

## JURISPRUDENCE BANCAIRE

# Nantissement de valeurs mobilières faisant l'objet d'une indisponibilité temporaire

Cour de cassation, ch. com. 30 septembre 2008



**Jean-Louis Guillot**

Directeur des affaires juridiques  
Groupe  
BNP Paribas



**Martine Boccara**

Juriste  
Direction des affaires juridiques  
Groupe  
BNP Paribas

La chambre commerciale a reconnu le principe de la validité du nantissement de valeurs mobilières indisponibles, estimant que cette indisponibilité, lorsqu'elle est simplement temporaire, ne fait pas obstacle à l'affectation en nantissement. Cette solution présente un intérêt pratique certain puisqu'elle permet de sécuriser les financements garantis par des biens temporairement indisponibles.

### LES FAITS

● Un salarié de la société Self Trade, a bénéficié le 20 avril 1999, d'un plan de *stock options*. Il s'est engagé le 1<sup>er</sup> septembre 1999, à respecter un délai de cinq ans suivant la date d'attribution de l'option (soit jusqu'au 20 avril 2004) avant de pouvoir céder ses actions en vue de bénéficier d'avantages fiscaux et sociaux, pour lui-même et pour la société. Il a obtenu le 31 octobre 2000 une ouverture de crédit de son employeur, garantie par le gage de son compte d'instruments financiers sur lequel étaient inscrits notamment les titres issus de la levée de l'option et faisant l'objet de l'engagement de conservation. Du fait de la baisse de la valorisation du compte-titres du salarié, un protocole transactionnel a été signé le 12 juin 2002 fixant un plan de remboursement échelonné de la dette. L'échéancier de remboursement n'ayant pas été respecté, la société l'a mis en demeure le 10 février 2004 en lui notifiant la déchéance du terme

et l'exigibilité anticipée des sommes dues.

Le salarié emprunteur qui avait alors démissionné, a assigné la société Self Trade (absorbée depuis par Boursorama) pour faire constater :  
- la non-validité de la prise en gage par une société de ses propres actions, ce qui est interdit par l'article L225-215 du Code de commerce, les titres étant en outre incessibles,  
- sa responsabilité qui avait octroyé un crédit sans garantie suffisante et qui dépassait sa capacité de remboursement.

### LA PROCÉDURE

● La cour d'appel de Versailles [1] rappelle en premier lieu que l'interdiction de la prise en gage par une société de ses propres actions ne vise pas les opérations courantes des établissements de crédit, ce qui était bien le cas de l'opéra-

[1] Arrêt du 8 décembre 2006.

tion en cause. Elle constate ensuite que l'inaliénabilité temporaire des actions est conventionnelle et qu'en dépit de l'engagement de non-cession, celle-ci restait possible mais dans des conditions fiscales et sociales moins avantageuses. Elle affirme enfin que l'attribution en gage n'emporte pas transfert de propriété de sorte que la mise en gage n'enfreint pas l'interdiction de cession, le créancier gagiste restant libre de demander la réalisation du gage à l'échéance.

L'emprunteur a formé un pourvoi devant la Cour de cassation essentiellement fondé sur le caractère nécessairement aliénable d'un bien donné en gage, condition qui n'était pas remplie en l'espèce.

### LA DÉCISION

● La Cour de cassation confirme la validité du gage, l'indisponibilité d'une valeur mobilière, quand elle est simplement temporaire, ne faisant pas obstacle à son affecta-

tion en nantissement; en l'espèce, les titres contenus dans le compte d'instruments financiers donné en gage étaient cessibles à compter du 20 avril 2004, il en résulte que le gage était valable.

Dès lors, la cour d'appel n'avait pas à se prononcer sur la responsabilité de la société dans le débit du compte de l'emprunteur ouvert selon ce dernier en considération d'un gage prohibé, sa décision rendant inopérant ce moyen.

## L'ANALYSE

### ● Sur l'interdiction pour le prêteur de prendre en gage ses propres actions (article L225-215 du Code de commerce)

Le salarié emprunteur a soulevé devant la cour d'appel l'interdiction pour le prêteur de prendre en gage ses propres actions. Cette interdiction posée par l'article L. 225-215 alinéa 1<sup>er</sup> du Code de commerce est sanctionnée civilement et pénalement, la sanction civile étant la nullité de plein droit du contrat de gage à défaut de restitution des actions par la société (article L. 225-215 alinéa 2, [2]).

Cette interdiction vise à "éviter qu'en cas de réalisation du gage, la société ne s'empare de ses propres actions en dehors du cadre normalement prévu pour le rachat de ses titres et crée un capital social auquel ne correspondrait pas d'actif réel" [3]. Cependant, l'interdiction de prise en gage n'est pas absolue, puisqu'elle n'est pas applicable aux opérations courantes des établissements de crédit (article L. 225-215 alinéa 3).

[2] Pour une application extensive des dispositions de l'article L. 225-215 du Code de commerce, cf. arrêt de la cour d'appel de Grenoble 23 août 1989 (RTD. com. 1989, p. 681. obs. Reinhard) selon lequel la mise sous séquestre des actions d'une société dans l'intérêt de celle-ci équivaut au nantissement des titres prohibé par l'article L. 225-215 du Code de commerce.

[3] Daniel Fasquelle, Le nantissement des valeurs mobilières, RTD. com. 1995. I. 9.

“L'interdiction de prise en gage n'est pas absolue, puisqu'elle n'est pas applicable aux opérations courantes des établissements de crédit.”

C'est ce que rappelle la cour d'appel de Versailles, avant de constater que l'ouverture de crédit consenti par la société Self Trade à son salarié s'analyse en une opération courante au sens de l'article L225-215 du Code de commerce, et de rejeter l'application de l'interdiction prévue au 1<sup>er</sup> alinéa de l'article L. 225-215. Le gage portant sur des titres représentant le capital de l'établissement prêteur des fonds, obtenu par cet établissement en garantie d'opérations courantes initiées par lui, est parfaitement valable.

### ● Sur la question de la validité du nantissement de valeurs mobilières indisponibles

Le gage de compte d'instruments financiers porte sur tous instruments définis par l'article 211-1, I, 1, 2 et 3 du Code monétaire et financier, inscrits en compte et disponibles, au titre desquels figurent les actions issues d'un plan de *stock options*. En principe, ces actions sont librement cessibles dès la levée de l'option. Toutefois, des clauses d'interdiction de revente immédiate peuvent être prévues par le conseil d'administration de la société pour éviter à l'entreprise de devoir verser les cotisations sociales [4].

En l'espèce, le salarié s'était engagé conventionnellement à respecter un délai de cinq ans suivant la date d'attribution de l'option avant de céder ses actions. Il soulevait dans son pourvoi l'incessibilité conventionnelle des titres à la date de constitution du gage, qui les rend de ce fait inaliénables. Il soutenait, en outre, que si exceptionnellement une chose inaliénable pouvait être donnée en gage, celui ne pouvait être valable qu'à la condition que le bien soit devenu disponible lors de la réalisation du gage, alors que la

[4] Article L 225-177 du Code de commerce.

société avait manifesté en l'espèce son intention de réaliser le gage plus de deux mois avant la date de fin d'incessibilité conventionnelle.

## LES THÈSES EN PRÉSENCE

### ■ Sur le plan doctrinal

Le bien doit être dans le commerce pour faire l'objet d'une convention (art. 1128 du Code civil). Il doit nécessairement être aliénable pour faire l'objet d'un nantissement, puisque la réalisation de la garantie suppose la vente du bien ou son attribution au créancier. La question s'est posée de la validité de garanties portant sur des biens temporairement indisponibles, que celle-ci ait été érigée par un texte législatif [5] ou résulte d'une convention [6], les textes instituant cette indisponibilité temporaire n'ayant pas nécessairement régi le sort des garanties pouvant affecter ces biens.

La validité du nantissement de biens indisponibles a suscité de nombreux écrits. Les opposants à la thèse du nantissement se fondaient sur l'article 2075 du Code civil (régime antérieur à la réforme des sûretés par l'ordonnance du 23 mars 2006) et sur la nécessaire remise du bien au créancier bénéficiaire de la garantie, qui imposait la disponibilité du bien objet du nantissement, pour s'opposer à tout nantissement d'un

[5] Par exemple, biens frappés de saisie conservatoire (art. 74 de la loi n° 91-650 du 9 juillet 1991); biens appartenant à une entreprise soumise à un plan de sauvegarde ou de redressement que le tribunal a déclaré inaliénables parce qu'indispensables à la continuation de l'entreprise (art. L. 626-14 du Code de commerce); actions d'administrateurs (à noter, la loi du 5 janvier 1988, en abrogeant l'article 95 al. 2 de la loi de 1966 et son décret d'application qui interdisait le gage, a autorisé expressément le gage des actions de garantie), actions attribuées aux salariés soit au titre de la participation aux résultats de l'entreprise (art. L 441 à L 444-8 du Code du travail) soit dans le cadre de l'actionnariat des salariés (plans de *stock-options* - art. L 225-177 al 1<sup>er</sup> du Code de commerce).

[6] Clause d'inaliénabilité de l'article 900-1 du Code civil, par exemple.

bien même temporairement indisponible [7].

Pour la doctrine défendant le principe de la validité des garanties, l'indisponibilité temporaire ne prive pas le propriétaire du bien, du droit de disposition. Ces auteurs s'accordent à reconnaître la validité d'une sûreté donnée sur une chose future, en application de l'article 1130 du Code civil [8].

### ■ La position des instances de place

Les instances de place ont eu à se prononcer sur la question du nantissement des parts de FCPE indisponibles détenues par des salariés soit au titre de la participation aux résultats de l'entreprise [9], soit dans le cadre de l'actionnariat des salariés [10].

Le Comité juridique de l'ANSA [11], constatant que les parts ne sont pas inaliénables parce qu'il existe de nombreux cas de dérogation institués par la loi, et se référant au régime du gage d'instruments financiers, très souple puisqu'il accorde aux parties une grande liberté contractuelle [12], avait affirmé la validité juridique d'une garantie portant sur de tels actifs, sachant que sa réalisation sera nécessairement différée au terme de la période de blocage.

[7] Cf. H. Chassery, "Le nantissement de parts sociales" RTD com 1977 p.445 qui estime que le bien doit être aliénable au moment même de la constitution du gage.

[8] Article 1130 du Code civil "les choses futures peuvent faire l'objet d'une obligation". Cf. J. Mestre "Le gage des choses futures", Dalloz 1982 p. 141, V. Magnier, "Le nantissement d'actions indisponibles", RTD. com. 2002, p. 433.

[9] Art. L 442-7 du Code du travail.

[10] Art. L 225-177 al 1<sup>er</sup> du Code de commerce.

[11] Association nationale des sociétés par actions - Note n° 3037 bis du 6 octobre 1999.

[12] Notamment, l'article L 431-4 du Code monétaire et fin. indique que les parties définissent librement le contenu du compte gagé. Le texte précise en outre que "le créancier gagiste définit avec le titulaire du compte les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des instruments financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte gagé".

Récemment, le Comité juridique de l'ANSA a réaffirmé la faculté de mise en gage des actions attribuées gratuitement qui auraient, conformément aux dispositions de l'article L 443-6 du Code du travail, fait l'objet d'une affectation dans un plan d'épargne d'entreprise et qui, de ce fait, sont indisponibles pendant une durée de 5 ans [13].

La COB (devenue l'AMF) était formellement quant à elle opposée au nantissement pendant la période d'indisponibilité des parts, estimant qu' "une telle opération n'est pas compatible avec le délai de blocage prévu par la loi, puisque le défaut de paiement de la dette garantie ne pourrait pas aboutir à la vente de la part servant de gage " [14].

L'ASFFI [15] avait également une position restrictive sur le nantissement fondée sur plusieurs arguments : l'acte de nantissement est un acte de disposition ; or, les textes régissant l'épargne salariale écartent momentanément la libre disposition de ses droits par le salarié. De plus, il n'est pas tenu compte de la règle selon laquelle c'est au moment du contrat que l'on apprécie sa validité. Au demeurant, le nantissement serait contraire à l'esprit des textes instituant l'épargne salariale.

Ces positions doctrinales et de place sont toutefois intervenues avant l'ordonnance du 23 mars 2006 qui a réformé les sûretés. Le contexte légal est aujourd'hui différent : l'article 2075 du Code civil a été supprimé et la nature juridique du gage a été profondément modifiée : le gage n'est plus un contrat réel se formant par la remise de la chose ; "le gage est parfait par l'éta-

[13] Sur cette affectation, v. Comité juridique du 4/04/2007, Com. n° 07-017 (Circulaire n° DSS/5BD/DGT/RT3/2007/199 du 15 mai 2007). Com. n° 07-046 du 7.11.07 BRDA 6/08 inf 2.

[14] Bulletin mensuel n° 127 de juin 1980 - Rapport annuel de la COB 1994 p. 268.

[15] Association des sociétés et fonds français d'investissement, note de décembre 1991.

blissement d'un écrit" (art. 2336). L'ordonnance du 23 mars 2006 a expressément autorisé le gage ou le nantissement sur des biens corporels ou des biens incorporels futurs (article 2333 pour le gage de biens mobiliers corporels, article 2355 pour le nantissement de meubles incorporels). Dès lors, il faut admettre que la sûreté est valablement constituée si elle porte sur une chose ou un droit incorporel temporairement indisponible au moment de sa constitution, du moment qu'il soit déterminable.

### ■ Sur le plan jurisprudentiel

Les juges ont déjà eu à se prononcer sur la validité d'une garantie portant sur un actif indisponible. Les décisions rendues en la matière démontrent, jusqu'à une époque récente, une réticence à admettre le nantissement de biens ou droits indisponibles.

La cour d'appel de Paris a jugé dans un arrêt du 26 janvier 1894 [16] que l'interdiction imposée par un testateur à son légataire d'aliéner avant un certain âge des rentes, emportait celle de les donner en nantissement. Le nantissement des rentes conféré par le légataire avant la fin de l'interdiction d'aliéner a été déclaré nul et de nul effet. Cette position a ultérieurement été reprise par la Cour de cassation (Cass. req. 20 février 1939) qui a considéré que l'inaliénabilité temporaire décidée par le testateur empêchait le gage.

Dans un nouvel arrêt du 26 janvier 1988, la Cour de cassation a jugé que la mise en gage de valeurs mobilières n'était possible que si le titulaire en avait la libre disposition ; mais il s'agissait en l'espèce d'actions d'administrateur inaliénables et qui ne pouvaient légalement être nan-

**“La sûreté est valablement constituée si elle porte sur une chose ou un droit incorporel temporairement indisponible au moment de sa constitution, du moment qu'il soit déterminable.”**

[16] DP 1894 2. 215.

ties [17]. Ce n'est que récemment que la Cour de cassation a admis le principe d'une hypothèque (en l'espèce judiciaire) sur un bien affecté d'une clause d'inaliénabilité, dans la mesure où la garantie ne tenait pas la clause d'inaliénabilité en échec puisqu'elle ne permettait pas la saisie de l'immeuble avant l'expiration de la période d'indisponibilité [18].

### L'APPORT DE LA DÉCISION DE LA COUR DE CASSATION

La cour d'appel avait mis en avant le caractère conventionnel de l'inaliénabilité temporaire des actions pour décider que la mise en gage n'enfreignait pas l'interdiction de cession. Dans un attendu de principe, elle a jugé que l'indisponibilité d'une valeur mobilière quand elle est simplement temporaire, ne fait pas obstacle à son affectation en nantissement; elle retient le seul caractère temporaire de l'indisponibilité pour déclarer le nantissement valable. Elle ne tient pas compte de la date de la fin de l'indisponibilité: il n'importe donc pas que les valeurs soient indisponibles avant ou même après la date d'exigibilité de la dette.

La solution adoptée par cet arrêt présente un intérêt pratique certain. Elle permet à un propriétaire de pouvoir garantir un crédit avec un bien temporairement indisponible. Le prêteur peut accepter la garantie tout en sachant qu'elle ne pourra pas être mise en jeu et que le bien ne pourra pas être saisi pendant la phase d'indisponibilité.

En pratique, une telle situation suppose quand même pour le prêteur de s'assurer que la date d'échéance de la créance correspond sensiblement à la date de la fin de l'indisponibilité du bien.

**« La validité du gage sur l'épargne salariale légalement indisponible doit être reconnue sans réserve, dans la mesure où l'indisponibilité n'est que temporaire. »**

Si la créance vient à être exigible concomitamment ou postérieurement à l'expiration de l'inaliénabilité, le créancier pourra se prévaloir et mettre en jeu sa garantie. En revanche, si la créance devient exigible à une date où les biens grevés sont encore indisponibles, le créancier ne pourra pas mettre en jeu la garantie pour recouvrer sa créance et devra donc choisir entre attendre que les biens deviennent disponibles ou agir sur d'autres biens qui appartiennent au débiteur.

L'indisponibilité en cause dans cette affaire était une indisponibilité conventionnelle (cf. arrêt d'appel). Mais la Cour de Cassation ne tient pas compte de l'origine légale ou conventionnelle de l'indisponibilité. Compte tenu de l'attendu de principe très général, il ne fait pas de doute que la même solution doit être appliquée en cas d'indisponibilité légale dès lors que celle-ci est simplement temporaire. Ainsi, la validité du gage sur l'épargne salariale légalement indisponible doit être reconnue sans réserve, dans la mesure où l'indisponibilité n'est que temporaire. La garantie ne pourra être réalisée qu'à la fin de la période d'indisponibilité sauf cas de survenance d'une situation de disponibilité anticipée des instruments financiers inscrits en compte.

De même, un bien insaisissable doit pouvoir être grevé d'une garantie, même lorsque l'insaisissabilité est légale (article L. 526 -1 du code de commerce), ce qui permet au prêteur de prendre rang. Ainsi la Cour de cassation dans sa décision du 15 juin 1994 a considéré que la clause d'inaliénabilité de la donation qui, ayant été publiée, était opposable au créancier de l'un des donateurs et du donataire, interdisait à cette société de procéder à la saisie du bien objet de la donation et sur lequel elle avait inscrit une

hypothèque judiciaire [19]. Il n'en va différemment, à notre sens, que si les biens ou droits sont incessibles de par la loi. Il en est ainsi de l'option de souscription ou d'achat d'actions dans le cadre de *stock options* qui est par nature incessible et ne devrait pas dès lors pouvoir faire l'objet d'une garantie.

### ■ Sur l'octroi d'un crédit excessif au regard d'une garantie inopérante

L'emprunteur soutenait que la validité du gage a un effet direct sur l'octroi du crédit, la société ayant selon lui, engagé sa responsabilité en octroyant un crédit sans garantie suffisante et qui dépassait sa capacité de remboursement.

La cour d'appel, déclarant le gage valide, ne s'est pas prononcée sur le caractère excessif du crédit, ce qui était reproché dans le pourvoi.

Ce moyen était d'évidence inopérant. L'éventuelle responsabilité de l'établissement vis-à-vis de l'emprunteur non averti pour octroi de crédit excessif peut être fondée sur les capacités financières de l'emprunteur et le risque de l'endettement que fait naître le crédit [20]. Tel est l'objet du devoir de mise en garde. Mais elle ne peut résulter de l'insuffisance des garanties qui ne pourrait, le cas échéant, être retenue que dans le cadre du crédit aux entreprises parmi les éléments de nature à engager la responsabilité du prêteur vis-à-vis des tiers en relation avec les entreprises [21]. ■

[19] Civ. 1<sup>re</sup> 15 juin 1994 bull. civ. I n° 211.

[20] Civ. 1<sup>re</sup> 18 septembre 2008 n° de pourvoi 07-17.270.

[21] Com. 4 juillet 1989, pourvoi n° 88-12297, non publié au bulletin "la banque qui avait consenti son concours sous la forme d'un découvert, sans aucun écrit, ne s'était pas préoccupée d'asseoir ses avances sur d'autres garanties que celles, par ailleurs insuffisantes, données par les cautions; qu'en agissant ainsi elle avait pris, tant pour elle-même que vis-à-vis des tiers en relation avec les entreprises..., des risques excessifs et conscients".

[17] Cass. com. 26 janvier 1988 n° de pourvoi 86-12 418, Bull. Joly 1998, p. 209.

[18] Civ 1<sup>re</sup> 9 octobre 1985 Bull. civ. I n° 252.