

Jugement commercial 2025TALCH06/00202

Débat sur contestations

Audience publique du jeudi, huit mai deux mille vingt-cinq.

Faillite N° 593/2014

Composition :

Nadège ANEN, vice-présidente ;
Tania CARDOSO, premier juge ;
Chris BACKES, juge-délégué ;
Claude FEIT, greffière.



Entre :

la masse des créanciers de la faillite de la société anonyme **ESPIRITO SANTO INTERNATIONAL SA**, avec siège social à L-1142 Luxembourg, 9, rue Pierre Aspelt, déclarée en état de faillite par jugement du 27 octobre 2014, cette masse représentée par ses curateurs Maître Alain RUKAVINA, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg et Monsieur Paul LAPLUME, expert-comptable, demeurant à Junglinster,

comparant par Maître Alain RUKAVINA, avocat à la Cour, assisté de Maître Sabrina SOUSA, avocat à la Cour, les deux demeurant à Luxembourg,

et :

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

[Redacted]

en présence de :

la société de droit suisse **Banque Privée Espirito Santo SA, en liquidation**, avec siège social à CH-1009 Pully, établie à CH-1002 Lausanne, 7, place Saint-François, inscrite au registre de commerce du canton de Vaud sous le numéro CHE-107.880.998, représentée par sa liquidatrice actuellement en fonctions, la société de droit suisse CARRARD CONSULTING SA, établie et ayant son siège social à CH-1003 Lausanne, 7, place Saint-François,

comparant par la société BONN & SCHMITT SARL, établie et ayant son siège social à L-1511 Luxembourg, 148, avenue de la Faïencerie, inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B246634, représentée aux fins de la présente procédure par Maître Simon MALTERRE, avocat à la Cour, en remplacement de Maître Alex SCHMITT, avocat à la Cour, demeurant à Luxembourg.

Faits :

Lors des vérifications de créances dans la faillite de la société anonyme ESPIRITO SANTO INTERNATIONAL SA, les curateurs avaient formulé des contestations au sujet de ces productions de créance.

A l'audience à laquelle les débats sur les contestations avaient été fixés les débats eurent lieu comme suit :

Maître Alain RUKAVINA, curateur de la société anonyme ESPIRITO SANTO INTERNATIONAL SA, assisté de Maître Sabrina SOUSA, exposa ses moyens.

Maître Elisabeth LAUWERIER, en remplacement de Maître Christel DUMONT, mandataire du déclarant n°710, exposa les moyens de sa partie.

Maître Valérie KOPERA, mandataire des déclarants n° 876 et 1222, exposa les moyens de ses parties.

Maître Lukas ADAM, en remplacement de Maître Romain ADAM, mandataire des déclarants n° 179, 181, 182, 183, 186, 187, 229, 230, 619, 620 et 914, exposa les moyens de ses parties.

Maître Léa RAGAZZINI, en remplacement de Maître Lex THIELEN, mandataire des déclarants n°66 et 67, exposa les moyens de ses parties.

Maître Simon MALTERRE, en remplacement de Maître Alex SCHMITT, intervenant volontairement pour la société de droit suisse Banque Privée Espirito Santo SA, en liquidation, exposa ses moyens.

Les autres créanciers firent défaut.

Madame le juge-commissaire Nadège ANEN fit son rapport oral au tribunal.

Sur ce, le tribunal prit l'affaire en délibéré et rendit à l'audience publique de ce jour le

jugement qui suit :

La société anonyme ESPIRITO SANTO INTERNATIONAL SA (ci-après « ESI ») a émis des titres de créance sous forme de *notes* et d'*émissions privées* via le réseau de la société anonyme de droit suisse Banque Privée Espirito Santo SA (ci-après « BPES »).

Ensuite, les déclarations de créance suivantes, toutes contestées, sont relatives aux *notes* (à l'exception des déclarations de créance n° 130 et n° 1068 qui sont relatives seulement aux *émissions privées*), les déclarations de créance n° 21, n° 40, n° 61, n° 138, n° 186, n° 227, n° 465, n° 569, n° 683, n° 685, n° 926, n° 984 et n° 1261 étant en outre également relatives aux *émissions privées* :

1	66	139	186	385	619	984	1107	1261
9	67	143	187	386	620	985	1117	1323
21	73	147	202	423	669	997	1141	1324
40	76	149	218	438	683	998	1194	1325
54	120	169	227	439	685	1006	1212	1326
58	123	177	229	465	710	1065	1213	
61	127	179	230	567	876	1068	1214	
62	130	181	355	569	914	1080	1220	
63	134	182	356	597	926	1103	1222	
64	138	183	373	598	945	1106	1245	

La déclaration de créance n° 148 porte, quant à elle, sur « 3% *Rio Forte Investments EMTN SR-276* » soit des *registered notes* émises sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) par la société anonyme Rio Forte Investments SA.

A l'audience du 6 mars 2025, les curateurs et le mandataire de la société [REDACTED] [REDACTED] ont demandé la refixation des débats relatifs à la déclaration de créance n° 710.

Il convient en conséquence d'ordonner la disjonction des débats relatifs à la déclaration de créance n° 710 et de la refixer à une audience ultérieure.

Les curateurs demandent encore d'acter les renoncations aux déclarations de créance n° 422, n° 1140 et n° 1235.

Il y a lieu de constater qu'il y a eu renonciation aux déclarations de créance inscrites sous les n° 422, n° 1140 et n° 1235 et que celles-ci avaient d'ores et déjà été ôtées du tableau des créanciers.

A l'audience du 6 mars 2025, les contestations relatives aux autres déclarations ci-avant reproduites ont été soumises à l'appréciation du tribunal.

Position des parties

Les curateurs exposent que ESI a émis des titres de créance sous forme de *bearer notes*, *registered notes* et *émissions privées* via le réseau de BPES.

Ces *notes/émissions privées* ont été souscrites par BPES, qui a par la suite procédé au morcellement de ces émissions et les a placées comme obligations individuelles auprès de ses clients (les souscripteurs indirects), notamment par le biais de sa succursale au Portugal. BPES a attribué la créance représentée par les titres respectifs aux souscripteurs individuels, en créditant les comptes ouverts par ces derniers auprès d'elle, et elle a figuré en tant qu'intermédiaire entre ESI, l'émetteur, et les clients individuels.

Les relations entre BPES et ses filiales, d'une part, et les souscripteurs individuels, d'autre part, sont régies par les conditions particulières auxquelles ESI est à considérer comme tiers. Les curateurs soulignent qu'ils ne disposent d'aucune information précise sur la nature des relations contractuelles entre BPES et ses clients individuels.

Une des *notes* émises par ESI et souscrites par BPES sont des *Global Notes* (ci-après « *Global Notes* »). Ces *Global Notes* font l'objet de déclarations de créance parallèles, alors que tant BPES que les souscripteurs individuels ayant acquis des fractions de ces *Global Notes* revendiquent tous deux la qualité de créanciers dans la faillite de ESI.

Ces *Global Notes*, émises sous forme de titres au porteur (« *Bearer Notes* ») sont régies par le *Subscription Framework Agreement* et le *Fiscal Agency Agreement* du 31 mai 2013, documents cadres reprenant les conditions générales. Pour chaque note des documents d'émission sont établis, les conditions restant identiques, mais chaque émission étant associée à un numéro de valeur à 6 chiffres distinct (*value number*).

Les curateurs soutiennent qu'afin d'être admis au passif de la faillite, les déclarants doivent dès lors prouver être en possession du titre au porteur (*Global Note*) correspondant à leur déclaration de créance respective.

Au visa des articles 496 et 498 du Code de commerce, les curateurs expliquent qu'aucun des déclarants ne rapporte la preuve de la détention de la *Global Note*, alors qu'il n'existe ni de certificat de blocage relatif au titre, ni de preuve qu'ils sont en possession physique du titre au porteur. Seule une inscription concernant un fractionnement du titre sur un compte auprès de BPES a pu être invoqué par les déclarants individuels. Au contraire, BPES, ayant déposé 46 déclarations de créance relatives aux émissions de *Global Note*, a fourni la preuve de détention de l'ensemble des titres (*Global Notes*) y correspondant suivant un constat authentique du notaire suisse Maître Sinner du 21 décembre 2023 attestant que les originaux se trouvent dans les locaux de BPES à Lausanne.

Les curateurs demandent partant le rejet des 83 déclarations de créance relatives aux *Global Notes* :

1	66	143	187	386	620	997	1141	1324
9	67	147	202	423	669	998	1194	1325
21	73	149	218	438	683	1006	1212	1326
40	76	169	227	439	685	1065	1213	
54	120	177	229	465	876	1068	1214	
58	123	179	230	567	914	1080	1220	
61	127	181	355	569	926	1103	1222	
62	134	182	356	597	945	1106	1245	
63	138	183	373	598	984	1107	1261	
64	139	186	385	619	985	1117	1323	

Concernant l'*émission privée*, rédigée en langue portugaise et portant le numéro de valeur 288.358, pour un montant maximal de 60.000.000,- EUR, les curateurs exposent ne pas connaître la loi applicable aux titres de créance, ni le montant du titre effectivement émis. Ils ignorent encore si l'obligation a été émise au porteur ou non, son signataire n'étant en outre pas identifié.

Ils indiquent que la déclaration de créance de BPES à cet égard porte sur un montant de 15.912.000,- EUR, BPES ayant fourni la preuve de détention des titres correspondant, l'avis de souscription du 23 mai 2013 et le relevé bancaire de BPES pour son client ESI.

Les curateurs plaident qu'afin d'être admis au passif de la faillite, les déclarants doivent prouver soit être en possession de l'*émission privée* par la détention physique du document, soit que leur nom figure dans un registre des obligations.

Au visa des articles 496 et 498 du Code de commerce, les curateurs soutiennent que les déclarants ne rapportent pas la preuve d'une possession physique du titre au porteur et ils indiquent qu'aucun registre des obligations n'a pu être identifié. Ils ajoutent qu'aucun certificat de blocage n'a été émis par une chambre de compensation, telle que Euroclear. Seule une inscription concernant un fractionnement du titre sur un compte auprès de BPES a été démontré par les déclarants individuels, cette inscription visant cependant la relation interne entre le déclarant individuel et BPES.

Les curateurs demandent partant le rejet des 14 déclarations de créance relatives aux *émissions privées* :

21	685
40	926
61	984
130	1261
138	
186	
227	
465	
569	
683	

Les curateurs demandent enfin le rejet du passif de la faillite de la déclaration de créance n° 148, relative aux *Euro Medium Term Notes* émises par la société anonyme Rio Forte Investments SA, au motif qu'elle ne concerne pas la faillite de ESI.

BPES, intervenant volontairement dans le présent débat sur contestations, demande à voir reconnaître sa titularité à déposer les déclarations de créance « *globales* » dans le cadre de la faillite de ESI, à voir constater que les sommes à percevoir par elle seraient en application du principe de droit suisse de la ségrégation restituées aux clients individuels, à voir ordonner qu'aucune compensation ne pourra être prononcée entre les sommes à percevoir par BPES dans le cadre de la faillite de ESI avec une quelconque prétention que ESI pourrait faire valoir à l'encontre de BPES et à voir constater que les déclarations de créance de BPES doivent primer sur les déclarations de créance individuelles.

Elle conclut dès lors au rejet des déclarations de créance déposées par les clients individuels.

BPES, déclarée en état de faillite le 19 septembre 2014, expose qu'elle était une filiale indirecte de ESI et qu'elle faisait partie du groupe Espirito Santo.

ESI s'est financée principalement par l'émission de *notes* et *bonds*, notamment à destination de BPES. BPES détient en ses livres, et pour son propre compte, des titres de créance émis par ESI lesquels représentent des emprunts obligataires, c'est-à-dire des reconnaissances de dettes de ESI, et que ESI n'a pas remboursé ces titres ni en capital, ni en intérêts.

BPES, en sa qualité de souscripteur, a par la suite attribué tout ou partie de la créance incorporée dans les titres aux souscripteurs individuels, en créditant le comptes que ceux-ci avaient ouverts auprès d'elle. Ces titres lui ont ainsi permis de faire l'intermédiaire entre l'émetteur ESI et les clients individuels.

À la suite de la faillite de ESI, elle a déposé des déclarations de créance relatives aux *Global Notes*. Elle agirait ainsi pour son propre compte, comme pour le compte de ses clients individuels, sur les comptes bancaires desquels des fractions des *Global Notes* auraient été inscrites. Elle a également déposé une déclaration de créance relative à l'*émission privée*.

BPES produit un avis juridique de l'étude d'avocats suisse Kellerhans Carrard pour affirmer que la relation entre BPES et les clients individuels serait régie par le droit suisse. Elle serait soumise à une obligation en matière d'administration et de conservation des titres, et devrait dès lors faire en sorte de conserver les droits des clients individuels. Selon le principe de la ségrégation du produit de liquidation en faveur des clients individuels, applicable à la faillite bancaire de BPES, les sommes perçues par BPES pour le compte de ses clients individuels dans le cadre de la faillite de ESI n'intégreront pas la masse de la faillite de BPES, mais seront continuées, distraites d'office, aux clients individuels, à condition qu'ils aient respecté l'intégralité de leurs engagements contractuels, de sorte que reconnaître le droit de BPES de primer sur le droit de ses clients individuels ne porterait pas atteinte aux droits de ces derniers.

Par ailleurs, il y a lieu de vérifier que chaque client individuel s'est acquitté de la totalité des sommes dues à BPES. Or, celle-ci serait seule à pouvoir procéder aux vérifications nécessaires afin d'éviter que des clients puissent percevoir des sommes supérieures au titre de leurs déclarations de créance à ceux auxquels ils auraient droit en application des règles de droit suisse sur les titres intermédiés et selon la relation contractuelle avec BPES.

BPES se réfère à un avis juridique du Professeur Gilles Cuniberti pour conclure à l'application de la loi luxembourgeoise à la faillite de ESI, et notamment aux règles concernant la production, la vérification et l'admission des créances. Par ailleurs, le droit de la source des titres de créance pertinents a vocation à s'appliquer pour déterminer la qualité de créancier et le droit de produire dans la faillite. Les *notes* émises par une société luxembourgeoise sont soumises au droit luxembourgeois.

BPES se réfère encore à l'avis du Professeur Cuniberti pour affirmer que les *Global Notes* stipulent expressément que la société émettrice ESI ne s'engagerait à payer que le seul titulaire de ces certificats et que seul le titulaire de ces certificats est en droit de réclamer le

paiement des *notes* qu'il représente. Les *Global Notes* étant des titres au porteur, leur titulaire et propriétaire est le seul détenteur de ces certificats. En l'occurrence, BPES est le détenteur des titres au porteur, tel qu'attesté par un constat authentique établi par Maître Matthieu Sinner, notaire suisse, le 21 décembre 2023, de sorte qu'elle en est le seul titulaire.

En outre, la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres (ci-après la « Loi de 2001 ») vient appuyer cette thèse.

Ainsi, l'article 3 de cette loi consacrerait l'obligation de restitution à charge du teneur de compte pertinent. Dans l'hypothèse de l'espèce, le teneur de compte pertinent des clients individuels est BPES et non la société émettrice.

L'article 21 de la Loi de 2001 règle la question des paiements libératoires en disposant que si l'émetteur, en l'espèce ESI, paie au « *teneur de compte opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres* », ce paiement serait libératoire pour l'émetteur. Par la suite, un second paiement du « *teneur de compte opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres* » à l'égard de BPES serait libératoire pour le teneur de compte, et les paiements doivent se faire maillon par maillon, de l'émetteur en passant par chaque intermédiaire impliqué dans la chaîne de détention jusqu'à l'investisseur final.

L'article 8 de la Loi de 2001, contenant une exception au principe posé par l'article 3, est limité aux prérogatives permettant à l'investisseur de participer à la vie sociale de la société émettrice. En outre, BPES n'a émis aucun certificat certifiant le nombre de titres inscrits en son compte-titre, permettant à ses clients individuels de faire valoir leurs droits sur les titres en question.

Enfin, BPES fait valoir que le jugement du 21 juin 2024 rendu dans une affaire connexe ayant tranché la primauté des déclarations de créance de BPES face aux déclarations des clients individuels sur base de la Loi de 2001, est entièrement transposable aux déclarations de créance litigieuses.

Elle conclut qu'elle est le destinataire des sommes à payer par ESI, et, en application des dispositions contractuelles et de la Loi de 2001, seule à pouvoir faire valoir ses droits à l'égard de ESI en exécution des titres.

BPES conclut que (i) l'émetteur (ESI) doit, sur base des dispositions contractuelles, payer au porteur de la *note* (à savoir BPES) la somme indiquée dans chaque *Global Note*, BPES étant le détenteur de l'ensemble des titres émis dans le cadre des *Global Notes*, (ii) la Loi de 2001 s'applique aux *Global Notes* qui sont fongibles et circulent par virement de compte en compte, (iii) le titulaire d'un compte titre ne peut faire valoir ses droits qu'à l'égard du teneur de compte avec lequel il a directement contracté, (iv) les articles 8 et 10 de la Loi de 2001 ne sont pas applicables en l'espèce, et (v) en raison de la détention des *notes* en chaînes, elles sont tenues par les intermédiaires « *pour compte* » des investisseurs.

En réplique aux moyens des déclarants, BPES soutient que les droits de garde payés par les déclarants ont été exposés pour payer la conservation des titres par BPES. Elle estime qu'il est erroné d'admettre que les déclarants sont les détenteurs des *Global Notes* et ont un droit direct envers ESI.

Quant aux déclarations de créance contestées

- Quant aux déclarations de créance n° 1, 9, 21, 40, 54, 58, 61, 62, 63, 64, 66, 67, 73, 76, 120, 123, 127, 134, 138, 139, 143, 147, 149, 169, 177, 179, 181, 182, 183, 186, 187, 202, 218, 227, 229, 230, 355, 356, 373, 385, 386, 423, 438, 439, 465, 567, 569, 597, 598, 619, 620, 669, 683, 685, 876, 914, 926, 945, 984, 985, 997, 998, 1006, 1065, 1080, 1103, 1106, 1107, 1117, 1141, 1194, 1212, 1213, 1214, 1220, 1222, 1245, 1261, 1323, 1324, 1325 et 1326 relatives aux notes

Le tribunal relève d'emblée qu'il est saisi de la question du bien-fondé des déclarations de créance énumérés ci-dessus dans le cadre des opérations de faillite de ESI et partant au regard des seuls engagements contractuels pris par cette dernière.

Par conséquent, conformément aux développements de BPES, le tribunal de céans n'a pas compétence pour se prononcer sur la relation contractuelle liant les clients individuels à BPES et la validité, respectivement le non-respect, des obligations en découlant.

Le tribunal relève encore qu'en application de l'article 507 du Code de commerce, chaque créance déclarée est inscrite sur un tableau tenu par le greffe et se voit attribuer un numéro d'ordre, les inscriptions étant faites au fur et à mesure que les faits et circonstances auxquels elles se rattachent se reproduiront.

Ainsi, les circonstances ayant entouré le dépôt des déclarations de créance, ainsi que le fait que la déclaration de créance de BPES ait été déposée postérieurement aux déclarations de créance des déclarants, sont sans pertinence pour déterminer si une déclaration de créance fait double emploi avec une autre.

Concernant le moyen des déclarants n° 876 et 1222 qu'ils ont déposé leur déclaration de créance à titre conservatoire, le tribunal note qu'aucune inscription en ce sens ne figure sur lesdites déclarations de créance.

Le tribunal relève ensuite qu'il y a lieu de se référer aux dispositions contractuelles. ESI ne saurait en effet en principe être tenue au paiement que dans la mesure où elle s'y est engagée contractuellement.

Il résulte des pièces qu'un *Subscription Framework Agreement* et un *Fiscal Agency Agreement* ont été conclus le 31 mai 2013 entre ESI comme *issuer* et BPES comme *paying agent* et comme *fiscal agent*.

Ces contrats précisent que des titres de créance sous forme de notes, au porteur, ont été émises par ESI via le réseau bancaire de BPES (ci-après les « Notes » ou les « Titres ») et qu'elles seront entièrement souscrites par BPES. Ces Titres étaient représentées par plusieurs *Global Notes*.

Ces Notes émises par ESI et souscrites par BPES sous forme de *Global Notes* font l'objet de déclarations de créance parallèles, alors que tant BPES que les déclarants revendiquent chacun la qualité de créancier et le droit de produire dans le cadre de la faillite ESI.

Il résulte encore des pièces que suivant constat authentique du 21 décembre 2023 du notaire suisse Matthieu Sinner, les documents originaux des différentes *Global Notes*

invoquées par les déclarants se trouvent tous dans les locaux de Carrard Consulting SA, liquidatrice de BPES, à Lausanne.

En suivant le raisonnement et les développements en droit présentés par BPES, le tribunal retient que la qualité de créancier est régie par la loi de la source de la créance pertinente, qu'il appartient à cette loi de déterminer laquelle des parties prétendant à la qualité de créancier a effectivement cette qualité y compris dans le cadre d'un mécanisme de dettes parallèles, et qu'il faut déterminer la qualité de créancier au regard des stipulations du contrat d'émission.

En l'espèce, ESI a établi un mécanisme de dettes parallèles en émettant des titres au profit de BPES que cette dernière a ensuite replacés auprès des clients individuels.

La qualité de créancier et le droit de produire dans la faillite de ESI qui en découle sont régis par le droit de la source des titres de créances pertinents. Dès lors que les titres émis par ESI et souscrits par BPES 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 de créancier pour produire dans le cadre de la faillite de ESI.

La documentation contractuelle prévoit que « *each series of Notes will be evidenced by the Global Note in bearer form for this series of Notes* » et que « *title to the Notes shall pass only by physical delivery* ». Il y est encore précisé que « *the Issuer shall treat the person who is the bearer of the Global Notes for the purposes of receiving payments on such Global Note and for other purposes as the Noteholder* ».

Les termes et conditions rappellent que les « *Notes will be issued in bearer form* » et que « *Title to the Notes and Coupons (if any) passes by delivery. The holder of any Note and Coupon (if any) will [...] be treated as its absolute owner for all purposes (whether or not it is overdue and regardless of any notice of ownership, trust or any interest in it, any writing on it, or its theft or loss) and no person will be liable for so treating the holder* ».

En outre, les montants sont réduits (en principal et en intérêt) en vertu des titres « *against presentation and surrender [...] of Notes or the appropriate Coupons (as the case may be)* ».

Les *Form of Coupon* et les *Form of Global Notes* stipulent qu'ils sont des titres au porteur et que le « *Coupon is payable to bearer* », ainsi que ESI promet de payer le « *bearer of this Note* ».

Il résulte ainsi de la documentation contractuelle que ESI s'est engagée à procéder au paiement des montants réduits en vertu des *Global Notes* aux détenteurs de celles-ci, à savoir BPES, tel que cela résulte du certificat du notaire Matthieu Sinner.

Un engagement de paiement de ESI envers les déclarants ne résulte pas des documents soumis.

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

Aucune obligation de paiement par l'émetteur ESI n'étant stipulée au profit des souscripteurs individuels, dont les déclarants, ils ne peuvent produire de créance dans le cadre de la faillite de ESI. Ils n'ont pas le droit contractuel de demander paiement à ESI.

BPES conclut encore à l'application d'article 3 (1) la Loi de 2001.

Aux termes de l'article 3 (1) de la Loi de 2001 « *le titulaire de compte bénéficiaire, à concurrence du nombre de titres inscrits en son compte-titres, d'un droit réel de nature incorporelle sur l'ensemble des titres de même genre tenus en compte par le teneur de comptes pertinent, des droits attachés aux titres et des droits prévus par la présente loi. Sous réserve de dispositions légales contraires, il ne peut faire valoir ses droits qu'à l'égard du teneur de comptes pertinent* ».

Le point 9 de l'article 2 définit le « teneur de compte pertinent » comme « *s'agissant d'un compte-titres, le teneur de comptes ou, le cas échéant, le teneur de comptes étranger qui tient le compte-titres pour le titulaire de compte* ».

Il en découle qu'en principe, le titulaire d'un compte-titre ne peut faire valoir ses droits qu'à l'égard du teneur de compte avec lequel il a directement contracté, alors que le droit réel de nature incorporelle n'a pas d'effet *erga omnes* comme le droit de propriété (en ce sens : U. Prinz et G. Wallers : Le Luxembourg se dote d'un régime de titres dématérialisés, in : Droit des affaires, 2013/4, n° 108).

Il est en effet admis que le droit du déposant sur le titre déposé n'est qu'un droit réel incomplet dans la mesure où il ne comporte pas de droit de suite, c'est-à-dire le droit permettant au titulaire de suivre la chose qui lui appartient en quelques mains qu'elle se trouve. Pour éviter tout risque systémique, le législateur a pris soin de préciser que la revendication n'est possible qu'au niveau du dépositaire et que le déposant ne peut, dès lors, interférer dans les relations entre le dépositaire et un tiers auprès duquel les titres en question pourraient avoir été déposés ou être détenus en compte. Dans le cadre d'une procédure collective, les droits s'exerceront contre le liquidateur ou tout autre mandataire de justice chargé de la gestion de l'établissement dépositaire. Même dans ce cas, le déposant n'aura pas le droit d'interférer dans les relations entre le dépositaire et l'émetteur ou le sous-dépositaire (Y. Prussen : Le régime des titres et instruments fongibles, droit bancaire et financier au Luxembourg 2004, n° 38-42).

En ce qui concerne le moyen relatif au paiement par les déclarants n° 179, 181, 182, 183, 186, 187, 229, 230, 619, 620 et 914 à BPES de droits de garde pour les titres détenus par ceux-ci, le tribunal relève que le paiement, le cas échéant, de droits de garde à BPES n'a pas d'incidence sur les développements ci-avant, dès lors qu'un tel paiement concerne la relation contractuelle liant les déclarants à BPES.

Il résulte de l'ensemble des développements qui précèdent qu'il y a lieu de retenir que les déclarations de créance n° 1, 9, 54, 58, 62, 63, 64, 66, 67, 73, 76, 120, 123, 127, 134, 139, 143, 147, 149, 169, 177, 179, 181, 182, 183, 187, 202, 218, 229, 230, 355, 356, 373, 385, 386, 423, 438, 439, 567, 597, 598, 619, 620, 669, 876, 914, 945, 985, 997, 998, 1006, 1065, 1080, 1103, 1106, 1107, 1117, 1141, 1194, 1212, 1213, 1214, 1220, 1222, 1245, 1323, 1324, 1325 et 1326, ainsi que les chefs relatifs aux *Global Notes* des déclarations de créance n°

21, 40, 61, 138, 186, 227, 465, 569, 683, 685, 926, 984 et 1261 sont à rejeter du passif de la faillite ESI.

Concernant la demande subsidiaire, de donner acte que tout paiement en lien avec les déclarations de créance soit intégralement et exclusivement continué aux déclarants, le tribunal note que si en vertu du principe de ségrégation, les sommes perçues par BPES pour le compte des clients individuels, dans le cadre de la faillite de ESI n'intégreront pas la masse de BPES mais seront continuées, distraites d'office, aux clients, à la condition qu'ils aient respecté l'intégralité de leurs engagements contractuels, il y a lieu de rappeler que cette question relève de l'analyse de la relation contractuelle entre les déclarants et BPES. Cette demande est dès lors à déclarer non fondée.

- Quant aux déclarations de créance n° 21, 40, 61, 130, 138, 186, 227, 465, 569, 683, 685, 926, 984, 1068 et 1261 relatives aux émissions privées

L'article 496 du Code de commerce prévoit que les créanciers doivent déposer au greffe leurs déclarations de créance avec leurs titres, c'est-à-dire les preuves écrites qui existeraient et qui justifieraient leurs créances. En effet, les règles applicables en matière d'admission de créance sont les mêmes que celles qui valent pour la preuve en justice.

A défaut de produire des titres probants ou d'indiquer des éléments vérifiables à l'appui de sa déclaration, le créancier verra sa créance contestée (cf. Les Nouvelles dr. com. T.IV. n° 2139).

À l'appui de leurs déclarations de créance, les déclarants versent un document intitulé « *Colocação Privada : Taxa Fixa 5.20% p.a. EUR 18 meses Número valor : 288.358.000* », rédigé en langue portugaise et non accompagné d'une traduction dans une langue officielle.

Le tribunal ne maîtrise pas à suffisance la langue portugaise pour cerner le contenu exact de ce document et pour se prononcer, au regard des dispositions contractuelles le cas échéant applicables, sur le droit applicable, ainsi que sur l'existence d'une émission et le bien-fondé d'une créance dans le chef des déclarants envers la faillie.

Les différents documents joint aux déclarations de créance, dont notamment les extraits de compte, sont en partie rédigés en langue portugaise et ne permettent pas non plus à eux seuls de déterminer l'existence, voire les conditions, d'une émission et d'un droit de paiement par ESI au profit des déclarants.

Le tribunal constate que face aux contestations des curateurs, les déclarants ne versent partant pas de pièces justificatives de nature à permettre de vérifier le bien-fondé de leurs créances.

En conséquence, il y a lieu de retenir que les déclarations de créance n° 130 et 1068, ainsi que les chefs relatifs aux émissions privées des déclarations de créance n° 21, 40, 61, 138, 186, 227, 465, 569, 683, 685, 926, 984 et 1261, sont à rejeter du passif de la faillite ESI.

• Quant à la déclaration de créance n° 148

Il résulte de l'analyse de cette déclaration qu'elle porte sur des titres de créance sous forme d'emprunts obligataires Euro Medium Term Notes (EMTN) émis par la société anonyme Rio Forte Investments SA.

Ces titres n'ayant pas été émis par ESI, aucune obligation de paiement de ESI au profit du déclarant n'existe, de sorte qu'il convient dès lors de rejeter du passif de la faillite la déclaration inscrite audit tableau sous le n° 148.

Par ces motifs:

le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg, sixième chambre, siégeant en matière commerciale, statuant contradictoirement à l'encontre des déclarants n° 66, 67, 179, 181, 182, 183, 186, 187, 229, 230, 619, 620, 710, 876, 914 et 1222 et par défaut à l'encontre des autres déclarants, sur rapport du juge-commissaire,

rejette du passif de la faillite les déclarations de créance n° 1, 9, 21, 40, 54, 58, 61, 62, 63, 64, 66, 67, 73, 76, 120, 123, 127, 130, 134, 138, 139, 143, 147, 148, 149, 169, 177, 179, 181, 182, 183, 186, 187, 202, 218, 227, 229, 230, 355, 356, 373, 385, 386, 423, 438, 439, 465, 567, 569, 597, 598, 619, 620, 669, 683, 685, 876, 914, 926, 945, 984, 985, 997, 998, 1006, 1065, 1068, 1080, 1103, 1106, 1107, 1117, 1141, 1194, 1212, 1213, 1214, 1220, 1222, 1245, 1261, 1323, 1324, 1325 et 1326,

ordonne la disjonction des débats relatifs à la déclaration de créance n° 710,

refixe les débats relatifs à cette déclaration de créance au 25 septembre 2025, à 9.00 heures, salle CO.1.02, Cité judiciaire, 7, rue du St. Esprit, 1^{er} étage,

réserve les frais.

