



Par Alexae Fournier-de Faÿ,
avocate associée,
LPA-CGR avocats

De quelques points à avoir en tête pour la négociation de la documentation de crédit

Les derniers mois ont montré que les négociations du contrat de crédit – quel que soit le sous-jacent – pouvaient achopper sur quelques points récurrents. La plupart d'entre eux peuvent cependant être anticipés utilement et ainsi la signature du dossier peut être rendue plus sereine.

Emploi du temps surchargé, différences avec la documentation anglo-saxonne, impossibilité de calquer le raisonnement précédemment tenu pour des transactions terminées, volonté de finaliser un dossier dans les meilleurs délais... Les raisons qui justifient que les parties n'ont pas traité un point lors de la conclusion du term-sheet sont multiples. Toutefois, loin parfois de toute actualité juridique, la pratique a montré que certains d'entre eux revenaient régulièrement que ce soit dans le contrat de crédit lui-même (1), dans les sûretés (2) ou au sujet de la signature (3) alors que des solutions simples existent pour les anticiper.

1. Les points récurrents relatifs au contrat de crédit

Les parties se concentrent évidemment sur les points commerciaux cruciaux du dossier ainsi que ceux faisant l'objet d'une actualité riche. Ils font l'objet d'une attention particulière et sont le plus souvent traités au stade du term-sheet. Si des négociations relatives notamment à leur rédaction demeurent, les parties ont de façon préliminaire déterminé les grands principes qui seront applicables auxdits points. A l'opposé, certains considérés – à juste titre – comme évidents n'ont pas été développés. Il n'en demeure pas moins qu'ils peuvent surprendre.

Parmi eux, figure notamment le sujet de la refonte de l'Euribor. Le nouvel indice dont la dénomination reste identique à la précédente se substituera à l'indice de référence actuel à compter du 1^{er} janvier 2022. Si l'on connaît mieux aujourd'hui la façon dont il va être déterminé – il s'agira non plus d'un indice calculé sur la base des déclarations des banques mais sur la base des transactions réelles, quelques ajustements restent encore à faire. Toutefois, sous l'impulsion de la Loan Market Association (LMA), le plus souvent les parties reprennent actuellement la rédaction proposée par le modèle de ladite association et introduisent des

Le nouvel indice Euribor, dont la dénomination reste identique à la précédente, se substituera à l'indice de référence actuel à compter du 1^{er} janvier 2022.

clauses de fallback ou clauses de repli dans les documentations. En effet, schématiquement les parties pourront utilement utiliser les taux écran. Cette rédaction qui se veut pratique a le mérite de l'automatisme. Ainsi, elle n'implique pas que l'emprunteur soit consulté au moment de la transition, son accord ayant été obtenu par les parties financières à l'avance. Il faudra donc veiller à ce que les emprunteurs les moins rodés aux clauses du LMA aient le point en tête pour éviter des négociations alors que les

parties financières seront peu enclines à modifier la rédaction de place notamment pour solliciter un nouvel accord de l'emprunteur.

Le point de savoir si des cautionnements ou des nantissements de parts sociales ou de titres devant être donnés par l'emprunteur ou ses associés seront inclus dans l'acte notarié contenant l'acte de prêt ou de crédit ou s'ils feront l'objet d'actes sous seing privé devra également être validé en amont. Si les parties financières préférèrent traditionnellement les inclure afin que les sûre-

gatoires et sa réalisation peut être effectuée sur simple initiative du créancier bénéficiaire, après une mise en demeure. Cependant, il faudra aussi veiller à prévenir l'emprunteur et ses actionnaires/associés octroyant une telle sûreté d'ouvrir un compte de fruits et produits. Ce compte ouvert au nom de l'actionnaire ou de l'associé est un compte spécialement affecté à la réception des dividendes et produits des titres de l'emprunteur, dont la mention figure sur le fondement d'une lecture stricte de l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier parmi les mentions requises à peine d'invalidité de la sûreté.

A défaut de mention dudit compte dans la déclaration de nantissement de compte titres, faute de jurisprudence sur ce sujet, la validité de la sûreté pourrait être entachée et ainsi une des conditions

Afin de s'assurer un signing ou un closing serein, les parties devront anticiper l'absence de signature par contrepartie en France.

tés puissent être revêtues du caractère exécutoire, certaines ont montré beaucoup de flexibilité sur ce sujet récemment. En effet, le choix d'inclure les sûretés dans l'acte authentique ne sera pas neutre en termes de coûts pour l'emprunteur. Ce point devra être négocié par l'emprunteur désireux de limiter ces frais et intégrer au term-sheet. A l'inverse, les prêteurs devront mentionner le fait que l'authenticité des sûretés est un point déterminant pour eux. Enfin, quelques négociations ont pu avoir récemment lieu en matière de clause de juridiction, notamment pour les contrats de crédit de droit étranger signés par des emprunteurs français. Suivant le modèle LMA, celles-ci sont rédigées de telle sorte que les parties acceptent que la juridiction des prêteurs soit celle qui soit retenue, mais que ceux-ci se réservent le droit le cas échéant de poursuivre l'emprunteur devant toute autre juridiction (notamment la juridiction de la propriété de l'un de ses biens). Si ce type de clause qualifiée d'«asymétrique» est légion dans les pays anglo-saxons, la jurisprudence française a pu faire planer un doute sur leur validité. Cet argument qui ne manque donc pas d'être repris dans les négociations par la partie y ayant intérêt. Il faut là aussi recommander aux parties de s'entendre au préalable. La rédaction retenue pouvant dans certains cas affecter la legal opinion ayant à confirmer la validité de telles clauses.

A côté des points soulevés au cours de la négociation du contrat de crédit, d'autres concernent les sûretés.

2. Les points récurrents relatifs aux sûretés

Souvent considérée comme secondaire, la négociation des sûretés peut elle aussi susciter quelques points de crispation pour lesquelles des solutions peuvent être trouvées.

Le nantissement de compte titres, sûreté incontournable dans le cadre des financements sans recours, est très largement utilisé notamment du fait de sa simplicité: sa constitution est assurée par la simple signature et remise d'une déclaration de compte de titres financiers énumérant un certain nombre de mentions obli-

gatoires et sa réalisation peut être effectuée sur simple initiative du créancier bénéficiaire, après une mise en demeure. Cependant, il faudra aussi veiller à prévenir l'emprunteur et ses actionnaires/associés octroyant une telle sûreté d'ouvrir un compte de fruits et produits. Ce compte ouvert au nom de l'actionnaire ou de l'associé est un compte spécialement affecté à la réception des dividendes et produits des titres de l'emprunteur, dont la mention figure sur le fondement d'une lecture stricte de l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier parmi les mentions requises à peine d'invalidité de la sûreté.

préalables à la transaction non réalisée. L'ouverture de ce compte prend en moyenne plusieurs jours au groupe de l'emprunteur. Pour éviter toute mauvaise surprise, l'attention de l'emprunteur devra être attirée. La réforme du droit des sûretés de 2006 a permis que soient stipulées des clauses commissaires dans les hypothèques, nantissement de créances et nantissements de titres ou de parts sociales. S'il est d'usage que les bénéficiaires des sûretés se réservent cette voie d'exécution, la question se pose de savoir sous quel délai à compter du transfert de propriété de l'actif donné en garantie, les bénéficiaires pourront être tenues de restituer la différence entre la valeur des actifs transférés et le montant des obligations garanties. Les bénéficiaires n'ayant pas vocation à détenir à leur bilan de tels actifs, l'enjeu de leur côté en cas de réalisation de la sûreté consistera à les céder au plus vite afin de se rembourser avec les produits d'une telle cession. Les bénéficiaires souhaiteront alors négocier un délai leur permettant de céder sereinement les actifs quand les emprunteurs le plus souvent en difficulté souhaiteront le raccourcir pour recevoir le montant dû. Il sera important dans ce contexte de veiller à stipuler un délai ferme dans le corps de la sûreté et d'éviter de recourir à des formules du type «immédiatement», «dans les meilleurs délais».

Les parties devront également veiller à ne pas négliger les points relatifs à la signature de la documentation.

3. Les points récurrents relatifs à la signature

Afin de s'assurer un signing ou un closing serein, les parties devront anticiper l'absence de signature par contrepartie en France. De nombreux investisseurs étrangers habitués à leurs juridictions respectives la considèrent comme acquis et n'anticiperont donc pas d'avoir à se déplacer pour une réunion physique. Il conviendra d'attirer leur attention sur ce point pour éviter toute surprise désagréable et le cas échéant mettre en place un ou plusieurs pouvoirs de représentation. ■