

Quand la jurisprudence renouvelle le financement...

L'affaire Cœur Défense a permis de repenser la structure même du financement de certaines opérations immobilières et ainsi d'innover en tenant compte des contraintes découlant de cette nouvelle jurisprudence.

par **Jean-Christophe Bouchard** NMW avocats ; MRICS ; Titulaire du diplôme d'expertise comptable

Les créanciers ont été alarmés lorsque la Cour de cassation, dans un arrêt de la Chambre commerciale du 8 mars 2011, a ouvert une procédure de sauvegarde au bénéfice d'une société de droit luxembourgeois après avoir constaté que le centre de ses intérêts principaux était en France. Cette jurisprudence, placée sous le double patronage de la Cour de justice de l'Union européenne et de la Cour de cassation, revient à une stricte orthodoxie juridique dans l'appréciation des conditions d'ouverture de la sauvegarde et confirme, en l'espèce, la situation du centre des intérêts principaux de Dame Luxembourg à Paris.

LA MÈRE PLUTÔT QUE LA FILLE

Depuis cette jurisprudence, l'innovation majeure mise en place réside dans le fait de consentir le prêt à la société holding étrangère plutôt qu'à la filiale française. La première emprunte afin de prêter à la seconde. Se pose alors la question des garanties consenties par la filiale immobilière et, notamment, celle de la garantie hypothécaire. La filiale française pourra-t-elle consentir, aux créanciers de la holding, une hypothèque sur l'immeuble par elle acquis ? Une telle sûreté sera-t-elle conforme à l'intérêt de la filiale ?

Il faut apporter à ces questions une réponse de principe affirmative dès lors que la filiale est, au plan économique, la bénéficiaire finale du prêt consenti à la société holding. Encore faudrait-il, cependant, que celle-ci ne fût pas considérée comme une personne interposée dans le seul but de faire obstacle à l'application du droit français des procédures collectives. De surcroît, il conviendra d'éviter que la société holding bénéficiât, elle aussi, d'une procédure de sauvegarde sur le fondement

du règlement européen n° 1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité.

Compétence internationale... Le règlement européen n° 1346/2000 du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité a, en effet, pour but la « coordination des mesures à prendre concernant le patrimoine d'un débiteur insolvable¹ ». Applicable aux « procédures collectives fondées sur l'insolvabilité du débiteur entraînant le dessaisissement total ou partiel de celui-ci ainsi que la désignation d'un syndic », il édicte une règle de compétence internationale directe et détermine les effets de la procédure dans les autres États membres de la communauté.

Aux termes du premier alinéa de l'article 3 du règlement européen précité, sont compétentes pour ouvrir la procédure principale d'insolvabilité « les juridictions de l'État membre sur le territoire duquel est situé le centre des intérêts principaux du débiteur ». Ce texte ajoute, à propos des personnes morales, que « le centre des intérêts principaux est présumé, jusqu'à preuve contraire, être le lieu du siège statutaire ». Celui-ci « devrait correspondre au lieu où le débiteur gère habituellement ses intérêts et qui est donc vérifiable par les tiers² ». La procédure principale est reconnue de plein droit dans les autres États membres (principe d'universalité de la faillite). La reconnaissance de la procédure étrangère ne pourrait être refusée que lorsqu'elle produit des effets manifestement contraires à l'ordre public international d'un État membre.

... sauf renversement. La présomption du centre des intérêts, édictée au premier alinéa de l'article 3 précité, en faveur des juridictions de l'État membre sur le territoire duquel est situé le siège statutaire de la personne morale, peut cependant être renversée. La jurisprudence française fait siennes les directives des arrêts Eurofood³ et Interedil⁴. Selon la jurispru-

1. Considérant n° 3.

2. Considérant n° 13.

3. CJUE, 2 mai 2006, aff. C-341/04.

4. CJUE, 20 octobre 2011, aff. C-396/09.

dence de la Cour de justice de l'Union européenne, des éléments objectifs et vérifiables par les tiers doivent permettre d'établir l'existence d'une situation réelle différente de celle que la localisation au siège statutaire est censée refléter ; le renversement de la présomption doit résulter d'une appréciation globale de l'ensemble des éléments pertinents, vérifiables par les tiers.

Ainsi, le tribunal de commerce de Paris, dans son jugement du 7 octobre 2009, a jugé que la société Dame Luxembourg avait le centre de ses intérêts principaux en France. Ni la cour d'appel de Paris ni la Cour de cassation n'ont directement condamné cette position, reprise par la cour d'appel de Versailles dans son arrêt du 19 janvier 2012. Celle-ci a relevé que la seule activité de la société Dame Luxembourg avait été de constituer la société Hold¹ d'acquiescer l'immeuble Cœur Défense par le truchement de sa filiale et de garantir le financement de cette opération en consentant au prêteur une garantie autonome et le nantissement des actions par elle détenues dans le capital de la société Hold. Elle en a déduit que ces faits et actes, auxquels le prêteur était partie, constituaient un faisceau d'indices concordants démontrant que le centre des intérêts principaux de la société Dame Luxembourg se situait en France où étaient gérés ses principaux intérêts.

Difficultés insurmontables. Le tribunal de commerce de Paris a ensuite admis que les difficultés issues de l'éventuelle mise en œuvre de la garantie autonome par les créanciers de la société Hold présentaient un caractère surmontable et étaient de nature à conduire la société Dame Luxembourg à la cessation des paiements eu égard à son propre endettement, contracté envers ses propres associés. La cour d'appel de Paris a cependant jugé que la société Dame Luxembourg « n'a[vait] pas réellement invoqué l'existence de difficultés ayant pu antérieurement affecter son activité de gestion de portefeuille de titres de ses filiales ». La condamnation de la position restrictive prise par la juridiction parisienne a permis à la cour d'appel de Versailles de retenir que la société Dame Luxembourg, sous le risque de privation de son unique actif, constitué par sa participation dans le capital de la société Hold, rencontrait des difficultés insurmontables de nature à conduire cette dernière à la cessation des paiements.

L'affaire Cœur Défense révèle la fragilité du sort des sociétés holdings étrangères à filiale unique française au regard des dispositions du règlement européen du 29 mai 2000 et de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, de surcroît

lorsque la filiale française unique ne détient qu'un ou plusieurs actifs situés en France ; ce qui incite, d'une part, à constituer des sociétés holdings détenant un portefeuille de participations et, d'autre part, à localiser de manière effective le centre de décision des sociétés holdings au lieu de leur siège statutaire.

Ce n'est pas seulement le centre de décision de la société holding qu'il faut placer au lieu de son siège statutaire, mais aussi celui des filiales détentrices des actifs immobiliers. Aussi, idéalement, le personnel de direction des immeubles devrait-il être employé par la société holding et basé au siège statutaire de celle-ci. Ainsi, en cas de difficultés affectant une filiale et ayant des conséquences pour la société holding, ni l'une ni l'autre ne pourraient solliciter l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ; la présomption tirée du lieu du siège statutaire pourrait en effet être renversée, faisant échec à l'ouverture d'une procédure de sauvegarde au bénéfice de la filiale. Prêter à la société holding plutôt qu'à la filiale viendrait conforter cette stratégie.

LA SOLUTION ? INVERSER LE MONTAGE HABITUEL

En conclusion, il convient d'attirer l'attention des prêteurs sur le fait qu'il est extrêmement difficile de protéger les créanciers de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde au bénéfice d'une société française détenant un immeuble en France. Néanmoins, l'une des solutions pour surmonter les problématiques actuelles du marché et assurer la pérennité des financements, consiste à inverser le montage « courant » du financement immobilier dans lequel la fille emprunte, et la société mère accorde la garantie.

Dans le nouveau schéma, la société holding emprunte dans le but de financer sa fille par apport en capital, par un ou plusieurs prêts. Tout l'intérêt repose sur le fait que les créanciers bénéficient de garanties et sûretés consenties à deux niveaux :

- au niveau de la société holding, le prêt est garanti par une hypothèque inscrite sur l'immeuble, par une cession Dailly de créances de loyers et charges au titre des baux existants ou futurs, ainsi que par une garantie autonome ;
- au niveau de la fille, le prêt est garanti par le nantissement de la participation de la société holding dans la filiale avec pacte commissaire et par la souscription de contrats de couverture du risque de taux. ▲

Ce n'est pas seulement le centre de décision de la société holding qu'il faut placer au lieu de son siège statutaire, mais aussi celui des filiales détentrices des actifs immobiliers

1. Société par actions simplifiée Heart of La Défense (société HOLD), dont le capital est entièrement détenu par une holding, la société Dame Luxembourg.