dans le cadre d'une convention de mise à disposition (cf. article L.622-23-1 du Code de commerce). Seule la liquidation judiciaire permet l'appréhension du bien donné en fiducie malgré la conclusion d'une convention de mise à disposition.

5 : Lorsque les sociétés HOLD et Dame Luxembourg ont demandé l'ouverture de procédures de sauvegarde, la loi exigeait toujours la preuve de l'existence de difficultés de nature à conduire l'entreprise à la cessation des paiements. Cette exigence a été supprimée par l'ordonnance n°2008-1345 du 18 décembre 2008, J.O. n°295 p.19462 à 19478.

6 : Cf infra note n°3

Suite à l'ouverture d'une procédure « Chapter 11 » à l'encontre de Lehman Brothers le 15 septembre 2008, et à la dégradation de la notation financière des entités Lehman, garantes de la couverture du risque, le créancier a demandé aux entités Lehman de proposer une couverture alternative, permettant la substitution d'un autre établissement financier dont la notation correspondrait aux critères définis par la documentation financière. Par ailleurs, la société Eurotitrisation, agissant au nom du créancier FCT a menacé la société HOLD de la déchéance du terme, entraînant l'exigibilité immédiate des contrats de prêts si celle-ci ne remédiait pas à cette situation.

Le 28 octobre 2008, HOLD et Dame Luxembourg ont saisi le Tribunal de commerce de Paris d'une demande d'ouverture de deux procédures de sauvegarde en prétendant qu'au vu du contexte de la crise financière, il ne lui était pas possible de souscrire de nouveaux contrats de couverture dans des conditions financières acceptables dans la mesure où celles-ci seraient devenues prohibitives. Les débiteurs ont invoqué que leur incapacité financière de se conformer aux exigences contractuelles entraînerait la déchéance du terme et provoquerait ainsi l'exigibilité immédiate du prêt. HOLD et Dame Luxembourg ont précisé qu'elles se verraient alors corrélativement confrontés à une situation de cessation des paiements et tomberaient en faillite.

Le 3 novembre 2008<sup>7</sup>, le Tribunal de commerce de Paris a, par deux jugements distincts, ouvert une procédure de sauvegarde, générant ainsi l'arrêt des poursuites individuelles à l'encontre des sociétés HOLD et Dame Luxembourg.

Le tribunal a considéré que les deux sociétés justifiaient de difficultés susceptibles de conduire à une situation de cessation des paiements et donc à la faillite de ces dernières. Il a également précisé que la société Dame Luxembourg, bien qu'immatriculée au Luxembourg, pouvait valablement demander le bénéfice de la protection instaurée par la loi française dès lors que celle-ci avait le centre de ses intérêts principaux en France.

Ces jugements ont choqué le monde de la finance dans la mesure où l'ouverture des procédures de sauvegarde avait été admise facilement, à savoir sur le fondement de la menace de déchéance du terme d'un contrat de prêt, alors que l'ouverture d'une telle procédure présente des conséquences dramatiques pour le prêteur. Le débiteur était alors en mesure d'imposer au créancier la renégociation de la dette.

Le 8 décembre 2008, le créancier FCT a formé tierce opposition à l'encontre de chacun des deux jugements en soutenant que (i) le Tribunal de commerce de Paris n'était pas compétent pour connaître de la demande formée par la société luxembourgeoise Dame Luxembourg et que (II) HOLD et Dame Luxembourg n'étaient pas éligibles au bénéfice de la sauvegarde dans la mesure où ces sociétés étaient des sociétés ad hoc ne justifiant d'aucune activité économique. De surcroît, selon FCT, les débiteurs n'ont pas invoqué l'existence de la moindre difficulté affectant leurs activités respectives, et HOLD n'a fait état que de circonstances imprévues lui rendant plus onéreuse l'exécution de l'obligation contractuelle de couverture de risque.

Le Tribunal de commerce de Paris a, par jugement en date du 7 octobre 2009<sup>8</sup>, déclaré recevable la tierce opposition mais a débouté le créancier de sa demande de rétractation pour confirmer l'ouverture de la procédure de sauvegarde. Toutefois, le créancier FCT a fait appel de cette décision devant la Cour d'appel de Paris en novembre 2009.

7 : Cf. *infra* note n°1

8 : Tribunal de commerce de Paris, 7 octobre 2009, RG n° 2008089778

## Un créancier peut contester l'ouverture d'une procédure de sauvegarde

La Cour d'appel de Paris a admis la tierce opposition formée par FCT et a jugé que celle-ci justifiait d'un motif légitime pour contester l'ouverture de la procédure de sauvegarde dans la mesure où FCT avait un intérêt né, actuel, direct et distinct de celui de la globalité des créanciers, à savoir, pour HOLD, celui d'éviter que l'emprunteur n'impose une modification unilatérale des engagements contractuels en violation du principe de la force obligatoire des contrats, et pour Dame Luxembourg, celui d'éviter que le débiteur fasse échec à la mise en œuvre de la clause compromissaire permettant au créancier d'appréhender les titres sociaux de HOLD.

Cette décision s'inscrit par ailleurs dans le courant de la jurisprudence « Eurotunnel »<sup>9</sup>, rendue le 30 juin 2009 par la Cour de Cassation : la Cour a considéré que les créanciers ne peuvent être privés de leur droit d'accès à la justice (des créanciers britanniques et luxembourgeois avaient contesté l'ouverture d'une procédure de sauvegarde en France en faveur d'une société domiciliée au Royaume Uni qui avait invoqué que le centre de ses intérêts principaux se situait en France).

Dans l'affaire Cœur Défense, la Cour d'appel a confirmé la possibilité pour un créancier français de s'opposer à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde.

Il convient, toutefois, de préciser que la Cour d'appel n'a pas statué sur le moyen, pourtant invoqué par le créancier, relatif de la compétence du juge français et à la détermination du lieu du centre des intérêts principaux du débiteur. La Cour a directement procédé au contrôle des critères d'ouverture d'une procédure de sauvegarde énoncés à l'article L. 620-1 du Code de commerce sans s'attarder sur sa compétence.

### Le contrôle des motifs de l'ouverture de la procédure de sauvegarde : l'exigence d'un impact sur l'activité principale

La Cour d'appel se concentre sur le contrôle du respect des conditions d'ouverture de la procédure de sauvegarde définies à l'article L. 620-1 du Code de commerce, à savoir l'existence de difficultés que le débiteur n'est pas en mesure de surmonter et qui sont de nature à conduire à la cessation des paiements<sup>10</sup>.

La Cour d'appel a jugé que ni HOLD, ni Dame Luxembourg n'étaient exposées à des difficultés suffisamment sérieuses et d'une nature telle, qu'elles ne seraient pas en mesure de les surmonter pour pouvoir prétendre au bénéfice de la protection de la procédure de sauvegarde.

HOLD s'est contentée de justifier l'existence de difficultés en invoquant le risque de déchéance du terme en raison de son incapacité à remplir ses obligations contractuelles, à savoir le remplacement de la garantie de couverture.

Toutefois, la Cour d'appel a considéré que la difficulté alléguée concernant le renchérissement du contrat de couverture du risque de variation des taux d'intérêts n'affecte pas réellement l'activité locative des bureaux de la Tour « Cœur Défense » qui pouvait se poursuivre normalement.

La Cour a en outre considéré que Dame Luxembourg n'a pas démontré l'existence de difficultés affectant son activité de gestionnaire de portefeuille de titres, dans la mesure où celle-ci n'était tenue qu'à hauteur de la valeur des titres de la société HOLD. Ainsi, Dame Luxembourg aurait pu délaissier les titres de la société HOLD donnés en nantissement pour se dégager de son obligation de garantie. Elle n'était pas exposée au risque de remboursement des prêts.

La Cour d'appel a également ajouté que l'activité de HOLD aurait pu être poursuivie indépendamment du changement de composition de son actionnariat.

9 : Cass. com. 30 juin 2009, n° 08611.902, JurisData n° 2009-048941

10 : Cf. infra note n°5

## La Cour d'appel contrôle la légitimité de la demande d'ouverture de la procédure de sauvegarde

Outre le contrôle de l'impact des difficultés sur l'activité principale de l'entreprise du débiteur, la Cour d'appel de Paris a contrôlé la légitimité de la demande d'ouverture de la procédure de sauvegarde.

Bien que la Cour d'appel ait admis que HOLD devait faire face à des difficultés financières, elle a jugé que celle-ci n'était pas fondée à demander l'ouverture d'une procédure de sauvegarde dans l'unique but d'obtenir la suspension des clauses contractuelles et d'imposer unilatéralement la modification des contrats de prêt en violation des principes de droit civil relatifs à la force obligatoire des contrats.

En ce qui concerne Dame Luxembourg, la Cour d'appel a considéré que celle-ci avait sollicité l'ouverture de la procédure de sauvegarde à la seule fin de faire échec à l'exécution du pacte commissaire concernant les titres sociaux de HOLD.

En conséquence, la Cour d'appel a déclaré que les demandes d'ouverture d'une procédure de sauvegarde n'auraient pas dû être accueillies et a rétracté les deux jugements d'ouverture.

### Conclusion

L'arrêt rendu par la Cour d'appel de Paris a été un soulagement pour les marchés immobilier et du financement structuré qui ont toujours considéré que le droit français des procédures collectives favorise le débiteur.

Or, la sauvegarde n'a pas pour objectif de protéger les intérêts des actionnaires mais a pour seule vocation de protéger la pérennité de l'activité de l'entreprise et ainsi le maintien de l'emploi.

Cette décision pourrait faire échec à d'éventuelles tentatives de dévoiement de la procédure de sauvegarde lorsque la survie de l'activité n'est pas en danger et lorsque la demande d'ouverture de la procédure repose sur le seul objectif de préserver les intérêts personnels des actionnaires ou d'échapper à des engagements contractuels.

Toutefois, il convient de préciser que la présente décision a été portée devant la Cour de Cassation...

Cette affaire démontre que la procédure de sauvegarde n'est pas adaptée aux sociétés immobilières - dédiées - puisque l'activité foncière n'est pas exposée aux problèmes d'exploitation en ce qui concerne un immeuble loué. La valeur locative est connue et n'est pas susceptible de grandes variations, la valeur vénale dépend du marché et le financement émane souvent du quasi-seul prêteur (ou d'un pool), aussi quasi-seul créancier. Dans un tel schéma, la procédure de sauvegarde protégerait l'actionnaire du débiteur et non pas l'activité du débiteur qui n'est pas affectée. Or, les actionnaires, seuls bénéficiaires de l'augmentation de la valeur de l'entreprise, devraient être aussi exposés en premier à la dépréciation de sa valeur.

Il est vrai qu'en pratique, les dossiers de restructurations purement financières se traitent plutôt à l'aide des instruments amiables mis à disposition par le Code de Commerce, tels que le mandat ad hoc ou la conciliation. En effet, ces derniers présentent l'avantage de la confidentialité<sup>11</sup> mais, il est vrai, ne bénéficient pas de la règle de l'arrêt des poursuites individuelles. En pratique, et sous l'égide d'un praticien expérimenté, souvent un administrateur judiciaire, l'on obtient des résultats plutôt satisfaisants.

Anja Droege  
Associée  
[anja.droege@marccuspartners.com](mailto:anja.droege@marccuspartners.com)

<sup>11</sup> : La procédure de conciliation est confidentielle sous réserve que les parties ne décident pas de soumettre leur accord au juge en vue de son homologation.

# CONTACTS

## EQUIPE FISCALE

**Jean-Marc Bensaid**

jean-marc.bensaid@mazars.fr

**Jacques-Henry de Bourmont**

jh.debourmont@marccuspartners.com

**Xavier Casal**

xavier.casal@marccuspartners.com

**Marine Cardey**

marine.cardey@mazars.fr

**Etienne Durieux**

etienne.durieux@marccuspartners.com

**Philippe Gambini**

philippe.gambini@marccuspartners.com

**Gilles Gasné**

gilles.gasne@marccuspartners.com

**Charles-Henri Giese**

charles-henri.giese@mazars.fr

**Patrick Glebocki**

patrick.glebocki@marccuspartners.com

**Mike Hoffmann**

mike.hoffmann@marccuspartners.com

**Marie-Aline Pierret**

marie-aline.pierret@marccuspartners.com

**Guillaume Rubechi**

guillaume.rubechi@marccuspartners.com

**Mathieu Selva-Roudon**

mathieu.selva-roudon@marccuspartners.com

**Elvire Tardivon-Lorizon**

elvire.tardivon-lorizon@marccuspartners.com

[www.marccuspartners.fr](http://www.marccuspartners.fr)

[www.mazars.fr](http://www.mazars.fr)

## EQUIPE JURIDIQUE

**Christophe Clerc**

christophe.clerc@marccuspartners.com

**Fabrice Demarigny**

fabrice.demarigny@marccuspartners.com

**Anja Droege**

anja.droege@marccuspartners.com

**Pierre Forget**

pierre.forget@marccuspartners.com

**Yann Francois**

yann.francois@marccuspartners.com

**Florence Leclere**

florence.leclere@marccuspartners.com

**Dr. Antje Luke**

antje.luke@marccuspartners.com

**Dr. Christoph Maurer**

christoph.maurer@marccuspartners.com

**Silke Nadolni**

silke.nadolni@marccuspartners.com

**Eric Riehl**

eric.riehl@marccuspartners.com

**Dr. Bernd Sagasser**

bernd.sagasser@marccuspartners.com

**Monika Seidel-Moreau**

monika.seidel-moreau@marccuspartners.com

**Nathalie Sinavong**

nathalie.sinavong@marccuspartners.com

**Andreas Spitz**

andreas.spitz@marccuspartners.com

**Alexa Zimmer**

alexa.zimmer@marccuspartners.com