

Texte pseudonymisé

**Avertissement:** Ce document pseudonymisé a une valeur purement informative. Le document original seul fait foi.

**Arrêt N° 80/25 IV-COM**

**Arrêt commercial - faillite**

Audience publique du vingt-neuf avril deux mille vingt-cinq

Numéro CAL-2025-00041 du rôle

Composition:

Marianne EICHER, président de chambre;  
Michèle HORNICK, premier conseiller;  
Carole BESCH, conseiller;  
Eric VILVENS, greffier.

**E n t r e**

**la société de droit anglais SOCIETE1.) LLP**, établie et ayant son siège social à ADRESSE1.), représentée par ses organes de gestion,

**appelante** aux termes d'un acte de l'huissier de justice suppléant Luana Cogoni en remplacement de l'huissier de justice Véronique Reyter, les deux demeurant à Esch-sur-Alzette, du 18 décembre 2024,

comparant par la société en commandite simple PERSONNE1.), établie à L-ADRESSE2.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO1.), inscrite à la liste V du Tableau de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg, qui est constituée et en l'étude de laquelle domicile est élu, représentée par son gérant SOCIETE2.) sàrl, établie à la même adresse, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO2.), représentée aux fins de la présente procédure par Maître Marc Kleyr, avocat à la Cour,

**e t**

**1) la masse des créanciers de la faillite de la société anonyme SOCIETE3.) SA**, ayant son siège social à L-ADRESSE3.), inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO3.), déclarée en état de faillite par jugement du Tribunal d'arrondissement de Luxembourg du 8 décembre 2014, représentée par ses curateurs Maître Alain Rukavina, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg, et Monsieur Paul Laplume, expert-comptable, demeurant à Junglinster,

**intimée** aux fins du prédit acte Cogoni,

comparant par Maître Alain Rukavina, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg,

**2) la société de droit suisse SOCIETE4.) SA**, établie et ayant son siège social à CH-ADRESSE4.), inscrite au Registre de Commerce du canton de Vaud sous le numéro CHE-NUMERO4.), représentée par son liquidateur, la société anonyme de droit suisse SOCIETE5.) SA, établie et ayant son siège social à CH-ADRESSE4.),

**intimée** aux fins du prédit acte Cogoni,

comparant par la société à responsabilité limitée SOCIETE6.) SARL, établie et ayant son siège social à L-ADRESSE5.), immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro NUMERO5.), inscrite à la liste V du Tableau de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Alain Grosjean, avocat à la Cour.

## **LA COUR D'APPEL**

- **Procédure de première instance**

Par décision rendue le 17 septembre 2014, l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers SOCIETE7.) a ouvert une procédure de faillite à compter du 19 septembre 2014 à l'encontre de la société de droit suisse SOCIETE4.) (ci-après SOCIETE8.)), actuellement en liquidation.

Suivant jugement rendu le 8 décembre 2014, le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, a déclaré en état de faillite la société anonyme SOCIETE3.) SA (ci-après SOCIETE9.)), Maître Alain Rukavina et Monsieur Paul Ernest Laplume (ci-après les curateurs) ayant été nommés curateurs.

Par jugement du 25 octobre 2024, le Tribunal, statuant dans le cadre des débats sur les contestations lors de la vérification des créances produites dans la faillite de SOCIETE9.), a, entre autres dispositions, rejeté du passif de la faillite de SOCIETE9.), les déclarations de créance n°172 et 173 produites par la société SOCIETE1.) LLP (ci-après SOCIETE10.)).

Pour statuer ainsi, le Tribunal, en se référant aux contrats de souscription signés le 16 avril 2014, a constaté qu'il résulte des stipulations contractuelles que SOCIETE9.) s'est engagée à procéder au paiement des montants réduits en vertu des Global Notes qu'aux détenteurs de celles-ci, en l'occurrence SOCIETE8.), tel que cela résulte des certificats de blocage émis par SOCIETE11.). Le Tribunal en a déduit qu'SOCIETE10.) reste en défaut d'établir un engagement contractuel de la part de SOCIETE9.) à son égard.

De ce jugement, qui selon les renseignements fournis n'a pas fait l'objet d'une signification, SOCIETE10.) a régulièrement interjeté appel, limité, suivant exploit d'huissier de justice du 18 décembre 2024.

- **Instance d'appel**

Il importe de rappeler que SOCIETE9.) avait émis des titres de créance sous forme de notes et bonds ou emprunts obligataires Euro Medium Term Notes (ci-après EMTN) via le réseau bancaire de SOCIETE8.). Les titres ainsi émis par SOCIETE9.) peuvent être regroupés en - registered notes émises sous le programme EMTN pour 1 milliard d'euros, et en - fixed rate notes (au porteur) entièrement souscrites par SOCIETE10.).

L'appelante a souscrit, suivant deux contrats de souscription datés du 16 avril 2014 conclus avec SOCIETE9.) en sa qualité d'*issuer*, SOCIETE8.) en sa qualité de *paying agent* et de *fiscal agent*, et la succursale portugaise de SOCIETE8.) en sa qualité d'*arranger*, à l'intégralité des 30.000.0000 euros fixed rate notes avec échéance au 31 janvier 2015 et à l'intégralité des 30.000.0000 euros fixed rate notes avec échéance au 31 janvier 2016 (ci-après les Notes ou les Titres). Ces Titres étaient représentés par deux Global Notes datées du 17 avril 2014 (ci-après les Global Notes).

Le 3 février 2015, SOCIETE10.) a produit au passif de la faillite de SOCIETE9.) par le dépôt au greffe du Tribunal de deux

déclarations de créance portant les numéros 172 et 173 sur base de ces mêmes Titres.

Les déclarations de créance querellées se rapportent aux Notes souscrites par SOCIETE10.).

Ces Notes émises par SOCIETE9.) et souscrites par SOCIETE8.) sous forme de Global Notes font l'objet de déclarations de créances parallèles, alors que tant SOCIETE8.) que SOCIETE10.) revendiquent toutes deux la qualité de créancier et le droit de produire dans le cadre de la faillite de SOCIETE9.).

SOCIETE10.) fait plaider qu'il résulte des contrats de souscription conclus entre parties qu'elle était en relation contractuelle directe avec SOCIETE9.) et que l'existence d'intermédiaires dans la chaîne de détention des Titres n'est pas susceptible de mettre en cause la réalité juridique résultant de la souscription de ceux-ci et ne saurait affecter le droit de créance du véritable propriétaire des Titres, ni remettre en cause l'existence d'un lien contractuel direct entre l'unique souscripteur des Titres et l'émetteur.

Elle estime que s'il est vrai que l'article 2.3 des contrats de souscription stipule que la *Global Note* sera déposée auprès de la banque SOCIETE12.), à laquelle s'est substituée la SOCIETE13.), agissant comme dépositaire pour SOCIETE11.), et que le *Fiscal Agency Agreement* prévoit que les paiements effectués par l'émetteur sont à effectuer via SOCIETE8.), agissant comme agent payeur, ces dispositions ne constitueraient cependant qu'une modalité de conservation des Titres et une modalité de paiement et n'auraient pas vocation à modifier le droit de créance de l'investisseur. Ne reconnaître un droit de créance vis-à-vis de l'émetteur en cas de faillite de ce dernier qu'à l'un des intermédiaires et le refuser au souscripteur des Titres équivaldrait à faire fi de la réalité juridique et de la titularité finale du droit de créance de l'investisseur final, en l'espèce SOCIETE10.).

Elle fait encore valoir que le mandat du *fiscal agent* a pris fin avec la mise en liquidation de SOCIETE8.), que la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation des titres ne s'applique pas, et que la présomption résultant de la possession des Global Notes peut être renversée.

L'appelante conclut, par réformation du jugement attaqué, à voir admettre les déclarations de créance numéros 172 et 173 au passif de la faillite de SOCIETE9.).

SOCIETE9.) se réfère aux documents fournis par les parties, soit les contrats de souscription, le *Fiscal Agency Agreement*, les *Global Notes* et les certificats d'SOCIETE11.), en citant diverses clauses desdits documents. Elle considère qu'SOCIETE10.) n'a apporté la preuve ni de la possession des obligations au porteur en question, ni d'un certificat de blocage signé par SOCIETE11.) démontrant le dépôt des obligations dans un compte - titres à son nom, en relevant que SOCIETE8.), de son côté, a fourni les certificats de blocage d'SOCIETE11.) justifiant le dépôt des obligations à son nom.

Elle conclut à la confirmation du jugement déferé.

SOCIETE8.) explique avoir, dans le cadre de la faillite de SOCIETE9.), effectué plusieurs déclarations de créances datées du 25 septembre 2017, les créances de SOCIETE8.) en concurrence avec celles de l'appelante ayant été inscrites sous les numéros NUMERO6.) et 1641 dans le tableau des créances.

Ces déclarations de créance de SOCIETE8.) se fonderaient sur les Notes dont les codes ISIN seraient NUMERO7.) et NUMERO8.), et dont l'existence serait prouvée par les certificats de blocage émis par SOCIETE11.) pour chacune des Notes. SOCIETE8.) serait toujours inscrite auprès d'SOCIETE11.) et dans ses livres comme étant titulaire des deux Notes, et détentrice de ces créances au moyen desdits certificats de blocage émis par SOCIETE11.).

SOCIETE8.) se réfère notamment à un avis juridique du Professeur de droit Gilles Cuniberti pour conclure à sa primauté du droit de produire en soulignant qu'un des principes clés garantissant les droits et intérêts des clients individuels de SOCIETE8.) est celui de la ségrégation en faveur des clients individuels du produit de liquidation.

Elle relève que selon ce principe, les sommes perçues par SOCIETE8.) pour le compte des clients individuels dans le cadre de la faillite de SOCIETE9.) n'intégreront pas la masse en faillite de SOCIETE8.) mais seront continuées, distraites d'office, aux clients, à la condition qu'ils aient respecté l'intégralité de leurs engagements contractuels, de sorte que reconnaître le droit de

SOCIETE8.) de primer sur le droit de ses clients individuels ne porterait pas atteinte aux droits de ces derniers.

La Cour rappelle qu'il résulte des pièces soumises que deux contrats de souscription ont été conclus le 16 avril 2014 entre SOCIETE9.) comme *issuer*, SOCIETE10.) comme *subscriber*, SOCIETE8.) comme *paying agent* et comme *fiscal agent*, et SOCIETE8.) succursale au Portugal comme *arranger*.

Les certificats de blocage émis par SOCIETE11.) en date du 18 décembre 2014 indiquent que SOCIETE8.) est le détenteur/*holder* des Notes.

Les parties ne discutent pas que le droit de produire dans la faillite de SOCIETE9.) est régi par le droit de la source des titres de créances pertinents. Dès lors que les Titres émis par SOCIETE9.) et souscrits par SOCIETE8.) stipulent qu'ils sont régis par le droit luxembourgeois, la loi de la source de ces créances est le droit luxembourgeois, à qui il appartient de déterminer qui a la qualité pour produire dans le cadre de la faillite de SOCIETE9.).

Il convient, tel que l'a retenu à juste titre le Tribunal, de se référer aux contrats conclus, auxquels les parties se réfèrent également.

Si certes SOCIETE10.) figure en tant que souscripteur tant aux contrats de souscription qu'au *Fiscal Agency Agreement*, force est de constater qu'aucune obligation de paiement par l'émetteur n'est stipulée à son profit. Au contraire, un paiement de l'émetteur au profit de l'agent fiscal voire de l'agent payeur y est stipulé.

Par ailleurs, aux termes des Global Notes datées du 17 avril 2014, qui représentent les Titres au porteur, SOCIETE9.) s'engage à payer au « *bearer* » ou « *holder* » les montants redus en vertu des Titres « *upon presentation and surrender of this Global Note* ». Ces documents spécifient en outre que « *Principal and interest in respect of this Global Note shall be paid to its holder against presentation and (...) surrender of it or to the order of the Fiscal Agent (...)* ». Les Global Notes stipulent en outre qu'ils sont régis par la loi luxembourgeoise.

Il résulte ainsi de la documentation contractuelle que SOCIETE9.) s'est engagée à procéder au paiement des montants redus en vertu des Notes aux détenteurs de celles-ci « *or to the order of the Fiscal Agent* ».

Un engagement de paiement de SOCIETE9.) envers SOCIETE10.) ne résulte pas des documents soumis.

Ces stipulations définissent le titulaire des Global Notes comme ayant le droit de réclamer paiement à l'émetteur SOCIETE9.), de sorte que SOCIETE8.), titulaire des Global Notes, a le droit de produire dans le cadre de la faillite de SOCIETE9.).

S'il est certes vrai qu'en raison de la mise en liquidation de SOCIETE8.), le mandat du *fiscal agent* a été automatiquement résilié, il n'en reste pas moins que les certificats de blocage émis par SOCIETE11.) indiquent SOCIETE8.) comme détenteur des Titres et qu'SOCIETE10.) reste en défaut de prouver qu'elle soit en possession ou qu'elle soit le détenteur des Titres.

L'argumentation tenant de ce que la présomption résultant de la possession des Global Notes peut être renversée est encore inopérante, dès lors qu'il est constant que les sommes perçues par SOCIETE8.) le seront pour le compte d'SOCIETE10.).

Aucune obligation de paiement par l'émetteur SOCIETE9.) n'étant stipulée au profit d'SOCIETE10.), cette dernière ne peut produire sa créance dans la faillite de SOCIETE9.). Elle n'a pas le droit contractuel de demander paiement à SOCIETE9.).

Il s'ensuit que le jugement est à confirmer en ce qu'il a rejeté du passif de la faillite de SOCIETE9.) les déclarations de créance numéros 172 et 173.

### **PAR CES MOTIFS**

la Cour d'appel, quatrième chambre, siégeant en matière commerciale et en matière de faillite, statuant contradictoirement,

reçoit l'appel en la forme,

le dit non fondé,

**confirme** le jugement déféré dans la mesure où il a été entrepris,

condamne la société SOCIETE1.) LLP aux frais et dépens de l'instance.

