



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

AVIS

*du Haut Comité Juridique de la
Place Financière de Paris (HCJP) en réponse
à la consultation du Ministère de la Justice
sur l'avant-projet d'ordonnance portant réforme
du droit des sûretés*

Juillet 2021



**AVIS DU HAUT COMITÉ JURIDIQUE
DE LA PLACE FINANCIÈRE DE PARIS (HCJP) EN RÉPONSE
À LA CONSULTATION DU MINISTÈRE DE LA JUSTICE
SUR L'AVANT-PROJET D'ORDONNANCE PORTANT
RÉFORME DU DROIT DES SÛRETÉS**

Le 15 décembre 2020, la Chancellerie a présenté pour consultation l'avant-projet d'ordonnance portant réforme du droit des sûretés. Le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) a chargé le groupe de travail constitué sur le nantissement en Europe de proposer une réponse portant sur certaines dispositions visées par la consultation.

Le Haut Comité a exprimé une grande satisfaction à la lecture de l'avant-projet, estimant que la réforme améliore la clarté des dispositions et permet de résoudre nombre de difficultés pratiques. Il a entendu également participer à la consultation en formulant quelques observations et en proposant quelques pistes d'amélioration de l'avant-projet.

Eu égard à son mandat originel, le Groupe de travail a focalisé son attention sur la **révision de l'article L. 221-20 du Code monétaire et financier relatif au nantissement de comptes-titres (NCT) ainsi que sur l'article L. 221-38 du même code**. Toutefois, à la demande de membres du groupe de travail, l'occasion a également été saisie pour formuler des commentaires sur les **propositions de réforme de certaines dispositions du Code civil**.

Le document se compose de deux parties. La première présente les observations et propositions du groupe de travail. La seconde reprend et complète le tableau en quatre colonnes présenté par la Chancellerie.



PARTIE I - OBSERVATIONS ET PROPOSITIONS

I. Le nantissement de comptes-titres

1.1 - L'article L. 211-20 du Code monétaire et financier

1.1.1 - L'opposabilité (art. L. 221-20 I)

Le remplacement du terme « réalisé » par le terme « constitué » dans l'article L. 221-20-I constitue une clarification opportune et n'appelle pas d'observations particulières. L'exigence d'une déclaration signée par le titulaire du compte pour constituer le nantissement du compte-titres constitue une formalité considérée comme suffisante et permet la souplesse requise par ce type d'opérations.

En revanche, le groupe de travail estime nécessaire de préciser les conditions dans lesquelles le nantissement est rendu opposable. C'est pourquoi il est proposé d'ajouter une phrase rédigée en ces termes :

« Le nantissement est rendu opposable au teneur de compte et à la personne morale émettrice par la notification qui leur est faite, par tout moyen, d'une copie de la déclaration de nantissement ».

Cette précision a vocation à davantage protéger les créanciers et les teneurs de compte en évitant par exemple qu'une saisie puisse intervenir alors que le teneur de compte n'est pas au courant. L'indication « par tout moyen » permet une souplesse dans la notification, laquelle peut être opérée par simple courrier ou encore par voie électronique.

La proposition a vocation à consacrer une pratique des établissements bancaires de sorte qu'a été débattue la question de la valeur ajoutée d'une telle obligation consacrée par le texte. L'un des intérêts du nantissement de compte-titres réside dans sa simplicité ; de surcroît, la notification pourrait être vue comme une formalité supplémentaire et aurait pour conséquence de décaler la date à laquelle la sûreté devient opposable. Néanmoins, la finalité de la proposition est de garantir par la notification opérée par le créancier que le nantissement est bien connu du teneur de compte. Cette question est bien distincte de celle de l'opposabilité aux tiers qui est acquise dès la signature.

Enfin, le groupe de travail attire l'attention sur la question du mécanisme « arrosage et écrêtement » qui devrait faire l'objet d'une vigilance particulière en lien avec la réforme des procédures collectives, notamment quant aux règles relatives à l'extension des sûretés à des nouveaux biens. De façon générale, il faudrait une clarification sur les sujets d'arrosage ou écrêtement.



1.1.2 - Les compte fruits et produits (art. L. 221-20 I)

Une précision bienvenue est apportée par l'avant-projet sur l'assiette du nantissement. Si les « fruits et produits en toute monnaie » sont compris dans l'assiette du nantissement et s'ajoutent donc aux titres financiers figurant initialement dans le compte nanti, aux titres qui leur sont substitués ou qui les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, c'est à la condition qu'ils n'aient pas été exclus conventionnellement par la volonté des parties. Il est en effet ajouté à la disposition la précision « sauf convention contraire des parties ».

1.1.2.1 - Le moment de l'exclusion

Dans les commentaires de l'avant-projet, il est cependant indiqué que cette exclusion conventionnelle doit être établie dès la constitution du nantissement. Cette exigence d'une exclusion *ab initio* appelle une première remarque de la part du groupe de travail. Il serait en effet opportun que l'ouverture du compte fruits et produits soit possible à tout moment, c'est-à-dire non seulement au moment de la constitution du nantissement de compte de titres financiers, mais également tout au long de la vie de la sûreté. Ne pas limiter la faculté d'inscription au moment de la constitution du nantissement permet également une protection du créancier et la résolution de problèmes pratiques auxquels les établissements de crédit sont confrontés notamment dans le respect de leur obligations en termes de « connaissance client » (KYC). La possibilité d'exclure les fruits et produits uniquement au moment de la constitution de la sûreté n'est donc pas considérée comme suffisamment satisfaisante.

Il est donc proposé d'ajouter une disposition selon laquelle :

« Les parties qui n'en étaient pas initialement convenues, peuvent à tout moment convenir que les fruits et produits des titres financiers figurant dans le compte nanti, *s'ils sont libres de droits*, seront pour l'avenir compris dans l'assiette du nantissement »¹.

Toutefois, cette première formulation a été discutée en ce que la formule « s'ils sont libres de droit » risquerait d'introduire une contradiction avec la possibilité d'avoir des rangs successifs. L'idée sous-tendue par cette expression est en réalité de savoir s'il est possible d'ouvrir un compte postérieurement à la mise en place de la sûreté, c'est-à-dire ne pas avoir les fruits et produits inclus dans la sûreté et pouvoir changer d'avis sans aller à l'encontre des droits des éventuels créanciers successifs. Ainsi, il est envisageable de changer d'avis sur le sort des fruits et produits pour les inclure dans l'assiette du nantissement sous réserve de ne pas les avoir affectés à un créancier de rang inférieur. En tout état de cause, il ne serait pas possible de toucher les fruits et produits, s'ils ont fait l'objet d'une autre

¹ Italiques ajoutés.



sûreté, en particulier de leur faire prendre un rang antérieur s'ils sont déjà affectés à autre chose. Une proposition alternative a été finalement proposée : « Les parties qui n'en étaient pas initialement convenues, peuvent à tout moment convenir que les fruits et produits des titres financiers figurant dans le compte nanti, *pour autant qu'ils n'ont pas été affectés*, seront pour l'avenir compris dans l'assiette du nantissement »².

Une autre proposition a été préalablement discutée au sein du groupe prévoyant :

« Les parties qui n'en étaient pas initialement convenues, peuvent à tout moment convenir que les fruits et produits des titres financiers devront figurer dans le compte nanti, s'ils sont libres de droits, l'ensemble des fruits et produits à compter de la date de la déclaration de nantissement devront être portés au crédit de ce compte ».

Une rédaction alternative pourrait s'ajouter ou se substituer à la proposition qui précède : les fruits et produits sont « inscrits au crédit d'un compte spécial ouvert, *à tout moment*, au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit »³.

L'idée est ainsi de revenir sur l'exigence selon laquelle le compte doit être ouvert simultanément à la signature de la déclaration de nantissement. Dans le cas où il y a une difficulté pour ouvrir le compte à la date de signature, les fruits et produits pourraient être inclus dans l'assiette du nantissement, en attendant qu'un compte puisse être ouvert. En effet, il serait possible de décider après la constitution du nantissement d'ouvrir un compte fruits et produits afin de les y inclure. Ce faisant, on permettrait une dé-corrélation entre l'ouverture du compte de l'inclusion des fruits et produits. Le groupe a discuté du point de savoir si, de cette manière, les fruits et produits ne seraient pas réputés inscrits de manière artificielle avec un effet rétroactif. Dans la logique de l'article L. 211-20 du Code monétaire et financier, sauf exclusion expresse, les fruits et produits font partie du compte de nantissement de sorte que le principe est bien celui d'inclure les fruits et produits dans l'assiette. Cela implique que l'ouverture retardée ou l'absence d'ouverture d'un compte fruits et produits n'entraîne pas la nullité de cette sûreté. De surcroît, lorsque les fruits et produits sont bien inclus, sauf exclusion expresse, et si le compte est ouvert, même postérieurement à la signature de la déclaration, alors les fruits et produits doivent pouvoir rentrer dans le compte nanti comme s'il s'agissait de l'ouverture d'un compte fruit et produit *ab initio*.

1.1.2.2 - Les conditions formelles

Afin d'encadrer les conditions formelles encadrant l'évolution de l'assiette, il est également proposé d'ajouter deux phrases :

² *Italiques ajoutés.*

³ *Italiques ajoutés.*



« La déclaration de nantissement modificative en disposant, est signée par le titulaire du compte et notifiée dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus. La déclaration de nantissement modificative n'emporte ni novation, ni modification de la date de constitution du nantissement ».

Dans l'avant-projet, la Chancellerie indique que les modifications proposées visent également à sanctionner l'absence d'ouverture du compte fruits et produits, lorsque les parties n'y ont pas dérogé, par l'exclusion de ces derniers de l'assiette du nantissement (voir article L. 211-20 dernier alinéa du IV), « ce qui clarifie également le fait que la nullité n'est pas encourue ». Le groupe de travail accueille favorablement cette précision. Toutefois, la question se pose de la protection du créancier. Tel qu'il est rédigé, le texte implique que si le constituant ne fait pas inscrire ces sommes sur un compte spécial, elles échappent à la sûreté. Cela revient à donner au constituant le pouvoir de moduler l'étendue de la sûreté. Il faudrait tout au contraire préciser qu'à défaut d'inscription des sommes, le créancier peut exiger qu'il y soit procédé. La question se pose ensuite de savoir s'il peut l'exiger pour l'avenir seulement, ou pour l'ensemble des fruits et produits déjà reçus. La première solution n'offre qu'une protection imparfaite au créancier et permet au débiteur de méconnaître le contrat de sûreté en disposant de sommes qu'il avait pourtant affectées en garantie. La seconde option est donc à privilégier. L'essentiel est en effet de sécuriser l'opération en précisant que le compte peut être ouvert n'importe quand et que l'absence de compte ne remet pas en cause la sûreté.

Toutefois, une question demeure en pratique. Le groupe a en effet débattu dans quel type de situation le constituant qui souhaite obtenir le financement pourrait refuser d'ouvrir un compte fruits et produits. On peut penser que la remise par le constituant au créancier d'une attestation d'ouverture du compte constituait une obligation de remise documentaire au *signing / closing*, venant ainsi conditionner l'obtention du prêt. Un doute demeure néanmoins sur l'éventuel refus du constituant d'ouvrir le compte qui peut poser des problématiques puisqu'il y aura un *know your customer*. Concrètement, l'hypothèse de refus pourrait concerner des titres au nominatif pur, hypothèse dans laquelle l'établissement de crédit ne souhaite pas ouvrir le compte fruits et produits parce qu'il ne serait pas prospère, parce que ce n'est pas un client ou encore parce qu'il ne souhaite pas cette typologie de clientèle.

1.1.3 - Les nantissements de rangs successifs (art. L. 221-20 II)

La réforme prévoit d'introduire une disposition consacrée aux nantissements de rangs successifs selon laquelle :

« Lorsqu'un même compte-titres fait l'objet de plusieurs nantissements successifs, le titulaire du compte notifie successivement chacun des nantissements au teneur de compte. Le rang des créanciers est réglé par l'ordre de leur déclaration ».

La disposition ainsi introduite prévoit expressément la possibilité de constituer des nantissements successifs. Le groupe de travail a accueilli très favorablement cette consécration expresse d'une



pluralité de nantissements. Il propose quelques suggestions quant aux modalités selon lesquelles cette possibilité est mise en œuvre en vue de contribuer à la volonté exprimée dans l'avant-projet de simplifier la constitution de nantissements de rangs successifs.

D'une part, une première proposition consiste à permettre la notification des nantissements successifs également sur ceux qui en sont bénéficiaires, et non uniquement par le constituant. La disposition pourrait être ainsi rédigée :

« Lorsqu'un même compte-titres fait l'objet de plusieurs nantissements successifs, *le bénéficiaire* ou le titulaire du compte notifie successivement chacun des nantissements au teneur de compte »⁴.

Toutefois, la question de l'utilité de cette règle a été discutée au sein du groupe de travail. En effet, dès lors que le rôle de la notification est précisé en début d'article, on applique les mêmes règles en cas de pluralité de nantissement. De surcroît, la notification n'a pas de statut particulier ni d'effet particulier en cas de pluralité de nantissement.

D'autre part, se pose la question du rang des créanciers. Dans la proposition de rédaction présentée de l'article L. 221-10 du Code monétaire et financier, il est indiqué que « Le rang des créanciers est réglé par l'ordre de leur déclaration ».

Le groupe de travail souligne qu'une difficulté peut surgir lorsqu'un créancier de rang inférieur voit sa créance arriver à échéance avant celle d'un créancier de premier rang. La question est réglée par exemple dans le droit des garanties financières où il est exigé que le créancier ait le contrôle des actifs. Le groupe de travail estime judicieux de reprendre la proposition du Professeur Synvet selon laquelle, le rang des nantissements est déterminé par l'ordre de réception des déclarations, sauf convention contraire entre les créanciers intéressés⁵. Pour constituer un nantissement de second rang, l'accord du créancier de premier rang pourrait être requis ce qui aurait le mérite de sécuriser la position de ce dernier. Là encore, la proposition du Professeur Synvet prévoit que, sous réserve de l'accord du créancier nanti et sans préjudice des droits acquis par ce dernier, le titulaire du compte peut constituer, au profit de nouveaux créanciers, d'autres nantissements sur les instruments financiers et les sommes d'argent figurant sur le compte spécial. En tout état de cause, il semble nécessaire dans l'hypothèse d'un prononcé d'exigibilité en cas de réalisation de sa sûreté par un créancier de rang inférieur, de préserver le créancier de premier rang. On peut s'interroger sur le point de savoir quel serait l'intérêt du créancier de premier rang à accepter un nantissement de second rang. La question se pose en cas de refinancement, d'un nouveau financement, d'un endettement additionnel ou encore d'un partage. De plus, il peut arriver que le créancier de second

⁴ Italiques ajoutés.

⁵ Article 2371 du projet : http://www.justice.gouv.fr/art_pix/textegrimaldi.pdf



rang soit également une banque ou bien que le nantissement ait une assiette suffisamment large pour accepter qu'un deuxième créancier vienne sur cette sûreté. Le but est alors simplement de protéger le créancier de premier rang et d'éviter de se retrouver dans une situation où la créance de premier rang serait exigible.

Le groupe de travail considère qu'il pourrait être opportun de préférer à une lecture purement chronologique des nantissements successifs, une solution législative et réglementaire laissant une plus grande liberté contractuelle.

Si l'on intègre la possibilité de procéder à des déclarations de nantissement modificatives, celles-ci n'entraînant ni novation ni reprise de date nouvelle, on pourrait imaginer que le rang soit indiqué dans les déclarations de nantissement. La question doit être envisagée avec les propositions portant sur l'article D. 211-10 du Code monétaire et financier (voir *infra*). Il faut envisager enfin la question des mécanismes d'accords entre créanciers en neutralisant l'éventuelle capacité de nuisance d'un créancier de rang inférieur.

Il est dès lors suggéré de supprimer l'indication « Le rang des créanciers est réglé par l'ordre de leur déclaration » et de la remplacer par la formulation :

« Sauf convention contraire des créanciers bénéficiaires, chaque nantissement prend rang dans l'ordre des déclarations successives. Chaque déclaration de nantissement peut indiquer le rang attribué au créancier gagiste. Un même compte peut faire l'objet de nantissements successifs ou concurrents au profit du même créancier ou de créanciers différents. L'ordre des nantissements se règle d'après la date des déclarations de nantissement. Les créanciers bénéficiaires de nantissements successifs ou concurrents peuvent, par convention, déterminer et modifier librement leurs rangs respectifs. L'ordre ainsi établi est rendu opposable au teneur du compte par la notification qui lui en est faite ».

La formulation ainsi retenue permettrait de parvenir à un équilibre entre liberté contractuelle et protection des créanciers.

À la place des phrases « L'ordre des nantissements se règle d'après la date des déclarations de nantissement. Les créanciers bénéficiaires de nantissements successifs ou concurrents peuvent, par convention, déterminer et modifier librement leurs rangs respectifs. L'ordre ainsi établi est rendu opposable au teneur du compte par la notification qui lui en est faite » a été évoquée dans le groupe une formulation telle que « À défaut d'indication de rang dans la déclaration de nantissement, le nantissement est réputé être antérieur et de premier rang. Aucun rang ne peut être créé sans l'accord des créanciers de rang antérieur ou supérieur ».

Toutefois, cette formulation n'est pas pleinement convaincante. En effet, la règle est que le rang est fixé par la date de déclaration : si la déclaration d'un nantissement second en date ne mentionne rien



de spécifique, le nantissement sera donc de second rang et on ne voit pas pourquoi il serait réputé de premier rang. Il suffit de préciser que les parties peuvent se consentir des cessions de rang, et que celles-ci doivent être notifiées au teneur de compte pour lui être opposables.

Une autre question est également soulevée par le groupe de travail concernant la notification par le titulaire du compte de chacun des nantissements successifs au teneur de compte. L'articulation entre notification et déclaration doit être interrogée, du moins faut-il des précisions sur ce point ainsi que sur celui sur qui pèse la notification. On peut notamment se demander quelle serait la personne la plus adaptée pour réaliser la notification. Plusieurs options sont envisagées. La première consiste à proposer qu'à la place du titulaire du compte, ce soit le créancier qui notifie. Une deuxième solution consisterait à permettre tant au titulaire du compte qu'au créancier de notifier. La troisième, tenant compte de ce que la notification peut être valablement effectuée par le constituant ou le créancier nanti, consisterait à ne rien préciser sur l'auteur de la déclaration. Le groupe de travail privilégie la voie de la simplicité en limitant les effets de la notification qui n'est au demeurant pas une question propre à l'hypothèse d'une pluralité de nantissement. Les deux questions doivent au demeurant être distinguées. La question de la notification est en effet liée à celle d'opposabilité au teneur de compte (qu'il s'agisse de l'émetteur ou d'un teneur de compte-conservateur). L'affirmation de cette exigence pour assurer l'opposabilité de la sûreté entraîne en apparence une perte de souplesse pour le nantissement de compte-titres. En pratique cependant, la règle existe déjà dans la mesure où on ne peut pas reprocher au teneur de compte d'avoir méconnu une sûreté dont l'existence n'avait jamais été portée à sa connaissance. Les banques étant teneuses et compte aussi bien que créancières sont donc également protégées par cette clarification.

1.1.4 - La référence au dépositaire central (art. L. 221-10 III)

Selon l'article L. 221-10 III, « Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur.

À défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte nanti les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique ».

La question a été discutée au sein du groupe de travail de savoir s'il fallait supprimer la référence au dépositaire central parmi la liste des établissements susceptibles d'enregistrer un nantissement. En effet, un doute existe quant à la question de savoir si un dépositaire central est un établissement teneur de compte conservateur au sens de l'article L. 542-1 du Code monétaire et financier et s'il tient des comptes titres au sens de l'article L. 211-3 du même code alors qu'*a priori*, il lui appartient uniquement d'ouvrir des comptes au nom de ses participants qui ne sont pas assimilés à des comptes titres.

Toutefois, il ressort des discussions au sein du groupe de travail et du Haut comité qu'une



suppression de la référence au dépositaire central apporterait davantage de confusion sans résoudre de difficultés pratiques. En tout état de cause, aucun nantissement de compte au sens de l'article L. 211-20 dudit code n'est constitué à ce jour dans les livres d'*Euroclear France*. Il est donc proposé de maintenir cette référence.

1.1.5 - L'ouverture d'un compte spécial pour les fruits et produits (art. L. 220-10 IV)

L'article L. 220-10 IV (ex-article L. 220-10 III) est modifié afin de tirer les conséquences du nouvel article L. 220-10 II puisqu'il est précisé que l'inscription des fruits et produits au crédit d'un compte spécial est prévue lorsque ces derniers « n'ont pas été exclus de l'assiette du nantissement par convention des parties ».

Le groupe de travail propose de tirer les conséquences de la faculté laissée d'inscrire les fruits et produits postérieurement à la constitution du nantissement en ajoutant que le compte spécial « peut être ouvert à tout moment ».

1.1.6 - L'inexécution des obligations garanties (art. L. 220-10 VI)

Selon l'article L. 221-10 VI, « Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte – après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé ».

Il est proposé de modifier le texte en remplaçant la formule « titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible » par celle de « en cas d'inexécution des obligations garanties ». Il s'agit ce faisant de reprendre la logique extensive de la directive « garantie financière »⁶ pour englober des hypothèses telles que celles de nantissements en obligation de livraison d'instruments financiers. Or, ces hypothèses renvoient à des situations plus complexes que des crédits classiques, ne serait-ce qu'en termes de quantification de ce qui est dû. Autrement dit, la notion de créance certaine, liquide et exigible n'est pas adaptée dans les opérations faisant l'objet d'une livraison. L'expression d'obligation garantie présente l'intérêt de la simplicité puisque si l'engagement est décrit lui-même comme une obligation garantie dans la déclaration, il peut être corrélé à une obligation de livraison ou de paiement. Le groupe de travail s'est interrogée sur le point de savoir si l'expression d'« obligations financières couvertes » ne serait pas plus adaptée dans la mesure où l'article 2, 1 f) de la directive « garantie financière » définit ces obligations comme celles « qui sont garanties

⁶ Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, JOCE L 168 du 27 juin 2002, p. 43.



par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces et/ou à la livraison d'instruments financiers ». Cette directive distingue deux types de garanties financières : les garanties financières avec transfert de propriété (article 2, 1b)) et les garanties financières avec constitution de sûreté (article 2, 1c)). Un des enjeux de l'articulation avec cette directive est de savoir s'il faut rapprocher le régime français du nantissement d'un compte-titres du régime des garanties financières avec constitution de sûretés. Le législateur européen a expressément entendu éviter les requalifications des contrats de garantie financières avec transfert de propriété en nantissements⁷. Il serait donc utile de préciser que la modification de l'article L. 220-10, VI du CMF ne fait pas échec à l'impossibilité de nantir contrats de garantie financière avec transfert de propriété.

Il est également suggéré de revoir la rédaction du second alinéa de la disposition qui fait l'objet d'un ajout substantiel dans l'avant-projet dont la rédaction prévoit :

« Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours après une simple signification faite au débiteur et au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur, sans que la convention puisse y déroger la réalisation du nantissement intervient conformément aux dispositions de l'article L. 521-3 du Code de commerce ».

Le groupe de travail et le Haut Comité soulignent que, pour préserver l'attractivité du droit français, il est nécessaire de prévoir la possibilité de déroger au délai de huit jours qui peut être inadapté pour certaines opérations financières d'autant que cela ne s'articule pas avec le pacte comissoire qui n'impose guère un tel délai. C'est pourquoi, il est proposé la rédaction suivante :

« Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, le créancier nanti en cas d'inexécution des obligations garanties peut réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – *ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte* – après une simple signification faite au débiteur et au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur, sans que la convention puisse y déroger »⁸.

1.2 - Les articles D. 211-10 à D. 211-12 du Code monétaire et financier

1.2.1 - La transformation de l'article D. 211-10 en articles D. 211-10-1 et D. 211-10-2 du Code monétaire et financier

Alors que la disposition n'est pas évoquée dans l'avant-projet, le groupe de travail a discuté d'une modification de l'article D. 211-10 du Code monétaire et financier en vue de tirer les conséquences des modifications de l'article L. 211-10 concernant les fruits et produits.

⁷ *Ibid.* Considérant 13.

⁸ *Italiques ajoutés.*



En premier lieu, il est proposé d'ajouter un article D. 211-10-2 prévoyant qu'une déclaration de nantissement modificative peut être établie si les parties conviennent postérieurement à la signature de la déclaration de nantissement initiale qu'elles souhaitent inclure les fruits et produits des titres inscrits au crédit du compte nanti dans les conditions prévues à l'article L. 211-20 I. La question se pose de savoir s'il est nécessaire de préciser que la déclaration modificative n'emporte pas novation des obligations garanties figurant sur la déclaration de nantissement initiale. En effet, la modification de l'assiette d'une sûreté ne peut en aucun cas emporter novation dans la mesure où elle n'implique pas la souscription d'une obligation nouvelle.

En second lieu, l'article D. 211-10 (devenant l'article D. 211-10-1), qui régit la déclaration de nantissement d'un compte-titres, serait modifié à plusieurs titres.

Tout d'abord, son objet serait également de régir les déclarations modificatives visées à l'article D. 211-10-2.

Ensuite, la volonté est d'assouplir le régime du nantissement de compte d'instruments financiers en ajoutant à l'article D. 211-10-1 2° la précision selon laquelle « la mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. 211-20 *ou de l'article L. 211-38, selon le cas* » (italiques ajoutés).

De plus, une question a été posée au sein du groupe de travail sur l'opportunité d'introduire au 3° de la disposition, une mention de l'agent des sûretés en vue d'assouplir les conditions d'utilisation de l'agent des sûretés et de promouvoir cette institution innovante. Un consensus n'a cependant pas été dégagé sur ce point.

Enfin, la question de l'indication dans la déclaration du rang attribué aux créanciers a fait l'objet d'un débat au sein du groupe de travail (article D. 211-10-1 7°). Certains membres préfèrent que cela soit le teneur de compte qui l'indique dans son attestation.

1.2.2 - L'article D. 211-11 du Code monétaire et financier

Bien que non visée par l'avant-projet, la rédaction de l'article D. 211-11 concernant la mise en demeure a également été discutée au sein du groupe de travail dont certains membres ont suggéré une double modification.

La première vise à supprimer la nullité comme sanction du défaut d'indications. Le souhait est en effet que l'absence des mentions requises ne soit pas sanctionnée par la nullité. De manière générale, il semble important de réduire ou limiter les cas de nullités.

La seconde vise à remplacer le terme « paiement » par celui d'exécution des obligations garanties ce qui permet d'englober des hypothèses plus larges. Il s'agit de clarifier qu'en droit français, un



nantissement peut être donné en collatéral d'une obligation de livrer ou d'un dénouement par livraison physique d'une opération sur instruments financiers. Or, dans sa rédaction actuelle, l'article D. 211-11 ne vise que les obligations de paiement ce qui n'est pas justifié. Il est loisible de reprendre ici les remarques précédemment faites quant à la nécessité d'employer l'expression « obligations financières couvertes » afin de permettre l'articulation avec la directive « garantie financière ».

1.2.3 - L'article D. 211-12 du Code monétaire et financier

L'avant-projet prévoit de modifier l'article D. 211-12 du Code monétaire et financier relatif à la réalisation du nantissement. La modification porte plus spécifiquement sur l'attribution en propriété des titres financiers. Il est précisé que la quantité des titres financiers attribués « est établie, par le créancier nanti, sur la base du de la moyenne pondérée des cours cotés aux dix séances de bourse précédant le dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé ».

Le groupe de travail souhaite saisir l'occasion pour apporter des précisions à l'article D. 211-12. Il est proposé d'ajouter le cas des titres négociés sur les MTF (plate-formes multilatérales de négociation) et OTF (*Organised trading facility*), en plus du marché réglementé et de viser également les marchés étrangers, de sorte à éviter que les titres qui y sont négociés soient traités comme s'ils étaient des titres non cotés. La question se pose de mentionner expressément au 2^o, outre « un marché réglementé », « une plate-forme multilatérale de négociation ou un système organisé de négociation, ou tout marché, plate-forme ou système de droit étranger équivalent ». Une solution consisterait à tirer les conséquences de la rédaction de l'article L. 420-1 du Code monétaire et financier qui consacre la notion générale de « plate-forme de négociation » qui englobe les formes précédemment énumérées⁹. On pourrait ainsi retenir une formation visant une « plate-forme de négociation au sens de l'article L. 420-1 ou tout système de droit étranger équivalent ».

Le groupe de travail revient également sur la quantité de titres financiers attribués. Il est proposé que celle-ci soit établie sur la base du cours disponible sur le marché réglementé, la plateforme ou le système concerné à la date de l'attribution OU sur la base de la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché réglementé, la plateforme ou le système concerné aux dix séances de négociation précédant la date de l'attribution. En effet, si la modification portée par l'avant-projet se comprend et peut être saluée, cela pourrait poser des difficultés en pratique. La réalisation du nantissement correspond à une période de chute du prix des actions. De plus, le nantissement peut porter sur des titres qui concernent le débiteur et dont le prix baissera nécessairement tandis que le fait de mettre un nombre important de titres sur le marché implique également une chute du cours. Certes, l'idée d'une moyenne pondérée peut permettre de se prémunir d'un cours trop bas. Cependant,

⁹ « Une plate-forme de négociation est un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1, un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 ou un système organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1 ».



tout dépend de la date à laquelle le marché aura pris conscience des difficultés du débiteur. De plus, lorsqu'il s'agit de titres cotés, par opposition à l'exercice du nantissement, pour la banque qui s'approprie les titres, la baisse des cours entre le moment où elle se les approprie et le moment où elle les met sur le marché, risque d'emprunter des pertes. C'est pourquoi la valorisation devrait être la plus proche possible de l'attribution, ce qui correspond sans doute au dernier cours disponible.

Par ailleurs, des membres du groupe de travail ont également abordé la question des modalités de réalisation de nantissement en cas de pluralité de créanciers de rangs différents, en évoquant l'exemple de la loi luxembourgeoise du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière¹⁰. Faut-il que cela soit prévu par les textes si une convention ne l'organise pas ? Se pose aussi la question de l'information préalable du créancier de premier rang en cas de vente des titres par le créancier de second rang. Faut-il que le Code monétaire financier régisse la répartition des paiements ?

1.3 - Les garanties financières (art. L. 211-38)

Le groupe de travail propose une modification de l'article L. 211-38 du Code monétaire et financier relatif aux garanties financières de la directive « garantie financière »¹¹ (qui peuvent alternativement prendre la forme de nantissement de comptes d'instruments financiers ou de transferts en pleine propriété) de sorte à étendre leur régime aux opérations visées au 1° de l'article L.211-36 du Code monétaire et financier. Dans le contexte des efforts considérables de la Place pour promouvoir le droit français et les tribunaux français dans les opérations de marché et en particulier de produits dérivés, il est essentiel de renforcer le régime français pour les acteurs et les opérations de marché.

Une proposition a également été faite par l'un des membres du groupe de travail de réintégrer dans l'article L. 211-38 une référence au 1° de l'article L. 211-36. 1. Il s'agirait d'étendre le régime des garanties financières aux opérations visées au 1° de l'article L. 211-36. En effet, la très grande majorité des entités concluant les opérations visées au 1° de L. 211-36 sont sophistiquées et n'ont pas besoin du même niveau de protection que d'autres. Le régime des garanties financières, très souple et privilégiant la liberté contractuelle pourrait être adaptée à ce type d'opérations, ce qui serait un atout majeur pour l'attrait de la place de Paris.

Néanmoins, le législateur a entendu exclure du champ d'application du formalisme allégé prévu pour les garanties des obligations financières citées au II de l'article L. 211-38 les obligations financières résultant d'opérations sur instruments financiers dont l'une au moins des parties est un établissement de crédit (mentionnées au 1° du I de l'article L. 211-36 du CMF). La question se pose

¹⁰ <http://legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/2005/08/05/n1/jo>

¹¹ Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, précitée.



de savoir si ce régime de formalisme allégé – dérogatoire du droit commun – devrait être interprété strictement de sorte que tout projet de réforme adjoignant un nouveau type d’obligation financière à ce régime devrait être motivé.

1.4 - Le nantissement des titres inscrits sur des dispositifs d’enregistrement électronique partagé

Le groupe de travail a également traité de la question du nantissement de titres détenus en *blockchain* qui pose des difficultés particulières alors que la pratique se développe. Si les dispositions législatives évoquent déjà ces titres, demeurent des interrogations, en particulier en ce qui concerne la réalisation du nantissement. La question s’est dès lors posée de savoir si, et dans quelle mesure, les dispositions de l’article L. 211-20 et D. 211-12 doivent être adaptées.

1.4.1 - Une réforme inachevée

Dans l’état actuel du droit, tel qu’issu de l’ordonnance 2017-1674 du 8 décembre 2017¹², l’inscription de titres financiers dans un DEEP est possible. Toutefois, l’article L 220-10 se cantonne, en son VII, à renvoyer à un décret en Conseil d’État la détermination des modalités de son application au nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d’enregistrement électronique partagé (DEEP). Le décret n°2018-1226 du 24 décembre 2018 a précisé les caractéristiques que doit revêtir le DEEP utilisé pour l’inscription des titres financiers¹³. Des dispositions communes sont ainsi consacrées aux financements sur titres inscrits en compte et ceux inscrits dans un DEEP, une sous-section spécifique concernant les DEEP¹⁴. Le projet de réforme conduit à s’interroger sur une réforme de plus grande ampleur pour le nantissement de titres inscrits dans un DEEP, afin de tirer toutes les conséquences du développement de la technologie de *blockchain*.

Indéniablement, le marché des titres financiers inscrits dans un DEEP est appelé à se développer, tandis que le nantissement de compte-titres constitue l’une des sûretés les plus utilisées par les praticiens dans le domaine financier. Cependant, les dispositions actuelles de l’article L. 211-20 relatif au nantissement de compte de titres financiers s’avèrent inadéquates à l’utilisation du nantissement de titres financiers inscrits sur un DEEP. Le groupe de travail a proposé que l’article L. 220-10 mentionne expressément le nantissement de titres portant sur des titres financiers inscrits

¹² Ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers, JORF n°0287 du 9 décembre 2017.

¹³ Décret n° 2018-1226 du 24 décembre 2018 relatif à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons, JORF n°0298 du 26 décembre 2018.

¹⁴ Art. R. 211-14-1 et s. du Code monétaire et financier.



dans un DEEP. De plus, la terminologie de « titulaire du compte titres » n'est pas véritablement adaptée aux titres inscrits dans un DEEP dès lors qu'il n'y a pas de compte-titres sur une *blockchain*.

Le groupe de travail s'est ensuite interrogé sur le point de savoir dans quelle mesure le nantissement de titres inscrits dans un DEEP doit être régi par des règles spécifiques. Dans le contexte actuel, on se trouve face à une sûreté dont l'utilisation est croissante, dans un écosystème des titres sur *blockchain* en devenir. La réforme du droit de sûretés peut constituer la fenêtre d'opportunité pour régler les questions laissées en suspens par la précédente réforme de 2017.

Une question liminaire se pose en termes de hiérarchie des normes. D'un côté, on peut considérer que la réforme doit être législative. De l'autre côté, le législateur peut renvoyer à un décret pour un régime spécial sur les titres inscrits dans un DEEP. Au demeurant, l'article L. 211-20 5° alinéa 2 du Code monétaire et financier emploie l'expression « pour les instruments financiers autres que... » de sorte qu'on peut se demander si une telle expression suffit pour que le pouvoir réglementaire se saisisse de la question.

1.4.2 - La question débattue d'un régime autonome

La réflexion a débouché sur la question de savoir s'il faut prévoir des règles spécifiques au nantissement de titres en *blockchain* qui se distingueraient des règles applicables aux titres faisant l'objet d'un nantissement classique. Autrement dit, doit-on évoluer vers un régime autonome ?

1.4.2.1 - L'incertitude de l'état du droit

L'une des principales difficultés dans le nantissement de titres inscrits sur des DEEP tient à la différence qui existe avec le nantissement de compte-titres. En effet, par essence, les DEEP ne présentent pas les mêmes caractéristiques que les comptes. Or, c'est autour de la notion de compte que les textes sont articulés. En effet, les textes visent le compte titres et non les titres financiers eux-mêmes. La notion de compte présente l'intérêt de fonder une universalité permettant notamment l'arrosage. Pour les titres inscrits en *blockchain*, il n'est possible de procéder qu'à un nantissement titre par titre, sans pouvoir valider des enveloppes. La différence entre DEEP et compte est donc d'ordre essentiellement technique ce qui n'en pose pas des questions juridiques, à l'instar du recours à l'arrosage ou, de façon plus fondamentale, de la nécessité de ne pas créer de distorsion entre titres détenus en *blockchain* et titres détenus en compte. Il convient de s'assurer que les titres détenus en *blockchain* présentent les mêmes avantages que les titres inscrits en comptes.

Dans l'état actuel des choses, le droit français entretient une ambiguïté puisque, d'un côté, l'ordonnance a distingué le nantissement de compte-titres de celui de titres inscrits dans un DEEP, alors que, de l'autre côté, le législateur pose une fiction selon laquelle l'inscription dans un DEEP tient lieu d'inscription en compte. Le groupe de travail souligne ainsi une incertitude puisque les dispositions oscillent entre une assimilation et une spécificité.



Corrélativement, se pose une question de méthode. Le groupe de travail s'est interrogé sur le point de savoir si une réforme législative pour promouvoir l'unicité du régime ou une différenciation ou si, au contraire, il convient de laisser les acteurs s'appropriier des textes actuels et de raisonner par assimilation entre compte et *blockchain*. Un doute existe donc quant à la nécessité d'une disposition législative fixant un principe général d'assimilation.

Une première voie consisterait à promouvoir une assimilation à droit constant en s'en tenant à une interprétation des textes dans le sens d'une équivalence entre compte et DEEP en privilégiant l'idée d'une neutralité dans le régime juridique des titres : l'inscription en *blockchain* tient lieu de l'inscription en compte. Il suffirait pour ce faire de considérer que les titres doivent simplement être identifiés informatiquement, ce que la *blockchain* permet de faire. À cet effet, d'un point de vue technique, le topage constitue le procédé informatique idoine permettant de construire, d'un point de vue juridique, un régime de la sûreté. Avec le topage, même si les titres ne sont pas inscrits dans un compte spécial, ils sont identifiés électroniquement comme étant nantis, de sorte qu'ils sont réputés faire partie du compte. De surcroît, la réalisation du nantissement peut être envisagée de façon automatique pour les titres inscrits dans un DEEP en ayant recours aux *smart contracts*.

Une seconde manière de faire serait de supprimer la notion de compte dans le nantissement classique en autorisant les clauses d'arrosage, sans parler de compte. Cela a été envisagé auparavant sauf que la pratique est très attachée à la notion de compte depuis 1983. Cette voie semble d'autant peu praticable que cela reviendra à remettre en cause le long édifice sur lequel que le droit des sûretés a bâti alors qu'on en est aux prémices des nantissements de titres en *blockchain*.

La problématique de l'universalité du compte ne constitue pas un obstacle dirimant pour promouvoir l'assimilation entre DEEP et compte. Cependant, le nantissement de titres inscrits en *blockchain* se heurte à des difficultés liées à la réalisation et à l'évaluation.

1.4.2.2 - La réalisation

L'une des difficultés tient à ce que les titres inscrits dans un DEEP revêtent obligatoirement la forme nominative, ne sont pas déposés auprès d'un dépositaire central et, ce faisant, ne sont pas susceptibles à ce jour d'être négociés sur un marché réglementé. De ce fait, ils ne bénéficient pas du processus de réalisation de manière aussi souple et rapide que celui que connaît le nantissement de compte-titres portant sur des titres financiers négociés sur un marché réglementé. En effet, les titres inscrits sur une *blockchain* se voient appliquer le régime de la vente publique. En pratique, il s'avère difficile de recourir aux deux autres solutions qui existent en droit commun s'agissant de titres : l'attribution judiciaire et l'attribution via un pacte comissoire qui permettent ensuite de céder les titres de la manière souhaitée. En théorie, il serait possible lorsqu'une entité A a besoin d'un financement, s'adresse à une banque pour nantir les titres inscrits sur la *blockchain* au profit de l'entité B. S'il y a défaut de paiement, alors on passe en attribution de la propriété. Toutefois, dans un contexte de finance décentralisée, cela devient plus problématique car la vocation n'est pas celle d'attribuer la



propriété. Les titres sont directement vendus sur la *blockchain*. Une solution pourrait être d'exclure le nantissement portant sur les titres inscrits dans un DEEP de la réalisation par vente publique et de prévoir que la réalisation interviendra dans ce cas par vente par un expert indépendant désigné à l'amiable.

Les difficultés liées à la réalisation s'avèrent à contre-courant de ce marché naissant qui se veut non seulement automatisé et rapide mais également transparent et efficient. L'état actuel du droit peut constituer un frein à l'utilisation du nantissement de titres financiers inscrits dans un DEEP dans le cadre d'opérations de marché ou le développement de nouvelles des structures de financement collatéralisées, et prive les acteurs de cette sûreté très largement utilisée à ce jour sur des compte-titres. Le risque *in fine* serait que les acteurs se détournent du droit français au profit de structures soumises à d'autres droits européens ou au droit anglais, via la constitution d'un trust notamment. Il convient donc de permettre aux acteurs souhaitant utiliser le nantissement de titres financiers inscrits sur un DEEP comme sûreté dans une opération de marché ou une opération de financement, par exemple, de désigner un acteur, qui pourrait être un acteur spécialisé en actifs numériques, en charge de réaliser la vente des titres financiers sur le DEEP sur lequel ils sont inscrits. Il convient également de permettre que la réalisation dudit nantissement puisse intervenir dans des délais très brefs, sous réserve bien entendu que cela ait été préalablement convenu entre les parties. Dans le but de s'adapter au nouvel environnement, il existe des protocoles de finance décentralisée, qui ne s'appliquent pas aujourd'hui aux *security tokens*. Par exemple, une personne dispose d'une sûreté avec des crypto-monnaies *lockées* au moyen d'un *smart contrat*. Si jamais il n'y a pas de remboursement des crypto-monnaies empruntées, alors la réalisation ou la vente peut être faite en quelques heures. Cette rapidité d'exécution risquerait d'être compromise.

De plus, en ce qui concerne les modalités d'attribution ou de vente du nantissement, un débat demeure sur le fait de savoir s'il faut une chaîne publique ou une chaîne privée. Dans le premier cas, à défaut de gestionnaire, une difficulté se pose. En revanche, on pourrait trouver un rôle à donner au gestionnaire de la chaîne privée pour qu'il puisse effectuer cette réalisation du nantissement. La principale difficulté réside dès lors dans l'exigence de neutralité technologique que le législateur doit respecter en ne privilégiant pas un protocole par rapport à un autre. Toute la gageure à relever consiste à rédiger des dispositions qui s'adaptent quel que soit le type de protocole.

1.4.2.3 - L'évaluation

Une autre question tient à la valeur des titres retenue lors de la réalisation que le titre soit inscrit en compte ou en *blockchain*. Dans les deux cas, la protection doit être la même, même si les modalités de réalisation peuvent ne pas être similaires.

Un parallèle peut être dressé avec la réalisation d'un nantissement sur les titres cotés pour lesquels, en cas de réalisation par attribution, il existe un risque de perte pour le bénéficiaire de la valeur du titre au moment où lui-même le vendra, puisque le cours du titre peut avoir évolué. Pour le



nantissement de comptes-titres, ce risque est neutralisé par les clauses d'arrosage. Dans l'état actuel des choses, les titres inscrits sur un DEEP ne sont pas admis sur un marché de sorte que se pose nécessairement la question de la valeur de ces titres non cotés quel qu'en soit le support. En opposant titres inscrits en *blockchain* et titres inscrits en compte, le dessein est-il d'assouplir le régime des premiers pour le rapprocher de celui des titres cotés ? La spécificité du régime des titres cotés résulte du marché qui, en fixant un prix, fait en sorte qu'il n'est pas nécessaire d'évaluer. De plus, le fait que le transfert puisse se faire de manière automatique sur un compte, est assez secondaire. Il existe néanmoins des facteurs de lourdeurs qui tiennent au fait que l'exigence de mise en demeure ne peut pas être réalisée via la *blockchain* (ce sont des renvois de courriers recommandés qui ne sont que très rarement électroniques) ainsi qu'à la faculté donnée au constituant pour déterminer l'ordre.

On pourrait envisager un dispositif particulier pour la réalisation et la valorisation de ces titres compte tenu de ces nouvelles infrastructures en particulier pour les titres en *blockchain*. Encore une fois, le nouvel environnement pourrait être propice à des solutions innovatrices. Par exemple, sur la question de la valeur, on voit le développement de nouvelles formes de plateforme qui sont des tableaux d'affichage qui organisent les échanges qui restent de gré à gré. Dans une finance totalement décentralisée, on pourrait même penser qu'en l'absence de carnet d'ordre, le prix n'est plus manipulable contrairement au prix de marché. La réalisation la plus équitable du nantissement impliquerait de passer par des systèmes totalement décentralisés. Une solution serait de désigner un expert *ab initio* à l'amiable pour le cas où il y aurait soit un défaut du débiteur de rembourser sa dette soit une diminution de la valeur des titres nantis et donc ça implique une valorisation au quotidien des titres. Cela n'est donc pas de faire un nantissement au rabais pour le créancier et induire une insécurité. L'objectif premier est de ne pas bloquer le développement de ce type d'opération de financement au moyen de titres inscrits sur une *blockchain* et en prenant en considération le besoin de rapidité d'exécution et ne pas subir les contraintes.

1.4.3 - Un statut quo préconisé

Au terme des réflexions et des discussions, le groupe de travail est parvenu à la conclusion qu'il est encore prématuré de légiférer sur la question de l'assimilation ou de la différenciation du nantissement de compte-titres et celui de titres inscrits dans des DEEP.

Cette conclusion est fondée sur l'absence de recul sur les expériences tentées pour conclure quant à la nécessité d'un régime plutôt qu'un autre. Même si on en est aux prémices, l'état actuel du droit devrait permettre aux acteurs de pouvoir recourir à des nantissements en *blockchain*. Pour le reste, les membres du groupe de travail ont souligné qu'on demeure essentiellement encore au stade de montage de projets. En somme, les temps ne sont pas assez murs et une solution prématurée pourrait rompre les équilibres avec les systèmes existants et les titres détenus hors *blockchain*. Cela risquerait de plus d'engager juridiquement les acteurs dans une voie technologiquement inadaptée. En d'autres termes, les textes existants tels que modifiés à la suite des travaux du groupe de travail devraient être explorés pleinement à partir des outils *blockchain*. La préconisation est donc d'utiliser les outils



existant avant de demander, le cas échéant, des aménagements. Dans cet esprit, en dehors d'une mention que ce régime s'appliquait également à la *blockchain*, la conclusion de ces travaux parallèles porte sur le fait de l'absence de nécessité de modifications complémentaires. Il peut uniquement être préconisé de poursuivre le suivi des dispositifs de nantissement de titres inscrits dans des DEEP.

II. Les modifications du Code civil

2.1 - La réforme du gage-espèce

Sur la suggestion de certains de ces membres, le groupe de travail saisit l'occasion de l'avant-projet pour proposer une réforme du gage-espèces. Il s'agit de réviser l'article 2346 du Code civil.

En l'état actuel du droit, l'article 2346 du Code civil dispose :

« À défaut de paiement de la dette garantie, le créancier peut faire ordonner en justice la vente du bien gagé. Cette vente a lieu selon les modalités prévues par les procédures civiles d'exécution sans que la convention de gage puisse y déroger ».

Il est proposé de modifier la formulation de « dette garantie » par celle de « dette d'exécution des obligations garanties ». Cette modification vise à clarifier la situation du créancier gagiste par un renvoi plus large au Code des procédures civiles d'exécution. Ainsi, si le créancier est déjà titulaire d'un titre exécutoire, il peut intenter immédiatement la saisie sans avoir à passer par le juge, ce qui est aujourd'hui discuté au regard de la lettre du texte.

Il est ensuite proposé de prévoir un second aliéna en vertu duquel :

« Lorsque le gage est constitué en garantie d'une dette obligation professionnelle, le créancier peut faire procéder à la vente publique, par un notaire, un huissier de justice, un commissaire-priseur judiciaire ou un courtier de marchandises assermenté, des biens gagés, huit jours après une simple signification faite au débiteur et, le cas échéant, au tiers constituant du gage ».

Cela permettrait d'introduire, dans le Code civil, la procédure simplifiée de réalisation aujourd'hui prévue pour le gage commercial (lequel a vocation à être abrogé), en l'étendant à tous les gages constitués en garantie d'une dette professionnelle.

À été également discutée au sein du groupe la proposition, pour ce second alinéa, de prévoir la possibilité de déroger conventionnellement au délai de huit jours, afin de préserver l'attractivité du droit français. Il a été suggéré qu'une notification soit possible et qu'à des fins de souplesse, la vente publique puisse être réalisée par toute personne habilitée sans qu'une liste limitative soit fournie dans le texte.



Il est également proposé deux aménagements de l'article 2348 du Code civil.

Le premier consiste à ajouter la précision selon laquelle les parties peuvent convenir de la méthodologie de valorisation du bien qui devra être utilisée par l'expert. La seconde vise à préciser que la date de reversement de la soulte peut être aménagée contractuellement. La rédaction pourrait, par exemple, être la suivante : « Lorsque cette valeur excède le montant de la dette garantie, la somme égale à la différence est versée, à la date contractuellement prévue entre le débiteur et le créancier gagiste, au débiteur ou, s'il existe d'autres créanciers gagistes, est consignée ». Cet aménagement correspond à la pratique de marché et aurait l'avantage de clarifier le point de savoir si ce délai de reversement peut être contractuellement aménagé.

Corrélativement, **une modification de l'article 2374-1** tel que présenté par l'avant-projet est proposé.

Le texte présenté pour la consultation prévoit que :

« À peine de nullité, la cession doit être conclue par écrit. Cet écrit comporte le montant de la somme d'argent cédée et la désignation des créances obligations garanties. Si elles sont futures, l'acte doit permettre leur individualisation identification ou contenir des éléments permettant celle-ci tels que, s'il s'agit de créances, l'indication du débiteur, le lieu de paiement, le montant des créances ou leur évaluation et, s'il y a lieu, leur échéance ».

Le groupe de travail propose la rédaction suivante :

« Le transfert de propriété résulte de la remise effective de la somme d'argent entre les mains du cessionnaire, sans autres formalités. Cette remise doit pouvoir être attestée par écrit. Cet écrit peut résulter de l'inscription en compte des sommes d'argent cédées sur le compte du cessionnaire tenu par le cessionnaire ou un intermédiaire agissant pour son compte ».

Il s'agit ici de limiter le formalisme qu'introduirait la réforme et que des membres du groupe de travail perçoivent comme une régression du régime juridique des gage-espèces tel que développé par la doctrine et la jurisprudence. Un tel formalisme ne permettrait pas non plus de conclure des conventions de gage-espèces cadres (avec l'obligation de faire des remises d'argent régulières, voire quotidiennes, en garanties d'obligations garanties présentes et futures), dans lesquelles, par définition, les parties ne seront pas en mesure d'indiquer par écrit le « montant de la somme d'argent cédée ».

2.2 - Les nantissements successifs

Il est proposé d'ajouter au Code civil un article 2361-1 qui serait rédigé en ces termes :

« Lorsqu'une même créance fait l'objet de nantissements successifs, la convention des parties permet d'organiser des règles de priorité entre plusieurs créanciers ou classes de créanciers. Sauf convention contraire, le rang des créanciers est réglé par l'ordre des actes. Le créancier premier en date dispose d'un recours contre celui auquel le débiteur aurait fait un paiement ».



L'idée serait de confirmer la possibilité de constituer plusieurs nantissements sur une même créance, le rang étant alors déterminé en fonction de la date de l'acte, conformément à l'article 2361 du Code civil. De plus, cela permettrait de préciser que cette règle trouve application même lorsqu'un des créanciers a reçu paiement. Elle reprend la solution prévue pour la cession de créance à l'article 1325 du Code civil, issu de la réforme du droit des obligations du 10 février 2016, afin d'assurer une cohérence entre les deux régimes. Cet article pourrait utilement être le siège d'un principe clairement énoncé selon lequel le rang est affaire de convention des parties.

2.3 - Le droit du créancier nanti au paiement (art. 2363)

Est également suggérée une modification de l'article 2363 du Code civil. La formulation suivante proposée en retenant deux rédactions alternatives : la première fait référence, comme la jurisprudence, au droit exclusif ; la seconde, dans une perspective de lisibilité et de simplification, au droit de rétention.

Selon une première rédaction,

« Après notification, les créanciers nantis ont un droit prioritaire au paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts. Les créanciers nantis, comme le constituant, peuvent en poursuivre l'exécution, l'autre dûment informé ».

Selon une seconde rédaction,

« Après notification, la créance donnée en nantissement et a seul le droit à son paiement tant en capital qu'en intérêts. Le créancier nanti, comme le constituant, peut en poursuivre l'exécution, l'autre dûment informé ».

La modification de l'alinéa 1^{er} vise à clarifier le droit du créancier nanti au paiement : il s'agit non pas d'un droit préférentiel (qui donnerait lieu à un concours et donc à un classement) mais d'un droit exclusif (le créancier nanti exclut les autres créanciers et ne peut donc pas se faire primer). Cette clarification est conforme au dernier état de la jurisprudence¹⁵.

Le texte ne fait pas obstacle à la pratique consistant, pour des financements importants, à notifier le nantissement afin de le rendre opposable au débiteur, tout en souhaitant que le constituant continue à recevoir paiement. La modification de l'alinéa 2 vise à clarifier son sens, la référence aux « autres » créanciers étant aujourd'hui trompeuse car il n'y a généralement qu'un autre créancier.

Enfin, le terme « exclusif » pourrait donner lieu à des difficultés d'interprétation, singulièrement dans un contexte où il existerait au moins un autre rang. Il conviendrait de lui préférer le terme « prioritaire ».

¹⁶ Civ. 2, 2 juillet 2020, n° 19-11.417 19-13.636.



Dispositions diverses

La proposition de modification de l'article 2364 du Code civil vise à préciser les conditions de la conservation des sommes dans l'attente du dénouement de la créance : l'exigence d'un compte spécialement affecté¹⁶ permet de mettre les fonds à l'abri des autres créanciers.

Les modifications des articles 2366, 2367, 2369, 2371, 2372-4 et 2372-5 ont uniquement pour finalité d'aligner les termes afin d'intégrer le fait que des sûretés doivent pouvoir être consenties en garantie d'obligations de toute nature, y compris autre que de paiement (obligations de livraison d'instruments financiers ou obligations de faire).

¹⁶ Voir article L. 743-14 du Code de commerce.



PARTIE II - TABLEAU COMPARATIF

Aux fins de consultation, l'avant-projet est présenté sous la forme d'un tableau comportant quatre colonnes.

Dans la première colonne se trouvent les dispositions en vigueur.

Dans la deuxième colonne se trouve le texte tel que soumis à la consultation : les termes dont la suppression est proposée sont en gras et rayés ; ceux dont l'ajout est projeté apparaissent en gras et soulignés.

Dans la troisième colonne figurent de brèves explications des modifications proposées.

La quatrième colonne est réservée aux propositions de rédaction présentées par le groupe de travail.

I. Dispositions du Code monétaire et financier

Dispositions existantes	Dispositions nouvelles	Commentaires de la DACS	Rédaction proposée par le GT
<p><u>Livre II - Les produits</u> <u>Titre I - Les instruments financiers</u> <u>Chapitre 1^{er} - Définition et règles générales</u> <u>Section 2 - Les titres financiers</u> <u>Sous-section 4 - Nantissement de comptes-titres et de titres financiers</u></p>			
<p><u>Article L. 211-20 :</u></p> <p>I. – Le nantissement d'un compte-titres est réalisé, tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice et des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte.</p>	<p><u>Article L. 211-20 :</u></p> <p>I. – Le nantissement d'un compte-titres est <u>réalisé</u> <u>constitué</u>, tant entre les parties qu'à l'égard des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte.</p>	<p><i>Remplacement du terme « réalisé »</i> Le terme « réalisé » au premier alinéa du I est remplacé par « constitué » pour des raisons terminologiques.</p>	<p>I. – Le nantissement d'un compte-titres ou de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé est constitué, tant entre les parties qu'à l'égard des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte ou des titres financiers inscrits dans un dispositif</p>



<p>Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les titres financiers figurant initialement dans le compte nanti, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrits au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur de compte, une attestation de nantissement de compte-titres,</p>	<p>Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les titres financiers figurant initialement dans le compte nanti, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que, sauf convention contraire des parties, leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrits au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au</p>	<p>Compte fruits et produits Les modifications proposées visent : (i) à permettre aux parties d'exclure conventionnellement, dès la constitution du nantissement, les fruits et produits de l'assiette de cette sûreté et (ii) à sanctionner l'absence d'ouverture du compte fruits et produits, lorsque les parties n'y ont pas dérogé, par l'exclusion de ces derniers de l'assiette du nantissement (cf. L.211-20 dernier alinéa du IV), ce qui clarifie également le fait que la nullité n'est pas encourue.</p> <p>Nantissements de rangs successifs La modification proposée vise à consacrer et simplifier la constitution de nantissements successifs sur un même compte titre en prévoyant expressément cette possibilité (cf. Il nouveau de l'article L. 211-20).</p>	<p>d'enregistrement électronique partagé. Le nantissement est rendu opposable : - au teneur de compte et à la personne morale émettrice par la notification qui leur est faite, par tout moyen, d'une copie de la déclaration de nantissement, ou - s'agissant des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, à la personne morale émettrice et/ou au teneur de registre par la seule inscription du nantissement des titres dans le dispositif d'enregistrement électronique partagé concerné.</p> <p>Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les titres financiers figurant initialement dans le compte nanti ou des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique</p>
--	--	---	---



<p>comportant inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie inscrits en compte nanti à la date de délivrance de cette attestation.</p> <p>II. – Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur.</p> <p>À défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte nanti les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique.</p> <p>III. – Lorsque les titres financiers figurant dans le compte nanti sont inscrits dans un compte tenu par l'émetteur et que celui-ci n'est pas une personne autorisée à</p>	<p>teneur de compte, une attestation de nantissement de compte-titres, comportant inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie inscrits en compte nanti à la date de délivrance de cette attestation.</p> <p><u>II. Lorsqu'un même compte-titres fait l'objet de plusieurs nantissements successifs, le titulaire du compte notifie successivement chacun des nantissements au teneur de compte. Le rang des créanciers est réglé par l'ordre de leur déclaration.</u></p> <p>II–III. – Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur.</p> <p>À défaut d'un compte spécial, sont réputés</p>	<p>Suppression de l'article L. 521-3 du Code de commerce</p> <p>Le VI est modifié de façon à tenir compte de la suppression de l'article L. 521-3 du Code de commerce à la suite de l'abrogation des dispositions relatives au gage commercial. La modification opérée est à droit constant.</p>	<p>partagé, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie des obligations garanties du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que, sauf convention contraire des parties, leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrits au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale. Les parties qui n'en étaient pas initialement convenues, peuvent à tout moment convenir que les fruits et produits des titres financiers figurant dans le compte nanti ou des</p>
---	--	---	---



<p>recevoir des fonds remboursables du public au sens de l'article L. 312-2, les fruits et produits mentionnés au I versés en toute monnaie doivent être inscrits au crédit d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit. Ce compte spécial est réputé faire partie intégrante du compte nanti à la date de signature de la déclaration de nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte spécial, une attestation comportant l'inventaire des sommes en toute monnaie inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation.</p> <p>IV. – Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres les conditions dans lesquelles ce</p>	<p>constituer le compte nanti les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique.</p> <p><u>III-IV.</u> – Lorsque les titres financiers figurant dans le compte nanti sont inscrits dans un compte tenu par l'émetteur et que celui-ci n'est pas une personne autorisée à recevoir des fonds remboursables du public au sens de l'article L. 312-2, les fruits et produits mentionnés au I versés en toute monnaie sont, <u>lorsqu'ils n'ont pas été exclus de l'assiette du nantissement par convention des parties,</u> inscrits au crédit d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à</p>		<p>titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé objet du nantissement, s'ils sont libres de droits, seront pour l'avenir compris dans l'assiette du nantissement. La déclaration de nantissement modificative en disposant, est signée par le titulaire du compte ou le titulaire des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé et notifiée dans les mêmes conditions que celles prévues ci-dessus. La déclaration de nantissement modificative n'emporte ni novation, ni modification de la date de constitution du nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur de compte, une attestation de nantissement de compte-titres, comportant</p>
--	---	--	---



<p>dernier peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti.</p> <p>V. – Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte – après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette</p>	<p>l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit. Ce compte spécial est réputé faire partie intégrante du compte nanti à la date de signature de la déclaration de nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte spécial, une attestation comportant l'inventaire des sommes en toute monnaie inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation.</p> <p>IV-V. – Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti.</p>		<p>inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie inscrits en compte nanti à la date de délivrance de cette attestation. S'agissant des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, le créancier nanti peut obtenir sur simple demande à l'émetteur un relevé de positions comportant inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie nantis à la date de délivrance de ce relevé.</p> <p>II. Lorsqu'un même compte-titres ou les mêmes titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique fait ou font l'objet de plusieurs nantissements successifs, le bénéficiaire ou le titulaire du compte ou des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique notifie successivement</p>
---	---	--	---



<p>mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier nanti. La réalisation du nantissement intervient selon des modalités fixées par décret.</p> <p>Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, la réalisation du nantissement intervient conformément aux dispositions de l'article L. 521-3 du Code de commerce.</p> <p>VI. – Les dispositions du V du présent article relatives à la réalisation du nantissement s'appliquent aux nantissements de titres financiers constitués antérieurement au 4 juillet 1996.</p> <p>VII. - Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application du</p>	<p>V<u>VI</u>. – Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte – après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier nanti. La réalisation du nantissement intervient selon des</p>		<p>chacun des nantissements dans les conditions précisées au I. Sauf convention contraire des créanciers bénéficiaires chaque nantissement prend rang dans l'ordre des déclarations successives. Chaque déclaration de nantissement peut indiquer le rang attribué au créancier gagiste. L'ordre des nantissements se règle d'après la date des déclarations de nantissement. Les créanciers bénéficiaires de nantissements successifs ou concurrents peuvent, par convention, déterminer et modifier librement leurs rangs respectifs. L'ordre ainsi établi est rendu opposable au teneur du compte par la notification qui lui en est faite.</p> <p>¶ <u>III</u>. – Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du</p>
---	---	--	---



<p>présent article au nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.</p>	<p>modalités fixées par décret. Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, <u>le créancier nantitulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours après une simple signification faite au débiteur et au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur, sans que la convention puisse y déroger la réalisation du nantissement intervient conformément aux dispositions de l'article L. 521-3 du Code de commerce.</u></p> <p><u>La réalisation du nantissement intervient par vente publique. Le créancier peut également demander l'attribution judiciaire des titres nantis ou convenir de son appropriation conformément aux articles 2347 et 2348 du Code civil.</u></p>		<p>titulaire et tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur. À défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte nanti, les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique.</p> <p>IV. – Lorsque les titres financiers figurant dans le compte nanti sont inscrits dans un compte tenu par l'émetteur et que celui-ci n'est pas une personne autorisée à recevoir des fonds remboursables du public au sens de l'article L. 312-2, les fruits et produits mentionnés au I versés en toute monnaie sont, lorsqu'ils n'ont pas été exclus de l'assiette du nantissement par convention des parties, inscrits au</p>
---	---	--	---



	<p>V <u>VII.</u> – Les dispositions du V<u>VI</u> du présent article relatives à la réalisation du nantissement s'appliquent aux nantissements de titres financiers constitués antérieurement au 4 juillet 1996.</p> <p>VII<u>VIII.</u> - Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application du présent article au nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.</p>		<p>crédit d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit. Ce compte spécial, qui peut être ouvert à tout moment, est réputé faire partie intégrante du compte nanti à la date de signature de la déclaration de nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte spécial, une attestation comportant l'inventaire des sommes en toute monnaie inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation.</p> <p>V. – Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres ou des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé les conditions dans lesquelles ce dernier</p>
--	--	--	--



			<p>peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti ou s'agissant de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, des titres financiers et des sommes en toute monnaie objet du nantissement. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti ou s'agissant de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, des titres financiers et des sommes en toute monnaie objet du nantissement.</p> <p>VI. – Le créancier nanti en cas d'inexécution des obligations garanties peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés</p>
--	--	--	---



			<p>sur un marché réglementé, ou inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte ou des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé – après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier nanti. La réalisation du</p>
--	--	--	--



			<p>nantissement intervient selon des modalités fixées par décret.</p> <p>Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, le créancier nanti en cas d'inexécution des obligations garanties peut réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte ou le titulaire des titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, après une simple signification faite au débiteur et au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur sans que la convention puisse y déroger.</p> <p>La réalisation du nantissement intervient par vente publique. Le créancier peut également demander</p>
--	--	--	---



			l'attribution judiciaire des titres nantis ou convenir de son appropriation conformément aux articles 2347 et 2348 du Code civil.
--	--	--	---

<p><u>Livre II - Les produits</u> <u>Titre I - Les instruments financiers</u> <u>Chapitre I^{er} - Définition et règles générales</u> <u>Section 4 - Règles communes applicables aux opérations sur instruments financiers</u></p>			
<p><u>Article L211-38</u></p> <p>I. – À titre de garantie des obligations financières présentes ou futures mentionnées à l'article L. 211-36, les parties peuvent prévoir des remises en pleine propriété, opposables aux tiers sans formalités, d'instruments financiers, marchandises représentées par un reçu d'entreposage, effets, créances, contrats ou sommes d'argent, ou la constitution de sûretés sur de tels biens ou droits, réalisables, même lorsque l'une des parties fait l'objet d'une des procédures prévues par le livre VI</p>		<p><u>Article L211-38</u></p> <p>I. – À titre de garantie des obligations financières présentes ou futures mentionnées à l'article L. 211-36, les parties peuvent prévoir des remises en pleine propriété, opposables aux tiers sans formalités, d'instruments financiers, marchandises représentées par un reçu d'entreposage, effets, créances, contrats ou sommes d'argent, ou la constitution de sûretés sur de tels biens ou droits, réalisables, même lorsque l'une des parties fait l'objet d'une des</p>	



<p>du Code de commerce, ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente sur le fondement d'un droit étranger, ou d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition.</p> <p>Les remises et sûretés mentionnées au premier alinéa du présent I peuvent être effectuées ou constituées par les parties elles-mêmes ou par des tiers.</p> <p>Les dettes et créances relatives à ces garanties et celles afférentes à ces obligations sont alors compensables conformément au I de l'article L. 211-36-1.</p> <p>II. – Lorsque les garanties mentionnées au I sont relatives aux obligations financières mentionnées aux 2°, 3° et 4° du I de l'article L. 211-36 :</p> <p>1° la constitution de telles garanties et leur opposabilité ne</p>			<p>procédures prévues par le livre VI du Code de commerce, ou d'une procédure judiciaire ou amiable équivalente sur le fondement d'un droit étranger, ou d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition.</p> <p>Les remises et sûretés mentionnées au premier alinéa du présent I peuvent être effectuées ou constituées par les parties elles-mêmes ou par des tiers.</p> <p>Les dettes et créances relatives à ces garanties et celles afférentes à ces obligations sont alors compensables conformément au I de l'article L. 211-36-1.</p> <p>II. – Lorsque les garanties mentionnées au I sont relatives aux obligations financières mentionnées aux 2°, 3° et 4° du au I de l'article L. 211-36 :</p>
---	--	--	--



<p>sont subordonnées à aucune formalité. Elles résultent du transfert des biens et droits en cause, de la dépossession du constituant ou de leur contrôle par le bénéficiaire ou par une personne agissant pour son compte ;</p> <p>2° l'identification des biens et droits en cause, leur transfert, la dépossession du constituant ou le contrôle par le bénéficiaire doivent pouvoir être attestés par écrit ;</p> <p>3° la réalisation de telles garanties intervient à des conditions normales de marché, par compensation, appropriation ou vente, sans mise en demeure préalable, selon les modalités d'évaluation prévues par les parties dès lors que les obligations financières couvertes sont devenues exigibles.</p> <p>III. – L'acte prévoyant la constitution des sûretés mentionnées</p>			<p>1° la constitution de telles garanties et leur opposabilité ne sont subordonnées à aucune formalité. Elles résultent du transfert des biens et droits en cause, de la dépossession du constituant ou de leur contrôle par le bénéficiaire ou par une personne agissant pour son compte ;</p> <p>2° l'identification des biens et droits en cause, leur transfert, la dépossession du constituant ou le contrôle par le bénéficiaire doivent pouvoir être attestés par écrit ;</p> <p>3° la réalisation de telles garanties intervient à des conditions normales de marché, par compensation, appropriation ou vente, sans mise en demeure préalable, selon les modalités d'évaluation prévues par les parties dès lors que les obligations financières couvertes sont devenues exigibles.</p>
--	--	--	--



<p>au I peut définir les conditions dans lesquelles le bénéficiaire de ces sûretés peut utiliser ou aliéner les biens ou droits en cause, à charge pour lui de restituer au constituant des biens ou droits équivalents. Les sûretés concernées portent alors sur les biens ou droits équivalents ainsi restitués comme si elles avaient été constituées dès l'origine sur ces biens ou droits équivalents. Cet acte peut permettre au bénéficiaire de compenser sa dette de restitution des biens ou droits équivalents avec les obligations financières au titre desquelles les sûretés ont été constituées, lorsqu'elles sont devenues exigibles.</p> <p>Par biens ou droits équivalents, on entend :</p> <p>1° lorsqu'il s'agit d'espèces, une somme de même montant et dans la même monnaie ;</p>			<p>III. – L'acte prévoyant la constitution des sûretés mentionnées au I peut définir les conditions dans lesquelles le bénéficiaire de ces sûretés peut utiliser ou aliéner les biens ou droits en cause, à charge pour lui de restituer au constituant des biens ou droits équivalents. Les sûretés concernées portent alors sur les biens ou droits équivalents ainsi restitués comme si elles avaient été constituées dès l'origine sur ces biens ou droits équivalents. Cet acte peut permettre au bénéficiaire de compenser sa dette de restitution des biens ou droits équivalents avec les obligations financières au titre desquelles les sûretés ont été constituées, lorsqu'elles sont devenues exigibles.</p> <p>Par biens ou droits équivalents, on entend :</p>
--	--	--	--



<p>2° lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même catégorie, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation, ou d'autres actifs, lorsque les parties le prévoient, en cas de survenance d'un fait concernant ou affectant les instruments financiers constitués en sûreté.</p> <p>Lorsqu'il s'agit d'autres biens ou droits que ceux mentionnés aux 1° et 2°, la restitution porte sur ces mêmes biens ou droits.</p> <p>IV. – Les modalités de réalisation et de compensation des garanties mentionnées au I et des obligations mentionnées à l'article L. 211-36 sont opposables aux tiers. Toute réalisation ou compensation</p>			<p>1° lorsqu'il s'agit d'espèces, une somme de même montant et dans la même monnaie ;</p> <p>2° lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même catégorie, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation, ou d'autres actifs, lorsque les parties le prévoient, en cas de survenance d'un fait concernant ou affectant les instruments financiers constitués en sûreté.</p> <p>Lorsqu'il s'agit d'autres biens ou droits que ceux mentionnés aux 1° et 2°, la restitution porte sur ces mêmes biens ou droits.</p> <p>IV. – Les modalités de réalisation et de compensation des garanties</p>
---	--	--	--



<p>effectuée en raison d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition est réputée être intervenue avant cette procédure.</p>			<p>mentionnées au I et des obligations mentionnées à l'article L. 211-36 sont opposables aux tiers. Toute réalisation ou compensation effectuée en raison d'une procédure civile d'exécution ou de l'exercice d'un droit d'opposition est réputée être intervenue avant cette procédure.</p>
---	--	--	--



CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER	
Livre II - Les produits Titre I^{er} - Les instruments financiers Chapitre I^{er} - Définition et règles générales Section 2 - Les titres financiers Sous-section 4 - Nantissement de comptes-titres et de titres financiers	

<p><u>Article D. 211-10</u></p> <p>La déclaration de nantissement d'un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur ou la déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé doit être datée et contenir :</p> <p>1° la dénomination " Déclaration de nantissement de compte de titres financiers " ou " Déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé" ;</p>			<p><u>Article D. 211-10-1</u></p> <p>La déclaration de nantissement d'un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, un dépositaire central ou, le cas échéant, l'émetteur ou la déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, ainsi que toute déclaration modificative visée à l'Article D. 211-10-2 ci-dessous, doit être datée et contenir :</p> <p>1° la dénomination " Déclaration de nantissement de compte de titres financiers " ou " Déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement</p>
---	--	--	---



<p>2° la mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. 211-20 ;</p> <p>3° le nom ou la dénomination sociale ainsi que l'adresse du constituant et du créancier nanti ou de leur siège social s'il s'agit de personnes morales ;</p> <p>4° le montant de la créance garantie ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance ;</p> <p>5° les éléments d'identification du compte spécial prévu au II de l'article L. 211-20 lorsqu'un tel compte existe ou, à défaut, les éléments d'identification des titres financiers identifiés par le procédé informatique prévu au second alinéa du même II ;</p> <p>6° la nature et le nombre des titres financiers inscrits initialement au compte nanti.</p>			<p>électronique partagé " ;</p> <p>2° la mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. 211-20 ou de l'article L. 211-38, selon le cas ;</p> <p>3° le nom ou la dénomination sociale ainsi que l'adresse du constituant et du créancier nanti ou le cas échéant, l'agent des sûretés concerné, ou de leur siège social s'il s'agit de personnes morales ;</p> <p>4° le montant de la créance ou des obligations garanties ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance ou de ces obligations ;</p> <p>5° les éléments d'identification du compte spécial prévu au II de l'article L. 211-20 lorsqu'un tel compte existe ou, à défaut, les éléments d'identification du titulaire des titres</p>
---	--	--	---



			<p>financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé prévu au second alinéa du même II ;</p> <p>6° la nature et le nombre des titres financiers inscrits initialement au compte nanti ou s'agissant de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, la nature et le nombre des titres financiers initialement nantis ;</p> <p>7° le cas échéant, le rang attribué au créancier gagiste.</p>
			<p><u>Article D. 211-10-2</u></p> <p>Une déclaration de nantissement modificative peut être établie si les parties conviennent postérieurement à la signature de la déclaration de nantissement initiale qu'elles souhaitent inclure les fruits et produits des titres inscrits au crédit du compte nanti ou s'agissant de titres financiers</p>



			inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique, qu'elles souhaitent inclure les fruits et produits des titres objet du nantissement dans l'assiette de celui-ci, titres financiers, dans les conditions prévues à l'article L.211-20 I. La déclaration modificative n'emporte pas novation des obligations garanties figurant sur la déclaration de nantissement initiale.
<p><u>Article D. 211-11</u></p> <p>La mise en demeure prévue au V de l'article L. 211-20 contient, à peine de nullité, les indications suivantes :</p> <p>1° faute de paiement, le nantissement pourra être réalisé par le créancier dans les huit jours ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le constituant du nantissement ;</p> <p>2° le constituant du nantissement peut,</p>	<p><u>Article D. 211-11</u></p> <p>La mise en demeure prévue au V de l'article L. 211-20 contient, à peine de nullité, les indications suivantes :</p> <p>1° faute de paiement d'exécution des obligations garanties, le nantissement pourra être réalisé par le créancier dans les huit jours ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le</p>	.	



<p>jusqu'à l'expiration du délai mentionné ci-dessus, faire connaître au teneur de compte ou au gestionnaire du procédé informatique d'identification l'ordre dans lequel les sommes ou titres financiers devront être attribués en pleine propriété ou vendus, au choix du créancier.</p>	<p>constituant du nantissement ;</p> <p>2° le constituant du nantissement peut, jusqu'à l'expiration du délai mentionné ci-dessus, faire connaître au teneur de compte ou au gestionnaire du procédé informatique d'identification l'ordre dans lequel les sommes ou titres financiers devront être attribués en pleine propriété ou vendus, au choix du créancier.</p>		
<p><u>Article D. 211-12 :</u></p> <p>Dans la limite du montant de la créance garantie et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le constituant du nantissement, la réalisation du nantissement du compte nanti ou des titres prévue aux IV et V de l'article L. 211-20 intervient :</p> <p>1° pour les sommes en toute monnaie, directement par transfert en pleine propriété au créancier nanti ;</p>	<p><u>Article D. 211-12 :</u></p> <p>Dans la limite du montant de la créance garantie et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le constituant du nantissement, la réalisation du nantissement du compte nanti ou des titres prévue aux IV et V de l'article L. 211-20 intervient :</p> <p>1° pour les sommes en toute monnaie, directement par transfert en pleine propriété au créancier nanti ;</p>	<p>Le 2° de l'article D. 211-12 du Code monétaire et financier prévoit que la réalisation du nantissement intervient par vente sur un marché réglementé ou par attribution en propriété des titres financiers.</p> <p>Réalisation par vente</p> <p>Le 2° de l'article D. 211-12 est modifié de manière à permettre, outre la vente sur un marché réglementé, la vente</p>	<p><u>Article D. 211-12 :</u></p> <p>Dans la limite du montant de la créance des obligations garanties et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le constituant du nantissement, la réalisation du nantissement du compte nanti ou des titres prévue aux IV et V de l'article L. 211-20 intervient :</p> <p>1° pour les sommes en toute monnaie, directement par transfert en pleine</p>



<p>2° pour les titres financiers, français ou étrangers admis aux négociations sur un marché réglementé que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par vente sur un marché réglementé ou attribution en propriété de la quantité déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base du dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé ;</p> <p>3° pour les parts ou actions d'organisme de placement collectif au sens du 3 du II de l'article L. 211-1, que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par présentation au rachat ou attribution en propriété de la quantité qu'il détermine. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base de la dernière valorisation disponible desdites parts ou actions.</p>	<p>2° pour les titres financiers, français ou étrangers admis aux négociations sur un marché réglementé que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par vente sur un marché réglementé <u>ou selon une offre visée au 1° de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier</u> ou attribution en propriété de la quantité déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base du <u>de la moyenne pondérée des cours cotés aux dix séances de bourse précédant le</u> dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé ;</p> <p>3° pour les parts ou actions d'organisme de placement collectif au sens du 3 du II de l'article L. 211-1, que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par présentation au rachat ou attribution</p>	<p>via le processus « <i>accelerated book building</i> » (« ABB ») auquel les parties ont recours en pratique, notamment pour la vente de blocs conséquents.</p> <p><i>Réalisation par appropriation</i></p> <p>Dans le cas de la réalisation du nantissement par attribution en propriété des titres financiers, la quantité des titres financiers attribués est établie sur la base du dernier cours de clôture disponible sur un marché réglementé. La modification proposée vise à retenir une quantité des titres financiers établie sur la base de la moyenne pondérée des cours constatés durant les dix dernières séances de bourse.</p>	<p>propriété au créancier nanti ;</p> <p>2° pour les titres financiers, français ou étrangers admis aux négociations sur un marché réglementé, <u>une plateforme multilatérale de négociation ou un système organisé de négociation, ou tout marché, plateforme ou système de droit étranger équivalent,</u> que le constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignés, par vente <u>réalisée ou réputée effectuée, sur le</u> marché réglementé, <u>la plateforme ou le système concerné, ou selon une offre visée au 1° de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier,</u> ou attribution en propriété de la quantité déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base du <u>cours disponible sur le marché réglementé, la plateforme ou le système concerné à la date de</u></p>
--	--	---	---



<p>Le constituant du nantissement supporte tous les frais résultant de la réalisation du nantissement. Ces frais sont imputés sur le montant résultant de cette réalisation.</p>	<p>en propriété de la quantité qu'il détermine. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base de la dernière valorisation disponible desdites parts ou actions. Le constituant du nantissement supporte tous les frais résultant de la réalisation du nantissement. Ces frais sont imputés sur le montant résultant de cette réalisation.</p>		<p><u>l'attribution ou sur la base de la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché réglementé, la plateforme ou le système concerné aux dix séances de négociation précédant la date de l'attribution ;</u></p> <p>3° pour les titres financiers, français ou étrangers ou inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, par vente par un expert indépendant désigné à l'amiable à cet effet, ou attribution en propriété de la quantité déterminée par le créancier nanti. Cette quantité est établie par le créancier nanti sur la base de la valorisation réalisée par un expert indépendant désigné à l'amiable à cet effet ;</p> <p>4° pour les parts ou actions d'organisme de placement collectif au sens du 3 du II de l'article L. 211-1, que le</p>
--	---	--	--



			<p>constituant du nantissement ou, à défaut, le créancier nanti a désignées, par présentation au rachat ou attribution en propriété de la quantité qu'il détermine. Cette quantité est établie, par le créancier nanti, sur la base de la dernière valorisation disponible desdites parts ou actions.</p> <p>Le constituant du nantissement supporte tous les frais résultant de la réalisation du nantissement. Ces frais sont imputés sur le montant résultant de cette réalisation.</p>
--	--	--	--



II. Dispositions du Code civil

<p><u>Livre quatrième - Des sûretés</u> <u>Titre II - Des sûretés réelles</u> <u>Sous-titre II - Des sûretés sur les meubles</u> <u>Chapitre II - Du gage de meubles corporels</u></p>	
---	--

Dispositions existantes	Dispositions nouvelles	Commentaires	Observations
-------------------------	------------------------	--------------	--------------

<p><u>Art. 2346</u></p> <p>À défaut de paiement de la dette garantie, le créancier peut faire ordonner en justice la vente du bien gagé. Cette vente a lieu selon les modalités prévues par les procédures civiles d'exécution sans que la convention de gage puisse y déroger.</p>			<p><u>Art. 2346</u></p> <p>À défaut de paiement de la dette d'exécution des obligations garanties, le créancier peut faire ordonner en justice poursuivre la vente du bien gagé. Cette vente a lieu selon les modalités prévues par les le Code des procédures civiles d'exécution sans que la convention de gage puisse y déroger.</p> <p>Lorsque le gage est constitué en garantie d'une dette obligation professionnelle, le créancier peut faire procéder à la vente publique, par un notaire, un huissier de justice, un commissaire-priseur judiciaire ou un courtier de marchandises</p>
---	--	--	---



			assermenté, des biens gagés, huit jours après une simple signification faite au débiteur et, le cas échéant, au tiers constituant du gage.
--	--	--	--

<p><u>Art. 2348</u></p> <p>Il peut être convenu, lors de la constitution du gage ou postérieurement, qu'à défaut d'exécution de l'obligation garantie le créancier deviendra propriétaire du bien gagé.</p> <p>La valeur du bien est déterminée au jour du transfert par un expert désigné à l'amiable ou judiciairement, à défaut de cotation officielle du bien sur un marché organisé au sens du Code monétaire et financier. Toute clause contraire est réputée non écrite.</p> <p>Lorsque cette valeur excède le montant de la dette garantie, la somme égale à la différence est versée au débiteur ou, s'il existe d'autres créanciers gagistes, est consignée.</p>	<p>La valeur du bien est déterminée au jour du transfert par un expert désigné à l'amiable ou judiciairement, à défaut de cotation officielle du bien sur un marché organisé une plate-forme de négociation au sens du Code monétaire et financier.</p>		<p><u>Art. 2348</u></p> <p>Il peut être convenu, lors de la constitution du gage ou postérieurement, qu'à défaut d'exécution de l'obligation garantie le créancier deviendra propriétaire du bien gagé</p> <p>Toute clause contraire est réputée non écrite. Les parties peuvent convenir de la méthodologie de valorisation du bien qui devra être utilisée par l'expert.</p> <p>Lorsque cette valeur excède le montant de la dette garantie, la somme égale à la différence est versée au débiteur, à la date contractuellement prévue entre le débiteur et le créancier gagiste, au débiteur ou, s'il existe d'autres créanciers gagistes, est consignée.</p>
--	---	--	--



Chapitre III - Du nantissement de meubles incorporels	
--	--

			<p><u>Art. 2361-1</u></p> <p><u>Lorsqu'une même créance fait l'objet de nantissements successifs, la convention des parties permet d'organiser des règles de priorité entre plusieurs créanciers ou classes de créanciers. Sauf convention contraire, le rang des créanciers est réglé par l'ordre des actes. Le créancier premier en date dispose d'un recours contre celui auquel le débiteur aurait fait un paiement.</u></p>
<p><u>Art. 2363</u></p> <p>Après notification, seul le créancier reçoit valablement paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts. Chacun des créanciers, les autres dûment appelés, peut en poursuivre l'exécution.</p>		<p>Droit exclusif; la seconde, dans une perspective de lisibilité et de simplification, au droit de rétention. La modification de l'alinéa 2 vise à clarifier son sens, la référence aux « autres » créanciers étant aujourd'hui trompeuse car il n'y a généralement qu'un autre créancier.</p>	<p><u>Art. 2363</u></p> <p>Après notification, seul le créancier reçoit valablement paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts. Les créanciers nantis ont un droit prioritaire au paiement de la créance donnée en nantissement tant en capital qu'en intérêts.</p>



			<p>Chacun des créanciers, les autres dûment appelés, peut en poursuivre l'exécution. Les créanciers nantis, comme le constituant, peuvent en poursuivre l'exécution, l'autre dûment informé.</p> <p>Ou :</p> <p>« Après notification, seul le créancier nanti reçoit valablement bénéficie d'un droit de rétention sur paiement de la créance donnée en nantissement et a seul le droit à son paiement tant en capital qu'en intérêts.</p> <p>Chacun des créanciers, les autres dûment appelés, peut en poursuivre l'exécution. Le créancier nanti, comme le constituant, peut en poursuivre l'exécution, l'autre dûment informé ».</p>
--	--	--	--

<p><u>Art. 2364</u></p> <p>Les sommes payées au titre de la créance nantie s'imputent sur la créance garantie lorsqu'elle est échue.</p>			<p><u>Art. 2364</u></p> <p>Les sommes payées au titre de la créance nantie s'imputent sur la créance le montant de</p>
--	--	--	---



<p>Dans le cas contraire, le créancier nanti les conserve à titre de garantie sur un compte ouvert auprès d'un établissement habilité à les recevoir à charge pour lui de les restituer si l'obligation garantie est exécutée. En cas de défaillance du débiteur de la créance garantie et huit jours après une mise en demeure restée sans effet, le créancier affecte les fonds au remboursement de sa créance dans la limite des sommes payées.</p>			<p>l'obligation garantie lorsqu'elle est échue. Dans le cas contraire, le créancier nanti les conserve à titre de garantie sur un compte spécialement affecté ouvert à cet effet auprès d'un établissement habilité à les recevoir à charge pour lui de les restituer si l'obligation garantie est exécutée. En cas de défaillance du débiteur de la créance l'obligation garantie et huit jours après une mise en demeure restée sans effet, le créancier affecte impute les fonds au remboursement de sa créance sur le montant de l'obligation garantie dans la limite des sommes payées.</p>
--	--	--	---

<p><u>Art. 2366</u> S'il a été payé au créancier nanti une somme supérieure à la dette garantie, celui-ci doit la différence au constituant.</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2366</u> S'il a été payé au créancier nanti une somme supérieure à la dette au montant de l'obligation garantie, celui-ci doit la différence au constituant.</p>
---	--	--------------------------	--



<u>Chapitre IV - De la propriété retenue ou cédée à titre de garantie</u> <u>Section I - De la propriété retenue à titre de garantie</u>			
<p><u>Art. 2367</u></p> <p>La propriété d'un bien peut être retenue en garantie par l'effet d'une clause de réserve de propriété qui suspend l'effet translatif d'un contrat jusqu'au complet paiement de l'obligation qui en constitue la contrepartie.</p> <p>La propriété ainsi réservée est l'accessoire de la créance dont elle garantit le paiement.</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2367</u></p> <p>La propriété d'un bien peut être retenue en garantie par l'effet d'une clause de réserve de propriété qui suspend l'effet translatif d'un contrat jusqu'au complet paiement de l'obligation qui en constitue la contrepartie.</p> <p>La propriété ainsi réservée est l'accessoire de la créance dont elle garantit le paiement l'exécution.</p>
<p><u>Art. 2369</u></p> <p>La propriété réservée d'un bien fongible peut s'exercer, à concurrence de la créance restant due, sur des biens de même nature et de même qualité détenus par le débiteur ou pour son compte.</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2369</u></p> <p>La propriété réservée d'un bien fongible peut s'exercer, à concurrence de la créance du montant de l'obligation restant due, sur des biens de même nature et de même qualité détenus par le débiteur ou pour son compte.</p>



<p><u>Art. 2371</u></p> <p>À défaut de complet paiement à l'échéance, le créancier peut demander la restitution du bien afin de recouvrer le droit d'en disposer. La valeur du bien repris est imputée à titre de paiement, sur le solde de la créance garantie.</p> <p>Lorsque la valeur du bien repris excède le montant de la dette garantie encore exigible, le créancier doit au débiteur une somme égale à la différence.</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2371</u></p> <p>À défaut de complet paiement d'exécution complète de l'obligation garantie à l'échéance, le créancier peut demander la restitution du bien afin de recouvrer le droit d'en disposer. La valeur du bien repris est imputée à titre de paiement, sur le solde de la créance l'obligation garantie.</p> <p>Lorsque la valeur du bien repris excède le montant de la dette l'obligation garantie encore exigible, le créancier doit au débiteur une somme égale à la différence.</p>
---	--	-------------------------------------	---

<p><u>Section II - De la propriété cédée à titre de garantie</u></p>	
---	--

<p><u>Art. 2372-3</u></p> <p>À défaut de paiement de la dette garantie et sauf stipulation contraire du contrat de fiducie, le fiduciaire, lorsqu'il est le créancier, acquiert la libre disposition du bien ou du droit cédé à titre de garantie.</p>		<p>Afin de répondre aux attentes de la pratique, il est proposé d'instaurer plus de souplesse dans les modalités de vente des biens ou droits transférés tout en assurant une protection du débiteur et du créancier, en ne</p>	<p><u>Art. 2372-3</u></p> <p>À défaut de paiement de la dette d'exécution des obligations garanties et sauf stipulation contraire du contrat de fiducie, le fiduciaire, lorsqu'il est le créancier, acquiert la libre disposition du bien</p>
--	--	---	---



<p>Lorsque le fiduciaire n'est pas le créancier, ce dernier peut exiger de lui la remise du bien, dont il peut alors librement disposer, ou, si le contrat de fiducie le prévoit, la vente du bien ou du droit cédé et la remise de tout ou partie du prix.</p> <p>La valeur du bien ou du droit cédé est déterminée par un expert désigné à l'amiable ou judiciairement, sauf si elle résulte d'une cotation officielle sur un marché organisé au sens du Code monétaire et financier ou si le bien est une somme d'argent. Toute clause contraire est réputée non écrite.</p>		<p>prévoyant une vente à un prix différent de celui fixé par l'expert dans la seule hypothèse où une vente à ce prix n'aurait pas été possible. Il appartiendra alors au fiduciaire de justifier d'une telle impossibilité et vendre au prix qu'il estime correspondre à la valeur du bien, et ce sous sa responsabilité, afin de protéger les intérêts du débiteur et du créancier.</p>	<p>ou du droit cédé à titre de garantie.</p> <p>Lorsque le fiduciaire n'est pas le créancier, ce dernier peut exiger de lui la remise du bien, dont il peut alors librement disposer, ou, si le contrat de fiducie le prévoit, la vente du bien ou du droit cédé et la remise de tout ou partie du prix.</p> <p>La valeur du bien ou du droit cédé est déterminée par un expert désigné à l'amiable ou judiciairement, sauf si elle résulte d'une cotation officielle sur une plate-forme de négociation un marché organisé au sens du Code monétaire et financier ou si le bien est une somme d'argent. Toute clause contraire est réputée non écrite.</p> <p>Si le bien ou le droit ne trouve pas acquéreur au prix fixé par expert, le fiduciaire peut vendre au prix qu'il estime, sous sa responsabilité, correspondre à la valeur du bien.</p>
---	--	--	---



<p><u>Art. 2372-4</u></p> <p>Si le bénéficiaire de la fiducie a acquis la libre disposition du bien ou du droit cédé en application de l'article 2372-3, il verse au constituant, lorsque la valeur mentionnée au dernier alinéa de cet article excède le montant de la dette garantie, une somme égale à la différence entre cette valeur et le montant de la dette, sous réserve du paiement préalable des dettes nées de la conservation ou de la gestion du patrimoine fiduciaire. Sous la même réserve, si le fiduciaire procède à la vente du bien ou du droit cédé en application du contrat de fiducie, il restitue au constituant la part du produit de cette vente excédant, le cas échéant, la valeur de la dette garantie.</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2372-4</u></p> <p>Si le bénéficiaire de la fiducie a acquis la libre disposition du bien ou du droit cédé en application de l'article 2372-3, il verse au constituant, lorsque la valeur mentionnée au dernier alinéa de cet article excède le montant de la dette l'obligation garantie, une somme égale à la différence entre cette valeur et le montant de la dette l'obligation, sous réserve du paiement préalable des dettes nées de la conservation ou de la gestion du patrimoine fiduciaire. Sous la même réserve, si le fiduciaire procède à la vente du bien ou du droit cédé en application du contrat de fiducie, il restitue au constituant la part du produit de cette vente excédant, le cas échéant, la valeur de la dette <u>l'obligation</u> garantie.</p>
<p><u>Art. 2372-5</u></p> <p>La propriété cédée en application de</p>		<p>Texte non modifié</p>	<p><u>Art. 2372-5</u></p> <p>La propriété cédée en application de</p>



<p>l'article 2372-1 peut être ultérieurement affectée à la garantie de dettes autres que celles mentionnées par l'acte constitutif pourvu que celui-ci le prévoie expressément.</p> <p>Le constituant peut l'offrir en garantie, non seulement au créancier originaire, mais aussi à un nouveau créancier, encore que le premier n'ait pas été payé. Lorsque le constituant est une personne physique, le patrimoine fiduciaire ne peut alors être affecté en garantie d'une nouvelle dette que dans la limite de sa valeur estimée au jour de la recharge.</p> <p>À peine de nullité, la convention de rechargement établie selon les dispositions de l'article 2372-2 est enregistrée sous la forme prévue à l'article 2019. La date d'enregistrement détermine, entre eux, le rang des créanciers.</p> <p>Les dispositions du présent article sont d'ordre public et toute clause contraire</p>			<p>l'article 2372-1 peut être ultérieurement affectée à la garantie de de dettes d'obligations autres que celles mentionnées par l'acte constitutif pourvu que celui-ci le prévoie expressément.</p> <p>Le constituant peut l'offrir en garantie, non seulement au créancier originaire, mais aussi à un nouveau créancier, encore que le premier n'ait pas été payé. Lorsque le constituant est une personne physique, le patrimoine fiduciaire ne peut alors être affecté en garantie d'une nouvelle dette obligation que dans la limite de sa valeur estimée au jour de la recharge.</p> <p>À peine de nullité, la convention de rechargement établie selon les dispositions de l'article 2372-2 est enregistrée sous la forme prévue à l'article 2019. La date d'enregistrement détermine, entre eux, le rang des créanciers.</p>
--	--	--	--



<p>à celles-ci est réputée non écrite.</p>			<p>Les dispositions du présent article sont d'ordre public et toute clause contraire à celles-ci est réputée non écrite.</p>
--	--	--	--

<p><u>Art. 2374-1</u></p> <p><u>À peine de nullité, la cession doit être conclue par écrit. Cet écrit comporte le montant de la somme d'argent cédée et la désignation des créances garanties. Si elles sont futures, l'acte doit permettre leur individualisation ou contenir des éléments permettant celle-ci tels que l'indication du débiteur, le lieu de paiement, le montant des créances ou leur évaluation et, s'il y a lieu, leur échéance.</u></p>		<p>Ce texte pose le principe de l'exigence d'un écrit à titre de validité de la sûreté, comme pour l'ensemble des sûretés.</p> <p>Le texte précise également les mentions devant figurer dans l'écrit, lesquelles assurent le respect du principe de spécialité.</p> <p>La rédaction est alignée sur le nantissement (art. 2356 c. civ.).</p>	<p><u>Art. 2374-1</u></p> <p>Le transfert de propriété résulte de la remise effective de la somme d'argent entre les mains du cessionnaire, sans autres formalités. Cette remise doit pouvoir être attestée par écrit. Cet écrit peut résulter de l'inscription en compte des sommes d'argent cédées sur le compte du cessionnaire tenu par le cessionnaire ou un intermédiaire agissant pour son compte.</p>
--	--	---	--



ANNEXE 1

Composition du groupe de travail



ANNEXE 1
LISTE DES MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL
« Le nantissement en Europe »

PRÉSIDENT :

- **Francesco Martucci**, Paris II

MEMBRES :

- **Asdrig Bourmayan**, Simmons & Simmons

- **Julien Bracq**, Trésor

- **Stéphanie Cabossioras**, AMF

- **Alban Caillemer du Ferrage**, Jones Day

- **Côme Chombart de Lauwe**, FBF

- **Sylvie Delacourt**, Banque de France

- **Laurène Duffa**, ACPR

- **Gérard Gardella**, HCJP

- **Maxime Julienne**, Université Paris-Saclay

- **Chiming Kam**, AMF

- **Léa Karagueuzian**, Ministère de la justice

- **Samia Koubba**, La Banque postale

- **Laetitia Lemercier**, Gide

- **Flavie Le Tallec**, Ministère de la Justice

- **Anne Lorentz-Peyroutas**, LCL

- **Nassera Tamer**, Banque de France

- **Juliette Roux**, Trésor

- **Clément Saudo**, AMF

- **Agnès Souchon**, Société générale

- **Rémi Tabbagh**, Gide