

JURISNEWS

Regard sur le *DROIT DES SOCIÉTÉS*

Publication périodique

ISSN: 1996-3092

Vol. 4 - No 2/2011

UNE INTERPRÉTATION JUDICIAIRE DU CONCEPT DE «CONDITIONS COMMERCIALES NORMALES» AU SENS DE LA LOI SUR LES GARANTIES FINANCIÈRES (T.A. Luxembourg, 20 mai 2010)

INTRODUCTION

La jurisprudence luxembourgeoise en matière de garanties financières s'étoffe mois après mois. Il faut s'en réjouir. Alors que l'on pouvait douter que le droit prétorien puisse être en mesure de répondre dans un laps de temps raisonnable aux vives interrogations suscitées par les difficultés d'interprétation de la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière (ci-après «**Loi sur les garanties financières**»)¹, le jugement rendu le 20 mai 2010 par le tribunal d'arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale², vient, dans une certaine mesure, dissiper ces craintes et apporter une nouvelle pierre, de taille, à un édifice jurisprudentiel dont la présente publication s'est déjà faite l'écho³.

Dans l'affaire qui se présentait à eux, les juges furent invités à s'interroger sur la notion cardinale de «conditions commerciales normales», au sens de l'Art. 11 (1) b) de la Loi sur les garanties financières. Lorsque la réalisation d'un gage est entreprise sous la forme d'une vente de gré à gré, cette réalisation est soumise à la condition d'être faite à des «conditions commerciales normales». Que faut-il comprendre exactement par ce concept? On pouvait se demander, et on s'était en effet demandé, non sans perplexité tant de la part des acteurs à la réalisation – principalement les banques, au premier chef desquels les agents des sûretés – que des praticiens luxembourgeois, ce que pouvait ou ce que devait recouvrir cette condition. Ce n'est pas le moindre des apports du jugement commenté que d'en esquisser beaucoup plus précisément, comme nous le verrons, les contours. Outre cela, le jugement du 20 mai 2010 aborde un certain nombre de points au sujet desquels l'interrogation se faisait également jour. Voici donc une décision d'un incontestable intérêt et qui retient toute l'attention, dans une matière – les garanties financières – dont nul

n'ignore qu'elle est devenue, depuis le déclenchement de la crise financière et les légitimes inquiétudes des établissements prêteurs, d'une importance stratégique pour la place financière luxembourgeoise.

Les faits constitutifs de l'affaire en cause étaient somme toute empreints d'un grand classicisme et on pourrait les retrouver dans nombre de structures dans lesquelles des garanties financières de droit luxembourgeois ont été, sont ou seront mises en place. Ce caractère standard des données de l'espèce ne rend par là même le jugement que plus universel et transposable à d'autres situations mettant en cause des garanties financières de droit luxembourgeois. En avril 2008, un *joint venture* fût mis en place entre d'une part, une structure luxembourgeoise à deux étages – appelons les, pour les besoins de la cause, LuxCo 1 pour la société de tête de groupe, et LuxCo 2 s'agissant de sa filiale – et une société de droit américain («USCo»). Aux termes de ce *joint venture*, USCo acquit 67,32% du capital de LuxCo 2, LuxCo 1 ne détenant par conséquent plus que 32,68% de ce même capital. L'objet du *joint venture* consistait dans un projet de travaux publics en Italie, au travers d'une société italienne («ItalCo») détenue par LuxCo 2 (majoritairement) et par USCo (minoritairement). Le financement de l'opération s'opéra par deux prêts d'un montant total de 25 millions d'euros octroyés par une grande banque américaine (ci-après la «Banque») à LuxCo 2. A partir de l'automne 2008, la Banque constata que les échéances de remboursement n'étaient pas honorées par l'emprunteur. S'ensuivirent des pourparlers entre les parties durant une année, au terme desquels, à défaut de solution amiable, la Banque finit par se résoudre à réaliser son gage (novembre 2009). Cette réalisation s'opéra sous forme d'une vente de gré à gré des actions nanties (correspondant donc à 32,68% des actions de LuxCo 2), conformément à l'une

des modalités de réalisation de gage permise expressément par l'Art. 11 (1) b) de la Loi sur les garanties financières. L'acheteur était une société luxembourgeoise nouvellement constituée et détenue, semble-t-il, par l'investisseur qui détenait déjà USCo. Le prix de vente était fixé à 1 million d'euros. Aussitôt après que la vente fût conclue, LuxCo 1 assigna la Banque devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg pour voir constater et prononcer la nullité de l'acte de cession d'actions, au fondement du non respect de la Loi sur les garanties financières. La partie demanderesse à l'action fondait subsidiairement son action en nullité de la vente sur l'Art. 2078 Code civil (gage civil) et/ou l'Art. 1658 Code civil (rescision pour lésion). Elle invoquait également subsidiairement la résolution de la vente sur le fondement de l'action paulienne (Art. 1167 Code civil). Outre cela, la partie demanderesse plaidait l'octroi de dommages et intérêts à hauteur de plus de 89 millions d'euros, au fondement de l'Art. 1382 Code civil, ainsi que la nomination d'un expert afin de déterminer la valeur des actions en cause.

Par son jugement du 20 mai 2010, le tribunal d'arrondissement de Luxembourg débouta la partie demanderesse de toutes ses demandes. Il n'est pas utile dans le cadre du présent commentaire, de s'appesantir sur certaines de ces demandes, lesquelles étaient manifestement hors de propos dans le cadre de l'instance. Tel était le cas de l'Art. 2078 Code civil, dont le tribunal régla le sort en rappelant que le gage en débat était régi par la Loi sur les garanties financières, qui est une loi spéciale dérogatoire aux règles générales du gage édictées par le Code civil. Tel était le cas de l'invocation de la rescision pour lésion (Art. 1658 Code civil) dont chacun sait qu'il porte exclusivement sur la vente d'immeubles. Tel était aussi bien le cas de l'Art. 1382 Code civil, au sujet duquel le tribunal rappela, si besoin était, que les relations

entre le constituant d'un gage et le créancier gagiste sont de nature contractuelle, que la responsabilité contractuelle subsume et exclut la responsabilité délictuelle, et que par conséquent, l'invocation de l'Article 1382 Code civil était manifestement non pertinente à la cause (ce que le tribunal, de manière facétieuse, souligna en ponctuant les mentions de l'Art. 1382 Code civil par un point d'exclamation). Tel était enfin le cas des invocations faites de l'action oblique (Art. 1166 Code civil) et de l'action paulienne (Article 1167 Code civil). Dans les deux cas, la demande se heurtait, comme face à un bloc d'airain, à l'absence de créance certaine, liquide et exigible dans le chef de la partie demanderesse envers la banque, à raison même du fait que le tribunal n'avait pas préalablement conclu que la vente aurait été invalide pour cause de violation des «conditions commerciales normales». La boucle était bouclée, ce qui invite par conséquent le commentateur à s'intéresser de plus près à ce qui fait le fond et l'intérêt majeur du jugement repris, à savoir l'analyse subtile à laquelle se livra le tribunal au sujet de ce concept de «conditions commerciales normales» (I). Le jugement apporte également son lot d'enseignements sur un certain nombre d'autres points intéressants (II).

I. LA CLARIFICATION DES «CONDITIONS COMMERCIALES NORMALES»

Si le jugement commenté est utile et même précieux, c'est qu'il statue sur une question qui avait fait couler beaucoup d'encre et suscité bien des interrogations à raison du silence gardé par la Loi sur les garanties financières sur ce qu'il convenait de comprendre par «conditions commerciales normales» (A). L'interprétation prétorienne donnée, pour être nuancée et subtile, aboutit cependant clairement à dégager une interprétation *in concreto* du concept (B).

A. Position du problème: l'introuvable définition légale du concept de «conditions commerciales normales»

1) Base légale et *ratio legis*

Pour rappel, l'Article 11 (1) b) de la Loi sur les garanties financières dispose que, entre autres mesures permises de réalisation du gage, le créancier gagiste peut céder ou faire céder les biens gagés par vente de gré à gré «à des conditions commerciales normales». En l'espèce, le contrat de gage sur actions en date du 30 avril 2008 reprenait la possibilité pour le créancier gagiste de procéder à la réalisation du gage, en cas de défaut du constituant, par la voie de la vente de gré à gré.

Ce concept des «conditions commerciales normales» résulte d'une transposition littérale du concept visé à l'Article 4(6) de la direc-

tive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après la «Directive sur les garanties financières», dont la Loi sur les garanties financières a porté transposition en droit luxembourgeois). Pour rappel, cette disposition de la Directive garanties financières se présente comme une option offerte aux Etats membres d'adopter cette condition aux modes de réalisation. S'agissant de la vente de gré à gré, le législateur luxembourgeois a choisi de retenir cette option. Par conséquent, cette condition s'applique en droit luxembourgeois dès lors que le recours à la vente de gré à gré est envisagé et ce, que le contrat de nantissement l'ait prévu ou non. Il s'agit en effet de toute évidence d'une règle impérative à raison même de sa *ratio legis*: la vente s'opérant dans un cadre purement privé et à la seule initiative du créancier gagiste, il convient de s'assurer que les droits du constituant ne sont pas atteints du fait d'une sous-évaluation manifeste du prix de vente. La préservation des intérêts des tiers est également en jeu.

La *ratio legis* inspirant cette condition apparaît comme parfaitement légitime en ce qu'elle vise à prévenir d'éventuels risques d'abus. Le Considérant 17 de la Directive sur les garanties financières se fait l'écho de cette préoccupation⁴. La difficulté se situe ailleurs: elle réside, d'une part, dans le silence complet observé par les législateurs communautaire et luxembourgeois quant à ce qu'il faut entendre par «conditions commerciales normales» et, d'autre part, quant aux modalités par lesquelles le créancier gagiste est susceptible de pouvoir démontrer, le cas échéant en justice, qu'il a satisfait à cette condition.

2) Les termes du débat

Il n'y a rien en effet dans la Directive sur les garanties financières ou dans la Loi sur les garanties financières qui puisse renseigner sur le sens qu'il convient de conférer aux termes «conditions commerciales normales». Les travaux préparatoires de la Loi sur les garanties financières sont également décevants à cet égard. Or, il faut admettre que le concept des «conditions commerciales normales» est susceptible d'interprétations diverses, ce qui génère une insécurité juridique majeure.

Les termes du débat avaient été parfaitement posés en doctrine par Pierre Schleimer et il convient de renvoyer, pour l'essentiel, aux excellents développements de l'auteur⁵. Très schématiquement, la problématique consiste à déterminer si, par «conditions commerciales normales», les législateurs communautaire, puis luxembourgeois, ont entendu viser des conditions commerciales «chimiquement pures», symbolisées, au vœu de la doctrine économique libérale, par la rencontre entre une offre et une demande sur un marché transparent et ouvert ou si, au contraire, ce concept doit prendre en compte les spécificités concrètes de la situation en cause, tenant par exemple à la rarefaction des acheteurs

potentiels - s'il n'y a qu'un seul intéressé à se manifester comme acheteur, n'est-ce pas lui qui, dans une certaine mesure, fixe le prix? -, à l'extrême urgence de réaliser la restructuration de la dette pour sauver le groupe cible, à la considération du surendettement du groupe cible qui réduit, voire annihile, la valeur des actions vendues⁶, aux coûts engendrés par le processus de réalisation, au souci légitime de confidentialité qui peut animer le groupe cible et ses dirigeants afin d'éviter le risque de prédateurs externes indésirables⁷ ou d'alerte des salariés ou de la concurrence. En réalité, comme le souligne à juste titre Pierre Schleimer, il n'existe pas, dans un tel contexte, de véritable marché transparent au sens de la théorie économique. Les «conditions commerciales normales» ne peuvent par conséquent que prendre en compte de tels éléments parasitaires bien réels, et, à ce titre, essentiels. Toute autre approche s'apparenterait à une construction artificielle. Telle fut précisément l'interprétation *in concreto* adoptée par le tribunal d'arrondissement de Luxembourg dans son jugement du 20 mai 2010.

B. Une interprétation *in concreto* du concept de «conditions commerciales normales»

1) L'argumentaire factuel des parties

En l'espèce, la partie demanderesse articula le raisonnement suivant: comment comprendre que, alors même qu'en avril 2008, la participation de LuxCo 1 dans LuxCo 2 avait été évaluée, avec l'accord de la Banque, à un montant de 86 millions d'euros, la cession de 32,68% du capital de LuxCo 2 ait pu se réaliser, un an et demi plus tard, pour le prix «dérisoire» de 1 million d'euros, alors même que selon la partie demanderesse, aucun changement significatif n'était intervenu entretemps dans la situation des parties en cause?

Face aux allégations d'avoir violé les «conditions commerciales normales» au sens de l'Art. 11 (1) b) de la Loi sur les garanties financières, la Banque s'en défendit en faisant valoir un certain nombre d'éléments factuels. En premier lieu, la Banque avait requis l'établissement d'un rapport d'évaluation auprès d'un cabinet de renom de réviseurs indépendants. Ce rapport, émis en novembre 2009, avait conclu à une fourchette de valorisation de LuxCo 2 entre 0 et 1,7 millions d'euros. Or, comme le souligna la Banque, le prix de cession de 1 million d'euros fut fixé bien au-delà de la valorisation la plus haute, laquelle, se situait, pour la partie du capital cédé (32,68%), à un maximum de 555.560.- euros (32,68% de 1,7 millions). Par ailleurs, contrairement aux allégations de la partie demanderesse, bien de l'eau avait coulé sous les ponts entre les évaluations initiales (avril 2008) et le moment de la réalisation (novembre 2009): la partie demanderesse reconnaissait elle-même qu'en raison de la conjoncture économique, LuxCo 2 avait rencontré des difficultés de tréso-

rière et n'avait pas pu rembourser les prêts aux échéances convenues. Par ailleurs, la Banque invita le tribunal à observer qu'ItalCo, détenue majoritairement par LuxCo 2, avait été entre-temps assignée en faillite et revendue illicitement par LuxCo 2 pour un prix variant entre 0 et 8 millions d'euros, cette fourchette s'expliquant selon que le marché de travaux publics italien soit in fine attribué ou non à ItalCo.

2) La théorisation prétorienne

En présence d'arguments contraires qui ont pu lui paraître à certains égards confus pour certains d'entre eux, le tribunal se borna à constater qu'en effet, entre deux évaluations faites à plus d'un an d'intervalle, la valeur des titres nantis pouvait avoir changé de manière radicale pendant ce laps de temps, tel que l'ont amplement montré, comme le souligne le tribunal, «les bouleversements boursiers et financiers de ces derniers temps». A cet égard, la partie demanderesse était défailante à démontrer que les activités et les actifs de LuxCo 2 n'avaient connu aucun changement fondamental.

Sur la base de ces prémisses, le tribunal se refusa à considérer que la vente reprochée n'avait pas été faite à des conditions commerciales normales. Le tribunal, cependant ne s'en tint pas à cette conclusion casuelle et élaborée, ce qui intéresse davantage l'observateur, une véritable théorie des «conditions commerciales normales». Rien ne vaut mieux à cet égard que de citer in extenso les développements prétoriens: «Les «conditions commerciales normales» correspondent à des conditions résultant du libre jeu de l'offre et de la demande, au moment de la réalisation du gage et en tenant compte des informations disponibles à cette époque, de leur nature et des particularités concrètes des actifs concernés et des conditions du marché applicable. Si, tel que c'est le cas en l'espèce, il n'existe aucun marché réglementé ou organisé pour l'échange des instruments financiers en question, il convient de ne pas s'arrêter à la valeur réelle intrinsèque des titres (difficile, voire impossible à déterminer de manière définitive), mais de considérer la meilleure offre qu'il est possible d'obtenir dans les conditions données pour les actifs en question. Sauf abus de droit, on ne peut en effet exiger du créancier gagiste, face à une défaillance caractérisée de son débiteur, d'attendre l'issue de développements spéculatifs affectant le cas échéant la valeur des actifs nantis, avant de procéder à la réalisation de son gage».

Ces développements prétoriens s'apparentent bien à une véritable théorisation du concept de «conditions commerciales normales». Cette théorisation, nous l'avons dit, avait été anticipée par la doctrine et on ne peut que constater ici, comme en un singulier écho, une véritable convergence de vues entre les analyses prétorienne et doctrinale⁸. Quant à l'analyse prétorienne elle-même, il n'est guère utile, étant donné la force et la précision des considérants précités, de se livrer à une exégèse de détail. Le fil

directeur est bien celui d'une interprétation in concreto du concept de «conditions commerciales normales», bien éloignée, par conséquent, de toute tentation d'interprétation in abstracto. Le tribunal multiplie à dessein les signes qui ne trompent pas: «particularités concrètes des actifs concernés et des conditions du marché applicable»; «il convient de ne pas s'arrêter à la valeur réelle intrinsèque des titres»; «(il convient de) considérer la meilleure offre qu'il est possible d'obtenir dans les conditions données pour les actifs en question»; «au moment de la réalisation du gage et en tenant compte des informations disponibles à cette époque (et) de leur nature». L'appréciation in concreto doit se faire non en tenant compte de la valeur intrinsèque des titres, dont le tribunal souligne qu'elle est de toutes façons «difficile, voire impossible à déterminer de manière définitive», mais selon une appréciation concrète de la valeur des titres au moment de leur réalisation. Ratione temporis, l'appréciation doit se faire non en tenant compte d'un passé révolu - ce que pouvaient valoir les titres il y a un an et demi de cela - ni d'un futur par définition hypothétique - que vaudront les titres dans l'avenir? Bien malin qui peut le dire.

L'appréciation in concreto doit donc être suivie à tous égards, tant matériellement - le tribunal en appelle à une analyse spécifique des titres dans le cadre du contexte économique et financier de la société émettrice, voire du groupe de sociétés dont elle fait partie - que temporellement parlant - l'appréciation de la valeur doit se faire exclusivement au jour de la réalisation.

Par ailleurs, l'appréciation in concreto se conjugue avec une règle de raison: il se peut que, lorsqu'il procède à la réalisation, le créancier gagiste ne dispose que d'informations parcellaires, éventuellement contradictoires, sur la valorisation des titres. A l'impossible nul n'est tenu: pour autant qu'il ne se rende pas coupable d'un abus de droit, on peut le tenir quitte d'avoir réalisé dans ce contexte incertain et ne pas lui faire reproche, le cas échéant, d'avoir fixé un prix de cession de manière quelque peu approximative.

Les développements qui précèdent nous paraissent constituer le cœur du jugement commenté, lequel fera incontestablement date à cet égard. Ceci justifie par ailleurs l'ampleur de notre commentaire consacrée à ces développements. Le jugement du 20 mai 2010 est cependant riche d'autres enseignements.

II. D'AUTRES SOURCES D'ENSEIGNEMENT DIGNES D'INTÉRÊT

Le jugement commenté ne peut manquer d'intéresser l'observateur tant du point de vue de la charge de la preuve (A), des modalités de mise en œuvre des «conditions commerciales normales» (B), que des effets d'une vente de gré à gré qui n'aurait pas été faite conformément à des «conditions commerciales normales» (C).

A. La charge de la preuve du respect des «conditions commerciales normales»

Nul n'ignore que ne pas avoir à supporter la charge de la preuve constitue un avantage initial de première importance pour une partie dans le cadre d'une instance judiciaire.

S'agissant de la démonstration que les «conditions commerciales normales» n'avaient pas été respectées en l'espèce, la Banque reprochait à la partie demanderesse de manquer d'en faire la preuve. La Banque considérait par conséquent que la charge de la preuve de la violation de cette condition de la vente incombait à la partie demanderesse.

Quoi de plus normal, dira-t-on, dès lors que l'un des principes essentiels de la procédure civile est le principe *actori incumbit probatio*⁹. Le demandeur, en l'espèce, requiert-il du tribunal l'invalidation de la vente? Qu'il apporte donc au tribunal les arguments de droit et de

Editions Promoculture Sàrl

Boîte Postale 1142
L-1011 Luxembourg
Tél.: (+352) 48 06 91 Fax: (+352) 40 09 50
Internet: www.promoculture.lu
email: info@promoculture.lu

Rédacteur responsable:
Me Daniel Boone - avocat -
daniel.boone@wildgen.lu

En collaboration avec:
Me Sonia Bellamine, avocat
Me Jackye Elombo, avocat
Me Marine Leonardis, avocat
Mlle Virginie Macchi, docteur en droit
Me David Maria, avocat
M. Pierre Massehian, juriste
Mlle Coralie Pauwels, juriste
Me Yann Payen, avocat

2011: 10 numéros par an, Volume 4, Nos 1-10

Prix 2011 pour un abonnement annuel:

Nouvel abonnement: 130,00 € + TVA 3% *)

Réabonnement: 113,30 € frais de port inclus.

Version combinée: papier + électronique: 240 € hors TVA

*) Chaque nouvel abonnement comprend un classeur ad hoc. Classeur de rechange disponible au prix de 24,35 € par ex. Abonnement pour 2 exemplaires et plus: 10% de remise (à partir de 10 exemplaires, veuillez-nous contacter aux fins d'obtenir une offre individualisée)

Paielement:

Les abonnements sont payables à l'avance, à la réception de notre facture, ou par virement bancaire à la commande: BILLULU: LU22 0026 1734 8171 9100 Virement avec la mention «nouveau abo JurisNews Droit des Sociétés»

Démarrage de l'abonnement possible à tout moment. Pas de remboursement pour abos annulés en cours d'année. Chaque abonnement est d'abord valable pour une durée de 12 mois (1 année). Il se renouvellera par tacite reconduction pour la même durée, sauf résiliation notifiée trois mois avant la date d'échéance.

© JURISNEWS

© Editions Promoculture, 2011

Tous droits de traduction, d'adaptation et de reproduction par tous procédés, réservés pour tous pays. Il est interdit de reproduire (notamment par photocopie) partiellement ou totalement la présente publication, de la stocker dans une banque de données ou de la communiquer au public, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, sauf autorisation écrite et préalable de l'éditeur. (Aucune société de gestion des droits d'auteurs n'est autorisée de consentir une autorisation quelconque pour photocopillage).

ISSN 1996-3092

fait susceptibles d'appuyer sa demande et qu'il démontre en particulier que la condition légale de la vente de gré à gré, à savoir que la vente ait été faite à des «conditions commerciales normales», n'a pas été respectée.

Malgré cette apparence d'évidence, on pouvait cependant concevoir des doutes résiduels. Dans la mesure où en particulier, la validité de la vente de gré à gré est soumise, au prescrit de l'Art. 11 (1) b) de la Loi sur les garanties financières, à cette seule et unique condition du respect par le créancier gagiste, ne convient-il pas que le créancier gagiste soit en charge de prouver qu'il a respecté le critère des «conditions commerciales normales». N'est-ce pas là un *minimum minimorum*?

Le tribunal balaya tous ces doutes: «Il appartient (à la partie demanderesse) d'établir en quoi cette cession au prix de 1 million d'euros à la société Sogeneco ne correspond pas à des conditions commerciales normales». N'apportant pas, à l'estime du tribunal, les éléments de preuve suffisant à démontrer qu'en l'espèce les «conditions commerciales normales» n'avaient pas été respectées, la partie demanderesse ne pouvait que succomber ... et succomba.

B. Les modalités de mise en œuvre des «conditions commerciales normales»

Que doit faire en pratique le créancier gagiste pour s'assurer qu'il s'est conformé au criterium des «conditions commerciales normales»? Etant entendu qu'il peut difficilement fixer de lui-même le prix¹⁰ sans être taxé d'être juge et partie et étant observé que, aussi bien la Directive sur les garanties financières que la Loi sur les garanties financières sont muettes sur ce point, plusieurs options viennent alors à l'esprit.

On peut d'abord penser à l'organisation d'une vente publique, vers laquelle convergeraient les offres de manière ouverte et qui s'apparenterait le plus possible à une simulation de marché transparent au sens de la théorie libérale de marché. Cependant, quelle serait alors la différence entre une vente de gré à gré et une vente publique, qui est une autre modalité de réalisation expressément prévue par la Loi sur les garanties financières, et qui ne requiert pas qu'elle se tienne obligatoirement à la Bourse de Luxembourg¹¹? Il n'y aurait évidemment aucune différence et, par conséquent, on doit en déduire que la vente de gré à gré, au sens de la Loi sur les garanties financières, vise nécessairement d'autres cas de figure que la vente publique.

Une version dégradée d'une vente publique consisterait en une enchère privée. On observera alors que, au caractère fondamentalement insatisfaisant du caractère privé de l'enchère – à qui doit être restreinte l'offre? Selon quels critères? Selon quelles modalités et délais d'information? – viennent se surajouter des inconvénients majeurs: lenteur quant à l'organisation de l'enchère, peu compatible avec l'urgence

qui préside à la restructuration de la dette, coûts engendrés par le processus d'information (encarts dans les journaux financiers) et d'organisation de l'enchère, publicité défavorable faite au groupe cible, risque d'irruption de prédateurs à la stratégie imprévisible et susceptibles de proposer un prix manifestement déraisonnable aux seules fins de prise de contrôle du groupe cible. En somme, requérir l'organisation d'une enchère privée afin de répondre au critère des conditions commerciales normales apparaîtra le plus souvent comme présentant un bilan coûts-avantages négatif.

Une dernière alternative se présente alors, consistant dans le recours à un expert indépendant et neutre, qui aura pour mission d'émettre un rapport d'évaluation. Cette solution apparaît de loin la plus réaliste, tout en étant de nature à respecter le criterium légal des conditions commerciales normales. La pratique ne s'y est pas trompée puisque, dans les opérations de réalisation des garanties financières qui se sont déroulées au Luxembourg jusqu'à présent, c'est cette voie qui a été suivie de manière répétée, et que l'on retrouve aussi dans le cas d'espèce. Sur ce point, le jugement du 20 mai 2010 livre d'intéressants aperçus, bien que de manière évasive, dans la mesure où tel n'était pas l'objet essentiel du débat. Le tribunal souligne en effet que la Banque n'était pas obligée par les dispositions légales ou contractuelles de requérir la production du rapport d'évaluation établi par le cabinet de réviseurs indépendant. C'est là un point essentiel: la Loi sur les garanties financières n'exige rien en termes de modalités de mise en œuvre des «conditions commerciales normales». Pour de légitimes motivations de prudence, le créancier gagiste sera certainement avisé de s'entourer d'éléments objectifs qui seront de nature à assoir la détermination du prix de vente, tel qu'un rapport d'évaluation émis par un professionnel qui sera indépendant des parties. Pour autant, il ne s'agit pas d'un pré-requis légal.

C. Les effets d'une vente de gré à gré qui n'aurait pas été faite conformément à des «conditions commerciales normales»

Dés lors que le tribunal aurait préalablement conclu que la vente reprochée ne s'était pas faite à des «conditions commerciales normales», la partie demanderesse demandait au tribunal de prononcer la nullité de la vente.

Se fondant sur les travaux préparatoires de la Loi sur les garanties financières, aux termes desquels le créancier gagiste engagerait sa responsabilité s'il ne respectait pas la condition des «conditions commerciales normales»¹², le tribunal déclare que «la sanction du non respect de cette obligation de vendre à des conditions commerciales normales» n'est pas l'annulation de la vente, mais des dommages et intérêts».

Cette solution, dont l'importance majeure n'est pas à souligner, rejoint la position de la doctrine¹³

et s'est trouvée reconfirmée à l'occasion de l'arrêt du 3 novembre 2010 rendu par la Cour d'appel de Luxembourg en matière de référé¹⁴.

CONCLUSION

Le jugement commenté s'inscrit incontestablement dans une série de décisions prétoriques¹⁵ qui convergent toutes dans le sens de l'affirmation de la sécurité juridique au bénéfice des détenteurs de garanties financières, ici par une interprétation in concreto du concept cardinal de «conditions commerciales normales». A l'image des autres décisions jurisprudentielles rendues en matière de garanties financières, le mot d'ordre est et demeure la sécurité juridique.

Daniel Boone

- 1 D. Boone et D. Maria, *Renforcer la sécurité juridique de la réalisation des garanties financières*, ACE, n° 9, novembre 2010, p. 3 s.
- 2 Jugement commercial n° 705/2010, aff. n° 127843 du rôle. Selon nos informations, le jugement ne serait pas frappé d'appel.
- 3 D. Boone, *Un coup d'arrêt aux actions conservatoires visant à suspendre les effets des réalisations de garanties financières*, (Cour d'appel de Luxembourg, 3 novembre 2010), JurisNews, Regard sur le droit des sociétés, Vol. 3, n° 9/2010.
- 4 «La présente directive prévoit des mesures d'exécution rapides et non formelles afin de préserver la stabilité financière et de limiter les effets de contagion en cas de défaillance d'une partie à un contrat de garantie financière. Elle concilie cependant ces objectifs avec la protection du constituant et des tiers en confirmant expressément la possibilité pour les Etats membres de conserver ou d'introduire dans leur législation nationale un contrôle a posteriori que les tribunaux peuvent exercer en ce qui concerne la réalisation ou l'évaluation de la garantie financière et le calcul des obligations financières couvertes. Ce contrôle devrait permettre aux autorités judiciaires de vérifier que la réalisation ou l'évaluation a été effectuée dans des conditions commerciales normales».
- 5 P. Schleimer, *Réalisation des garanties financières et pratiques des prêteurs bancaires*, Bulletin Droit et Banque, n° 45, n° 18 s., page 12. Eg. D. Boone et D. Maria, *art. cit.*, p. 10.
- 6 Les actions font certes naître un droit de créance au profit des actionnaires mais ce droit de créance est accessoire car il est subordonné aux dettes de la société, en premier lieu aux dettes garanties par des sûretés.
- 7 P. Schleimer mentionne les hedge funds potentiellement à l'affût (*art. cit.*, n° 21, page 12).
- 8 P. Schleimer, *art. cit.*, n° 18 s., page 12. Eg. D. Boone et D. Maria, *art. cit.*, p. 10.
- 9 Art. 58 NCPC: «Il appartient à chaque partie de prouver conformément à la loi les faits nécessaires au succès de sa prétention».
- 10 P. Schleimer, *art. cit.*, n° 19, p. 12, souligne à juste titre que le critère des «conditions commerciales normales» vise d'abord et essentiellement, bien que non exclusivement, la détermination du prix de vente.
- 11 Art. 11 (2) Loi sur les garanties financières: l'organisation de la vente publique à la Bourse de Luxembourg est supplétive de volonté.
- 12 Doc. parl. n° 5251, Commentaires des articles, p. 19, *Ad Article 11*. Eg. en ce sens *ibid.*, p. 21, mais dans le contexte très particulier de l'Article 20(4) de la Loi sur les garanties financières.
- 13 P. Schleimer, *art. cit.*, n° 30, p. 15; D. Boone et D. Maria, *art. cit.*, p. 19.
- 14 N° 35824 du rôle. Reproduit in *Journal des Tribunaux*, Luxembourg, n° 13, 10 février 2011, p. 33 s., et pour un commentaire, D. Boone, *Un coup d'arrêt aux actions conservatoires visant à suspendre les effets des réalisations de garanties financières*, (Cour d'appel de Luxembourg, 3 novembre 2010), JurisNews, Regard sur le droit des sociétés, Vol. 3, n° 9/2010.
- 15 CA Luxembourg, 3 novembre 2010, *préc.*; Ord. Chambre du Conseil du TA Luxembourg, 14 octobre 2010, note A. Duarte, *Bulletin Droit et Banque*, n° 46, 2010, p. 7.