

La Fiducie en action

Actes du colloque



Comité de Droit Financier - Paris EUROPLACE

La Fiducie en action

Mercredi 18 Janvier 2012, 8h30 - 14 h

Paris EUROPLACE, 39 rue Cambon, Paris 1^{er}

Programme

8h30 à 8h45 Ouverture du colloque

par Michel PRADA, président du Comité de Droit Financier,
Paris EUROPLACE

8h45 à 9h Introduction

par Matthieu DUBERTRET, Of Counsel, Legal, Crédit
Agricole CIB

8h à 10h Table ronde 1 Fiducie - Outil de Droit des Sociétés, Droit Boursier et Financier

Modérateur : Benoit TESTON, avocat à la Cour, senior Of
Counsel, Jeantet Associés

1^{er} Cas : GEMALTO

- Jean Pierre CHARLET, directeur juridique, Gemalto

2^{ème} Cas : EUROPA CORP

- Benoit TESTON, avocat à la Cour, senior Of Counsel,
Jeantet Associés

Discussion : Autres exemples concrets
d'application dans les opérations de
financement.

- Hervé TOURAINE, avocat à la Cour, associé, Freshfields
Bruckhaus Deringer

- Gilles SAINT MARC, avocat à la Cour, associé, Gide
Loyrette Nouel

10h à 11h00 Table ronde 2 Fiducie - Outil des Procédures Collectives et des Plans Sociaux d'Entreprises (plan de sauvegarde de l'emploi)

Modérateur : Stéphane CATOIRE, directeur général associé, Equitis

1^{er} Cas : VILLIERS

- Daniel VALDMAN, administrateur judiciaire

2^{ème} Cas : ROLPIN

- Jean Marie VALENTIN, avocat à la Cour, associé, Sekri
Valentin Zerrouk

- Stéphane CATOIRE, directeur général associé, Equitis

Conclusion

- François BARRIERE, maître de conférences à l'Université
Panthéon-Assas (PRES Sorbonne Universités)

11h à 11h30 Pause

11h30 à 12h30 Table Ronde 3 Fiducie -

Outil du Droit de l'Aménagement du
Territoire, Droit des Infrastructures, de
l'Environnement de la Biodiversité et Droit
des Certificats d'Economies d'Energie.

Modérateur : Jean-François ADELLE, avocat à la Cour,
associé, Jeantet Associés

1^{er} Cas : Gestion de crédits de revitalisation de bassin d'emploi

- Yann-Yves LE GOFFIC, animateur, FMR 76

2^{ème} Cas : Infrastructures et environnement

- Yamina ZERROUK, avocat à la Cour, associé,

Sekri Valentin Zerrouk

3^{ème} Cas : Règlement-livraison de transactions sur Certificats d'Economie d'Energie

- Thierry CAROL, secrétaire général, Powernext

12h30 à 12h45 Clôture du colloque

par Nathalie GILLY, directrice des Services Bancaires, Caisse
des Dépôts et présidente de la Commission Fiducie de Paris
EUROPLACE

12h45 à 13h30 Cocktail déjeunatoire

Le style oral de certaines interventions a été conservé.

La Fiducie en action



Ouverture du colloque

Michel PRADA, président du Comité de Droit Financier, Paris EUROPLACE

Je tiens tout d'abord à remercier Paris EUROPLACE et la Caisse des Dépôts pour leur implication dans les travaux de Place que nous menons et dans l'organisation de ce colloque.

Je salue Nathalie Gilly, directrice des services bancaires de la Caisse des Dépôts, et présidente de la Commission Fiducie au sein de Paris EUROPLACE, qui a su animer avec brio les travaux de Place sur ce sujet.

Je remercie Marc Desjardins, chargé de mission Fiducie au sein de la Caisse des Dépôts, ainsi que l'ensemble des intervenants,

pour leur implication dans les travaux de Place que nous menons et dans l'organisation de cet évènement.

Je tiens à souligner à quel point ce rendez-vous me paraît important. Si la fiducie reste encore trop peu connue en France, il s'agit pourtant d'une innovation majeure en droit français créée depuis bientôt cinq ans.

Il n'est pas besoin de vous rappeler que l'introduction de la fiducie dans le droit français n'allait pas de soi, et qu'elle est

l'aboutissement de nombreuses années de travaux préparatoires, fédérés par Paris EUROPLACE, et pour lesquels la Caisse de Dépôts a joué un rôle moteur et majeur.

En tant que président du Comité de Droit Financier de Paris EUROPLACE permettez-moi de vous présenter en quelques mots nos actions.

Paris EUROPLACE est l'organisation représentative de la place financière de Paris. Notre association regroupe les principales institutions représentatives de la place financière de Paris : entreprises émettrices, banques et établissements financiers, français et étrangers, associations professionnelles, autorités de marchés, ainsi que les professions auxiliaires de la finance tel que les cabinets d'avocat, et d'experts comptables. Paris EUROPLACE mène trois types d'actions :

- la coordination de groupes de travail,
- la participation aux travaux européens, échanges internationaux,
- et la promotion de l'expertise de la Place financière de Paris.

L'action de Paris EUROPLACE est née de la conviction que la Place financière est un élément clé du financement et du développement de l'économie.

Dans ce cadre, le Comité de Droit Financier que je dirige poursuit ses travaux sur les axes de réflexions suivants :

- promouvoir le développement de la fiducie de droit français comme outil de gestion, de sauvetage et de financement des opérations dans un environnement mondialisé,
- définir les véhicules juridiques susceptibles de permettre le développement de la Finance Carbone sur la Place,
- identifier les ajustements nécessaires à l'amélioration de l'attractivité internationale du dispositif juridique français des Titres Financiers Complexes,
- adapter le cadre juridique français des procédures collectives aux évolutions du droit sur le plan international,
- améliorer le droit des procédures collectives en réalisant un travail de benchmarking.

Le Comité de Droit Financier a ainsi :

- contribué à l'adoption du nouveau cadre juridique français du « rachat obligataire » dans le cadre de la mise en œuvre des plates formes obligataires sur la place de Paris ;
- porté auprès de l'AMF un

contrat-type de liquidité, une charte de déontologie à respecter par les émetteurs et les établissements financiers afin d'obtenir de la part de l'AMF une pratique de marché ;

- consulté l'AFIC sur un montage réalisé par Paris EUROPLACE sur une opération de LBO-Fiducie sûreté, afin de saisir par la suite l'administration fiscale ;

- porté auprès des pouvoirs publics français des propositions relatives à :

- La modernisation du régime juridique de l'agent des sûretés,

- L'amélioration du régime juridique des sûretés en cas de procédures collectives,

- L'amélioration de la structuration des Comités de créanciers.

- répondu à la Consultation organisée par la Commission Européenne sur les modalités de transposition de la Directive SLD « Securities Law Directive » ;

- et poursuivi les travaux pour favoriser le développement de la finance islamique en France, qui se sont traduits par le lancement il y a quelques mois de la première offre de produits bancaires en France.

Si le bilan de nos actions pour

l'année 2011 est des plus brillants, l'année qui débute s'annonce riche en événements pour la finance mondiale, pour la zone euro et pour les acteurs de la Place financière de Paris.

La gouvernance, les équilibres budgétaires et la croissance au sein de la zone euro, les directives européennes et les réglementations nationales et internationales, le projet de fusion entre NYSE Euronext et Deutsche Börse, les probables aménagements fiscaux en France, sont autant d'événements structurants sur lesquels Paris EUROPLACE entend jouer un rôle d'action, d'information ou de promotion.

La dégradation vendredi 13 janvier par Standard & Poor's des notes de crédit de neuf pays de la zone euro, dont celle de la France, souligne une double nécessité. Celle d'abord de poursuivre le dialogue et d'être force de propositions auprès des acteurs publics français sur les leviers à développer pour renforcer la compétitivité économique de la France. Celle aussi de promouvoir, plus que jamais, l'Europe, l'euro et la France auprès des investisseurs institutionnels internationaux.

Notre action collective et solidaire, fédérée par Paris EUROPLACE, doit nous permettre

de porter haut nos intérêts au plan national, européen et international.

Dans cette optique, nous souhaitons rendre ce nouvel outil juridique qu'est la fiducie plus visible compte tenu des nombreux avantages qu'ils représentent pour les acteurs économiques, et pour la compétitivité de la place financière et juridique de Paris.

L'amélioration progressive des textes explique le lent démarrage de la fiducie jusqu'en 2009. Modifiés à plusieurs reprises, les textes sont maintenant satisfaisants et opérationnels, laissant une grande liberté contractuelle.

Le présent colloque, organisé par Paris EUROPLACE et par la Caisse des Dépôts, vise à illustrer le développement de la fiducie par des exemples concrets et à faire témoigner les acteurs économiques aux côtés des juristes et des banquiers dans trois domaines :

- La fiducie, comme outil de droit des sociétés, droit boursier et droit financier
- Comment une société peut-elle dresser une muraille de Chine avec une filiale ?
- Comment temporiser la vente

de titres en cas de sortie obligatoire d'un actionnaire ?

- La fiducie, comme outil des procédures collectives et des plans de sauvegarde de l'emploi

- Comment apporter de l'argent frais (New Money) à une entreprise en difficulté tout en sécurisant ces fonds ?

- Comment sauvegarder les droits des salariés en cas de rachat de leur entreprise ?

- La fiducie, comme outil de droit de l'environnement et de l'aménagement du territoire

- Comment sécuriser les échanges de certificat d'économie d'énergie ?

- Comment mettre en œuvre les contrats de revitalisation du territoire et s'assurant que les fonds vont aux entreprises bénéficiaires qui œuvrent pour la formation et l'emploi ?

Je clôture ici mon introduction en vous souhaitant mes meilleurs vœux, pour laisser place à l'action, à la Fiducie en action !



Propos introductifs

Nathalie GILLY, directrice des Services Bancaires, Caisse des Dépôts et présidente de la Commission Fiducie de Paris EUROPLACE

De nombreux intervenants se sont réunis aujourd'hui pour la diffusion de la fiducie qui a été instaurée par le législateur en 2007. Les travaux, qui ont été menés au sein de la Commission Fiducie de Paris EUROPLACE, ont pour objectif essentiel de promouvoir la fiducie.

Ainsi, il nous est apparu nécessaire de rassembler à la fois les professionnels et les praticiens qu'ils soient banquiers, prestataires de service, avocats, notaires et administrateurs judiciaires pour donner une impulsion nouvelle à la fiducie.

Ce colloque a pour objet le partage des expériences de chacun, des perspectives d'avenir et marque la volonté de tous de continuer l'aventure fiducie encore jeune en France. L'intitulé du thème

« la Fiducie en Action » a donc été choisi en référence à la présentation de situations concrètes qui va nous être faite, après un rapide rappel du cadre juridique de la fiducie.

Les solutions pratiques qui seront exposées lors de ce colloque couvriront trois domaines :

- tout d'abord, le droit des affaires, avec le droit des sociétés et le droit boursier et financier,
- puis le droit des entreprises en difficulté et des plans sociaux d'entreprise,
- et enfin le droit de l'aménagement du territoire, le droit des infrastructures, de l'environnement et de la lutte contre le changement climatique.

Introduction

Matthieu DUBERTRET, Of Counsel, Legal, Crédit Agricole CIB

La fiducie est un instrument paradoxal. C'est un instrument connu puisqu'il a suscité un vaste élan doctrinal avec plus d'une centaine d'articles publiés et déjà plusieurs colloques organisés. Mais si c'est un instrument connu, c'est également un instrument dont les applications demeurent méconnues.

Méconnues au point qu'il y a moins d'un an, on pouvait (encore) lire qu'il n'y avait eu que trois fiducies réalisées en France traduisant cette idée que la fiducie est un instrument peu voire pas utilisée. Pour autant, le nombre de fiducies a été multiplié par trois chaque année depuis 2008. Près de trente fiducies ont été réalisées en 2011 et plus d'une centaine de fiducies sont activité aujourd'hui ce qui permet de mettre fin à cette image d'Epinal d'un instrument peu utilisé. La pratique révèle que la fiducie est un instrument d'usage courant et pour des montants significatifs de plusieurs dizaines voire de plusieurs centaines de millions d'euros.

Néanmoins, ces montages demeurent souvent confidentiels soit à la demande du client et souvent pour des raisons politiques, soit à la demande du fiduciaire qui propose un produit structuré à forte valeur ajoutée dont il souhaite garder la structure confidentielle.

Et c'est tout l'intérêt de ce colloque dont il faut remercier Europlace d'avoir pris l'initiative que de lever le voile sur un certains nombre de montages fiduciaires.

Mais pour commencer, qu'est ce que la fiducie ? L'article 2011 du Code civil dispose que la fiducie est « *l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires* ».

Le contrat de fiducie met en présence trois parties : un constituant, un fiduciaire et un bénéficiaire. Le bénéficiaire n'est pas nécessairement partie au contrat, c'est donc un contrat bilatéral, mais il peut en accepter le bénéfice – dans le contrat de fiducie ou par acte séparé – ce qui rend alors le contrat irrévocable

Il peut y avoir plusieurs constituants ou plusieurs bénéficiaires. Le constituant peut être le bénéficiaire ce qui constitue le cas typique de la fiducie-gestion et le fiduciaire peut être bénéficiaire ce qui sera la situation de la plupart des fiducies-sûreté.

Dans la fiducie française, un rôle central est dévolu au fiduciaire, ce qui n'est pas forcément le cas dans des droits étrangers. Il convient donc d'être pédagogue lorsque des clients étrangers viennent nous demander de signer des contrats de trust en droit de l'état de New-York ou de droit anglais. Il convient de leur rappeler que le contrat de fiducie contient en droit français des mentions obligatoires, qu'il opère toujours transfert de propriété ce qui suppose des obligations d'assurance pour certaines catégories d'actifs (immeubles), mais également des capacités de gestion et surtout la tenue d'une comptabilité séparée, sans oublier évidemment le double enregistrement dont l'un est requis à peine de nullité dans le mois de la signature du contrat auprès de l'administration fiscale, ce qui se révèle parfois épique.

En raison de ces particularités, certaines difficultés peuvent se présenter pour expliquer à des clients étrangers le mécanisme de la fiducie française qui par son esprit peut parfois différer d'autres mécanismes fiduciaires de types étrangers.

Le schéma de base d'une fiducie est simple. Il consiste en un transfert de propriété du patrimoine du constituant au patrimoine du fiduciaire. Le fiduciaire gère et tient une comptabilité séparée du patrimoine fiduciaire qui est donc tenu isolé de son patrimoine personnel. Il y a une neutralité fiscale et comptable

de l'opération de fiducie dès lors que le constituant conserve le « contrôle » (au sens comptable du terme) des actifs fiduciaires. En raison de cette neutralité comptable, le patrimoine du fiduciaire demeure consolidé au niveau du constituant ; caractéristique qui rend par exemple plus intéressante pour nos clients la fiducie-sûreté sur somme d'argent que le gage espèce.

Cette simplicité de principe tranche avec la multitude d'applications qui peut être faite de cet instrument.

Les applications de la fiducie sont multiples et ne dépendent que de l'imagination du juriste et comme « *le droit est la plus puissante des écoles de l'imagination. (et que) Jamais poète n'a interprété la nature aussi librement que le juriste (interprète) la réalité* » il est possible de faire grâce à la fiducie des montages tout à fait remarquables.

La fiducie a ainsi déjà fait l'objet d'applications très variées comme outil d'animation de la liquidité de titre, plateforme de règlement-livraison, cession virtuelle de participation, etc... et je peux vous dire que certaines lignes métiers ont une imagination éblouissante.

La classification que vous voyez apparaître en trois utilités pourra donc sembler un peu triviale au connaisseur. Il s'agit des utilisations les plus fréquentes de la fiducie à fin de gestion, à fin de transmission ou à fin de garantie.

La fiducie à fin de gestion consiste à confier la gestion de biens, de droits ou d'un patrimoine au fiduciaire qui devra ensuite les remettre au bénéficiaire à la date déterminée par le contrat.

La fiducie à fin de garantie consiste quant à elle « à transférer la propriété d'un ou plusieurs biens du débiteur au profit d'un fiduciaire à charge pour lui de le(s) remettre à l'issue du contrat, soit au constituant s'il est libéré de sa dette, soit au créancier afin d'apurer la dette garantie ».

La fiducie à fin de transmission enfin est celle par laquelle le client confie au fiduciaire la propriété de biens destinés à être cantonnés et gérés avant leur transmission définitive au bénéficiaire. Le constituant, le fiduciaire et le bénéficiaire sont alors trois parties distinctes et les parties doivent veiller à ce que l'opération fasse clairement apparaître son caractère onéreux.

Quelle que soit l'utilisation qui est faite de ce nouvel instrument, il ne peut y avoir que deux supports au niveau contractuel : le contrat de fiducie-gestion et le contrat de fiducie-sûreté.

Ces deux contrats diffèrent par certains points.

La fiducie gestion deviendra caduque ou sera résiliée dans certains cas comme le décès du constituant personne physique ou la liquidation judiciaire du constituant seul bénéficiaire, voire

sera nulle de plein droit si elle est conclue en période suspecte.

La fiducie-sûreté, quant à elle exigera des mentions obligatoires supplémentaires, ne pourra être résiliée en cas de liquidation judiciaire du constituant (puisque par hypothèse, celui-ci est distinct du bénéficiaire de la sûreté) et ne risque pas la nullité de la période suspecte si le transfert de biens dans le patrimoine fiduciaire est « intervenu à titre de garantie d'une dette concomitamment contractée ». La comparaison révèle une certaine fragilité de la fiducie gestion par rapport à la fiducie-sûreté en particulier en matière de procédure collective, il faut dire que les avantages du contrat de fiducie-sûreté en matière de procédure collective sont considérables.

Je passe sur l'organisation de la vie de la sûreté et le fait que la sûreté soit rechargeable ce qui constitue pourtant des avantages non négligeables pour arriver directement à la sanctuarisation des actifs qui constitue le principal avantage de la mise en place d'une fiducie.

L'existence d'un transfert de propriété des actifs dans un patrimoine fiduciaire opère la sanctuarisation des actifs détenus en fiducie.

Dans la plupart des cas (liquidation judiciaire, sauvegarde ou redressement judiciaire sans convention de mise à disposition des actifs fiduciaires), cette

sanctuarisation permet au bénéficiaire de la fiducie de réaliser les actifs fiduciaires à son profit dès lors que sa créance est exigible, sans se préoccuper de la faillite du constituant, ni craindre le concours d'autres créanciers traditionnellement mieux placés que lui (salariés, Trésor public, etc...)

La situation est moins favorable évidemment lorsque la fiducie est réalisée sans dépossession des biens mis en fiducie (fiducie avec une convention de mise à disposition) puisque dans ce cas, l'art. L. 622-23-1 C. com. va empêcher la réalisation de l'actif fiduciaire jusqu'à l'adoption du plan, le respect du plan ayant conditionnant ensuite leur possibilité de réalisation.

En cas de non respect du plan, le bénéficiaire retrouve immédiatement le pouvoir de réaliser les actifs fiduciaires. En revanche, si le plan est respecté, la suspension des droits de réaliser les actifs fiduciaires s'applique pour toute la durée du plan (soit une durée maximum de dix ans) mais in fine, le bénéficiaire sera sur ces actifs fiduciaires le seul à avoir des droits ce qui lui confère donc une position plus favorable que dans le cas d'une sûreté classique puisqu'il ne sera pas en concurrence avec les autres créanciers comme en matière d'hypothèque ou de nantissement.

Ainsi même dans le pire des cas, la fiducie-sûreté sans dépossession reste une sûreté plus favorable qu'une sûreté

classique tandis qu'en cas de fiducie avec dépossession, son régime est comparable à celui des garanties financières *moderato* évidemment le risque de nullité de la période suspecte qui néanmoins ne peuvent jouer si la fiducie-sûreté a été constituée concomitamment à la naissance de la dette garantie.

Cette sanctuarisation des actifs fiduciaires par rapport à la faillite du constituant rejailit de manière indirecte sur les créances garanties par la fiducie-sûreté puisque les créanciers bénéficiaires d'une fiducie-sûreté ne sont pas membres des comités de créanciers pour les créances ainsi garanties. Il ne peut donc leur être imposé aucun abandon de créance, ni aucune conversion de créance en capital : leur risque est limité au rééchelonnement de la dette.

Enfin, il faut encore remarquer que cette sanctuarisation des actifs mis en fiducie est double puisque le patrimoine fiduciaire est également à l'abri de la faillite du fiduciaire. En effet, l'ouverture d'une procédure collective au profit du fiduciaire n'affecte pas le patrimoine fiduciaire, dès lors, il peut facilement être convenu dans le contrat de fiducie que dans ce cas, le patrimoine fiduciaire est immédiatement viré chez un autre fiduciaire.

En conclusion, il est assez facile de s'apercevoir que la fiducie est un instrument relativement simple d'utilisation qui procure des

avantages considérables à ses utilisateurs. Pour le faire tourner au sein de Crédit Agricole CIB depuis maintenant plus d'un an, sa pratique montre qu'il est aujourd'hui possible de réaliser des montages et des opérations qui n'étaient pas possibles auparavant en droit français.

Sans aucun doute la fiducie est aujourd'hui devenu un facteur de compétitivité nouveau pour la

Place de Paris : à cet égard il est frappant de constater que certaines opérations qui étaient autrefois inenvisageables en France ou réalisées pour partie à l'étranger demeurent désormais sur le sol français.

Table ronde 1

Fiducie - Outil de Droit des Sociétés, Droit Boursier et Financier

Modérateur : Benoît TESTON, avocat à la Cour, senior Of Counsel, Jeantet Associés

Nous avons pris le parti au cours de ce colloque de mettre en avant les expériences pratiques, nous avons donc fait appel à des professionnels qui ont eu l'occasion de mettre en place des opérations de fiducie.

Jean-Pierre CHARLET, directeur juridique et secrétaire général de Gémalto, sera donc l'intervenant qui vous présentera l'opération de fiducie concernée par le cas n°1, et se trouve être la première opération de fiducie mise en place en 2008 à la demande du Trésor.

Je vous présenterai moi-même le cas Europa Corp sur lequel j'ai pu intervenir en tant que conseil avant de céder la parole à Hervé Touraine, avocat au sein du cabinet Freshfields Bruckhaus Deringer, chargé du groupe de travail intitulé « Domaine d'application de la fiducie » dans le cadre de Paris EUROPLACE, qui a réalisé un intéressant travail de recensement de la typologie des différentes fiducies mises en place, et Gilles Saint Marc, responsable du groupe de travail « Identification des lacunes et des manques du droit français ».

1^{er} cas : Gemalto, rompre un lien capitalistique de façon non définitive

Jean-Pierre CHARLET, directeur juridique et secrétaire général, Gemalto

Le Groupe Gemalto, est le leader mondial de la sécurité numérique, il est listé sur Euronext et fait partie du SBF 120.

En 2009, le Groupe Gemalto a acquis la société Trusted Logic, spécialisée dans les logiciels sécuritaires, qui possédait elle-même une filiale à 100%, Trusted Labs, spécialisée dans la certification sécuritaire.

Le domaine d'activité de la sécurité numérique étant assez normé, les organismes propriétaires de ces normes chargent des sociétés privées, telle que Trusted Labs, de vérifier que les personnes qui souhaitent utiliser lesdites normes sont capables de respecter les contraintes imposées. Ce rachat a donc posé la question de l'indépendance de fonctionnement de Trusted Labs, le certificateur, d'avec Trusted Logic et le reste du Groupe Gemalto. Les parties se demandant s'il y aurait toujours une indépendance et si des informations ne risquaient pas d'être détournées.

Si le Groupe Gemalto était persuadé que de telles craintes étaient infondées, il était difficile de convaincre individuellement chaque partenaire de la bonne protection des données sensibles, qu'ils soient donneurs d'ordres, groupes bancaires ou clients individuels.

Afin de ne pas avoir à se séparer de Trusted Labs, le recours à la fiducie a été envisagé pour contourner la difficulté et convaincre de l'indépendance effective et réelle de Trusted Labs d'avec Trusted Logic et le Groupe Gemalto.

A cette fin, il a été décidé de transférer 51% des titres de Trusted Labs alors détenus par Trusted Logic, le constituant, à Equitis, le fiduciaire, avec pour mission d'assurer l'indépendance de fonctionnement de Trusted Labs ainsi que l'instauration d'une muraille de Chine quant aux données sensibles.

Le système est d'une extrême simplicité, un contrat de trois ans a été conclu, renouvelable chaque année. La première année touchant à sa fin, plusieurs bonnes surprises nous sont apparues, notamment la rapidité du procédé, et la simplicité de la mise en œuvre permettant tant aux donneurs d'ordres qu'aux clients d'en comprendre le fonctionnement, même pour ceux vivant en France et qui ne connaissaient pas le système du trust.

Le principal intérêt qui se dégage de cet exemple de mise en place d'une fiducie, est que la l'utilisation de cet outil n'avait de motivation financière ou fiscale, ni pour objectif de se protéger contre un retour de fortune, mais de convaincre de l'indépendance réelle de la société dont les titres ont été placé en fiducie. La structure de la fiducie a permis de matérialiser cette indépendance et d'en donner la preuve.

2nd cas : Europa Corp, le report à terme d'une cession de titres

Benoît TESTON, avocat à la Cour, senior Of Counsel, Jeantet associés

Europa Corp est un studio de cinéma français, cotée sur Euronext, qui a été fondé par Luc Besson et Pierre-Angé Le Pogam. Luc Besson possédait plus de 60% du capital de la société Europa Corp. Pierre Ange Le Pogam possédait quant à lui environ 8% du capital et a dû quitter la société en 2011.

Il était important pour ce dernier de rompre tous les liens qu'il pouvait avoir avec la société Europa Corp en cédant les titres dont il était porteur. Il lui était possible de céder ses titres sur le marché, mais au même moment, les cours n'étaient pas favorables.

La question s'est donc posée de savoir dans quelle mesure il pouvait indiquer de manière claire au marché qu'il n'était plus titulaire de ses titres, donc actionnaire, tout en pouvant les cantonner pour les vendre au moment opportun.

Une solution assez simple s'est rapidement dégagée, qui consistait à mettre les titres de la société Europa Corp dont il était titulaire en fiducie. En plaçant ces titres sous le contrôle d'un fiduciaire, le constituant n'a plus besoin de donner des instructions ultérieurement, le contrat fixant des conditions de rentabilité grâce à des objectifs de cours. Dans ce schéma, le constituant est bien entendu le bénéficiaire, qui bénéficie non pas du retour ultérieur des titres, mais des produits et des revenus de la cession ultérieure desdits titres.

Le schéma est encore une fois très simple et purement bilatéral, et il permet de retarder la cession des titres à un moment plus favorable grâce à des objectifs de cours.

Toutefois, une disposition du Code de commerce pose le principe selon lequel une action de concert est supposée exister entre le bénéficiaire et le fiduciaire d'un contrat de fiducie si le bénéficiaire est le constituant.

Il a donc fallu affirmer dans le contrat que le constituant n'avait plus d'instructions à donner, il a également été précisé qu'il n'y avait aucune action de concert entre eux pour intervenir dans la gestion de la société.

Ce dernier point a d'ailleurs été validé par l'Autorité des Marchés Financiers, AMF, dans une décision qui reconnaissait en particulier que M. Le Pogam avait franchi en baisse le seuil des 5% et qu'il déclarait ne plus détenir aucun titre de la société Europa Corp.

L'AMF a notamment acté le fait que le transfert des titres a bien été réalisé en pleine propriété au titre d'une convention de fiducie gestion, ce qu'elle faisait pour la première fois, en reprenant l'objet même de la fiducie dans le corps de la déclaration de franchissement de seuil, qui est de permettre la cession desdites actions dans les meilleures conditions.

L'AMF reconnaissait aussi que les parties avaient déclaré n'avoir conclu aucun accord pour agir de concert.

Dans cet exemple, la fiducie est donc utilisée d'une façon originale, permettant de sortir immédiatement les titres du patrimoine du constituant tout en permettant d'attendre de meilleures conditions de marché qui permettraient d'obtenir un prix plus élevé.

Il se peut que le cours des titres ne remonte pas au niveau souhaité par le constituant, dans une telle hypothèse il est convenu que les titres seront cédés à un terme fixé par le contrat de fiducie, à leur valeur de marché.

Autres cas

Benoît TESTON, avocat à la Cour, senior Of Counsel, Jeantet Associés

Le mécanisme d'ajustement d'un prix de cession (en lieu et place d'une garantie de passif)

Il s'agit d'une opération de cession par des Fonds Communs de Placement pour l'Innovation (FCPI) qui ont la particularité à raison de dispositions du Code monétaire et financier de ne pouvoir procéder à d'autres opérations que celles d'achat ou de vente à terme ou au comptant. Ainsi, les FCPI ne peuvent délivrer des garanties de passif au moment de la cession d'actifs.

Dans notre exemple, la société Télémarket est détenue par un FCPI et la cède à une société du Groupe Système U. Comme l'acheteur ne peut obtenir du vendeur une garantie de passif, l'idée est d'avoir recours à une fiducie. Le prix se décompose en deux parties : l'une payée directement par l'acheteur au vendeur et l'autre payée au fiduciaire. Le fiduciaire a pour mission de verser à l'issue de l'opération, le complément de prix qui lui avait été versé par l'acheteur au vendeur ou si la totalité du prix prévu n'est pas dû au vendeur, le fiduciaire restitue à l'acheteur tout ou partie du prix qu'il lui avait versé.

Voilà une autre utilisation de la fiducie qui serait peut-être plus facile à gérer quand bien même on pourrait délivrer une garantie de passif puisqu'au fond, avec la fiducie, un tiers gère de façon moins conflictuelle ces relations que les parties elles-mêmes le feraient. Ainsi, pourquoi pas ne pas laisser la fiducie gérer des pactes d'actionnaires dont la gestion est souvent conflictuelle car, généralement, les pactes d'actionnaires sont mis en œuvre lorsque la situation s'est dégradée ?

Sécuriser les paiements dus aux joueurs de poker en ligne

Un autre aspect, plus anecdotique, est la sécurisation des paiements dus aux joueurs de poker en ligne. C'est une activité très réglementée en France par l'Autorité de régulation des jeux en ligne (ARJEL) qui impose des conditions d'agrément. Cela intervient après des scandales aux Etats-Unis, le FBI ayant fermé des sites et bloqué des comptes bancaires pour des montants de 300 millions d'euros, « divertis » par les opérateurs.

Des joueurs jouent dans des salles de jeu virtuelles, l'argent arrivant sur les comptes d'opérateurs. L'ARJEL, dans le but de moraliser cette industrie, a imposé aux opérateurs de constituer une fiducie pour que l'argent des joueurs soit déposé auprès d'un fiduciaire, comme par exemple Equitis, certaines sommes pouvant être rétrocédées aux opérateurs pour couvrir leurs frais et chiffres d'affaires. Mais si ces derniers font défaut, le fiduciaire pourra régler directement les joueurs qui ne subiront pas alors les pertes d'argent subies par les joueurs américains. C'est donc une fiducie permettant de sanctuariser les avoirs des joueurs.

Précision : la loi a prévu que le contrat de fiducie est un contrat avec patrimoine d'affectation. Il faut bien comprendre que l'argent n'arrive pas dans les comptes d'Equitis, société de gestion agréée AMF, les liquidités arrivent sur des comptes dédiés tels que définis par le contrat.

Discussion : Autres exemples concrets d'application dans les opérations de financement

Hervé TOURAINE, avocat à la Cour, associé, Freshfields Bruckhaus Deringer

La gestion des garanties de passif

La garantie de passif est une situation classique dans laquelle le vendeur d'une société s'engage à payer un montant à l'acheteur lors de la réalisation de certains événements qui viennent affecter la valeur de la société cédée.

Cette situation peut faire naître un risque de crédit, et ce risque peut prendre sa source de différentes façons, notamment, par des engagements de garantie dont la particularité est de s'étaler dans le temps (parfois sur des durée très longues), personne n'étant prêt aujourd'hui à prendre de tels risques. Par ailleurs, dans le contexte actuel de fragilité potentielle du secteur bancaire, il existe une volonté générale de ne plus utiliser un séquestre. La solution est donc la fiducie. Cette dernière a un seul actif, le constituant est le vendeur et le bénéficiaire l'acheteur.

Le fonctionnement en est simple, dès la signature du contrat, le vendeur affecte en fiducie un montant qui représente le montant maximum de l'engagement qu'il serait amené à payer au titre de la garantie de passif. Le fiduciaire a des missions simples : gérer ces liquidités (sujet d'arbitrage

sensible : équilibre entre rentabilité des supports d'investissement et besoins de liquidité) et procéder au paiement lorsqu'un évènement donne lieu à la mise en œuvre de la garantie de passif (le fiduciaire reçoit des informations qui lui permettent de prendre les liquidités sur le compte de la fiducie et de payer le bénéficiaire). A la fin de la fiducie ou pendant la fiducie il reverse au constituant les fruits du placement des liquidités, et à l'issue de la fiducie, le solde résiduel du compte bancaire dans l'hypothèse où la garantie n'a pas été appelée en totalité. Efficace puisque le risque de crédit sur le vendeur a été élué. De même que le risque de crédit sur l'établissement de crédit qui dans un montage plus classique aurait été objet de séquestre. Le tout fluidifie et pacifie la mise en œuvre de la garantie de passif, grâce à l'intervention d'un tiers.

Opérations sur valeurs mobilières

La deuxième opération n'a finalement pas été mise en œuvre : une opération de financement structuré reposait sur l'émission d'obligations convertibles en action, optimisée fiscalement. Cette opération était assortie d'options d'achat et de vente portant sur les obligations convertibles puis sur les actions nées de cette conversion. Un des éléments clés d'une telle opération réside dans la fluidité de la réalisation de ces options. Les problématiques envisageables pouvant freiner cette fluidité sont la faillite d'un des intervenants ou l'hésitation de l'une des parties à honorer ses engagements dès lors que la mise en œuvre de l'option lui serait défavorable.

Pour mémoire, s'agissant de titres de sociétés cotés, la loi prévoit une présomption d'action de concert entre le fiduciaire et le constituant lorsqu'il est bénéficiaire.

La fiducie a un actif limité, puisque qu'elle est constituée des obligations. Son fonctionnement est simple puisque le souscripteur initial des obligations convertibles les met en fiducie. Le fiduciaire a une gestion relativement facile de l'instrument : il participe en tant que propriétaire aux assemblées d'obligataires ; s'il y a un vote, la documentation sur la fiducie prévoit librement si le bénéficiaire à un mot à dire. Si les obligations versent des intérêts ils sont perçus par la fiducie en tant que propriétaire et peuvent être reversés à l'une ou l'autre des parties à la fiducie en fonction des accords entre les parties concernées. Au dénouement de l'opération, le fiduciaire attribue la propriété des titres à l'entité qui devrait selon les évènements, et l'activation ou non des options, avoir la propriété de titres en question.

En cas de défaut de paiement de l'une des parties, la fiducie peut avoir un mandat de vente des titres et peut répartir le prix de cession entre les différents intervenants.

Il est possible de parler de fluidité car il n'y a pas de risque de faillite empêchant la mise en œuvre des *put et call* et la mise en jeu de la fiducie est activée par un tiers objectif et neutre.

Discussion : Autres exemples concrets d'application dans les opérations de financement

Gilles SAINT MARC, avocat à la Cour, associé, Gide Loyrette Nouel

Il existe une volonté d'utiliser la fiducie à la place d'un financement bancaire hypothécaire classique. En général, dans un prêt hypothécaire classique, trois types de sûretés sont prises par la banque : sûreté sur les stocks, c'est-à-dire sur le bien immobilier (privilège de prêteur de deniers ou hypothèque), une sûreté sur les flux résultants de la location du bien et une sûreté sur les actions de la mère dans la société d'investissement de manière à pouvoir appréhender le bien immobilier sans passer par sa vente.

La première question est l'utilisation de la fiducie en remplacement d'une hypothèque. C'est un schéma basique à trois personnes : une société emprunte et au lieu de constituer une hypothèque transfère au fiduciaire la propriété du bien immobilier (les contrats de bail sont considérés comme accessoires donc également transférés, le fiduciaire doit donc pouvoir également gérer un immeuble, sauf s'il ne confie cette gestion au constituant). Il ne faut pas que le constituant se soit réservé l'usage ou la jouissance du bien immobilier.

La sûreté dont bénéficie une banque, qui finance l'acquisition d'un bien immobilier, bénéficie du privilège légal de prêteur de deniers : aucune taxe de publicité foncière n'est due, seul l'est le salaire du conservateur (0,10%). Dans l'hypothèse où une fiducie est mise en place, le salaire du conservateur et la taxe de publicité foncière (0,715%) sont dus, ce qui signifie que à coût égal, la fiducie n'est pas à priori intéressante dans la mise en place d'un financement d'acquisition ou d'un refinancement puisqu'il y a en général une subrogation du nouveau créancier refinancier. La fiducie peut néanmoins présenter un intérêt lorsqu'il s'agit d'une opération de financement où le financement est levé au niveau de la mère qui le fait descendre en intercos au niveau de ses filles pour leur permettre d'acquérir un bien immobilier (cette dernière détenant alors un privilège de prêteur de deniers). Puis la société mère peut, en garantie de son financement, mettre en fiducie la créance de prêt intercos qu'elle détient à l'encontre de ses filles assortie du privilège de prêteur de deniers (coût de la fiducie : 125€).

Il est peut-être intéressant d'envisager l'utilisation de la fiducie pour l'émission de sukuk^o : dans ce schéma deux opérations concomitantes, la cession de l'ensemble des flux de crédit-bail et la valeur du bien en cas d'exercice de l'option d'achat par le crédit preneur. L'ensemble de ces flux est cédé à un fond commun de titrisation et le bien est transféré à une fiducie pour le compte du FCT, le fond commun de titrisation est propriétaire des flux et du bénéficiaire de la propriété juridique du bien immobilier. La valeur à prendre en compte est donc nulle parce que l'intégralité de la valeur économique a d'ores et déjà été cédée au FCT.

Fiducie sur créance : une entreprise souscrit un financement et transfère à la fiducie ses créances. L'article 2018-2 du Code civil traite de la question du transfert en fiducie de créances : opposable aux tiers à compter de la date du contrat, pas de formalité et opposable au débiteur lorsqu'il en a connaissance.

Deux bémols : d'une part, lorsque la fiducie porte sur une somme équivalent à plus de 3 ans de

loyers échus, il y a obligation de publier cette cession à la conservation des hypothèques. De plus, le constituant ne doit pas conserver l'usage ou la jouissance des biens remis en fiducie, s'il encaisse les créances transférées et garde la libre disposition des sommes, le risque est couru que la fiducie soit paralysée dans ses effets temporairement. La notification du débiteur cédé constitue un droit de rétention en faveur du créancier nanti de créances, et permet de conserver les produits correspondant aux encaissements sur créances aussi longtemps qu'il y a un désaccord avec les actions entreprises par le liquidateur.

Lorsque l'actif transféré est la participation de la mère dans la fille, le droit fixe est attractif : 125€ avec obligation de respecter les règles de franchissement de seuil. La fiducie est un transfert en pleine propriété à titre de garantie, ce qui veut dire que lorsque la mère transfère sa participation dans sa fille, il y a rupture du lien. Il faut que le constituant accepte de se priver de l'usage et la jouissance.

Table ronde 2

Fiducie – outil des Procédures collectives et des Plans sociaux d’Entreprises (plan de sauvegarde de l’emploi)

Modérateur : Stéphane CATOIRE, directeur général associé, Equitis

A titre préliminaire, il convient de préciser que le fiduciaire n’est là que pour appliquer les termes du contrat. Ainsi, si le fiduciaire ne participe pas à la rédaction du contrat, il doit être très attentif à la définition de sa mission qui ne doit supporter aucune interprétation dans son exécution. Plus les choses sont simplement écrites et plus elles sont simplement applicables.

1^{er} cas : VILLIERS

Daniel VALDMAN, administrateur judiciaire

Il s'agit d'étudier la fiducie comme un outil en amont des difficultés des entreprises, en procédure de conciliation pour obtenir le déblocage de « *new money* » qui peut être indispensable à des entreprises pour éviter la défaillance.

La fiducie peut être utilisée pour convaincre les banques et partenaires financiers d'accorder de la « *new money* ». Il y a cependant deux difficultés pratiques pour les entreprises en difficulté : d'une part, elles ont, le plus souvent, très peu d'actifs à apporter en garantie aux banques au moment où elles se placent en procédure de conciliation et, d'autre part, les banques sont très réticentes à accorder de la « *new money* ».

Une entreprise de promotion immobilière est très violemment frappée par la crise de 2007-2008. Le cœur de métier de cette entreprise était, au départ, dans un secteur défiscalisé, qui a été très atteint par le retournement du marché immobilier et par le changement de la loi Scellier. Le chiffre d'affaires du groupe a été divisé par deux.

Les dirigeants ont fait preuve d'une grande réactivité et ils ont réussi à réduire rapidement la taille de leur groupe en diminuant de plus de moitié leurs effectifs essentiellement par des départs volontaires. Ils ont, par ailleurs, développé un nouveau secteur de logement social qui commençait à se développer. Le schéma d'organisation est assez classique : il a été créé une SCCV par programme immobilier dans le secteur défiscalisé puis dans le secteur social.

Au niveau de la situation financière, il y a une convention de trésorerie intra-groupe. La trésorerie issue des développements du marché du secteur défiscalisé servira à développer l'activité sociale qui doit, à terme, prendre le relais pour sauver l'entreprise.

Il y a cependant deux problèmes : d'une part, le secteur social ne se développe pas assez rapidement; d'autre part, les chantiers du secteur défiscalisé n'arrivent pas à être terminés par manque de liquidités. On arrive donc à une situation d'assèchement total de la trésorerie alors que l'entreprise a un potentiel de retournement.

Dans le cadre de la conciliation, nous avons pensé à une fiducie. Il y avait quand même plusieurs difficultés pratiques dont la principale était de trouver des partenaires financiers. En effet, il était impossible de compter sur le partenaire bancaire historique de VILLIERS qui ne voulait plus prendre de risques.

Des discussions sont donc engagées avec des nouveaux partenaires financiers, avec pour objectif de débloquer de la « *new money* ». Ces nouveaux partenaires ne connaissent pas l'entreprise, il faut donc communiquer des documents prévisionnels, juridiques et financiers pour montrer la bonne foi des dirigeants et leur sérieux.

Nous décidons de la mise en place de deux types de fiducie.

Dans un premier temps, un concept de fiducie-sûreté, dans lequel on mettra des actifs en garantie, est imaginé. Cependant plusieurs problèmes se posent.

Tout d'abord, il n'existait pas d'actifs valorisables. En effet, les SCCV avaient une situation active-passive déséquilibrée, il y avait donc plus de charges à prévoir que de recettes prévisibles à encaisser.

La constitution d'une fiducie-sûreté sur les titres de SCCV a en fait plus intéressé les banques en termes de sécurisation de l'affectation de la « *new money* » qu'en termes de garantie.

Dans la constitution de cette fiducie-sûreté, nous avons rencontré des problématiques fiscales.

Dans les parts transmises en fiducie, nous avons des parts de société civiles immobilières, et la question s'est posée du coût fiscal de ces parts de fiducie-sûreté.

Cette question a trouvé rapidement une réponse : compte tenu de leur situation active-passive, ces sociétés ont été valorisées pour un euro, sans coût fiscal de droits de mutation.

Nous nous sommes ensuite interrogés sur le sort de l'intégration fiscale du groupe, dès lors que des parts de certaines de ses filiales étaient transmises à une fiducie-sûreté.

Dans cette affaire, mais il s'agit d'un cas d'espèce, l'intégration fiscale n'a pas été remise en cause, s'agissant du transfert dans la fiducie de titres de sociétés civiles, fiscalement transparentes.

Dans un second temps, et après des discussions longues et complexes, nous décidons de créer, outre la fiducie-sûreté, une fiducie-gestion puisqu'il y avait des flux futurs à recevoir du secteur social. Nous avons pensé que ces flux futurs allaient permettre de rembourser la « *new money* » qui allait dans le secteur défiscalisé, le secteur en difficulté.

Il a cependant fallu sécuriser ces flux financiers. Il existe donc des flux de cash qui vont du secteur social à la société de production puis qui sont censés remonter à VILLIERS SAS. Par la suite, ces flux redescendent puisque VILLIERS SAS est débitrice vis-à-vis du secteur défiscalisé.

Pour simplifier ce schéma, il existe une délégation de paiement de VILLIERS SAS à VILLIERS PRODUCTION qui est chargé de payer directement les SCCV du secteur défiscalisé.

Par ailleurs, VILLIERS PRODUCTION a apporté ses créances actuelles et surtout futures sur le secteur social dans une fiducie sur créance et qui est, en fait, une véritable fiducie-gestion.

Le fiduciaire EQUITIS est ainsi chargé de répartir les flux : 2/3 pour le groupe, pour qu'il puisse payer ses charges courantes, et 1/3 pour les SCCV dont les parts ont été transmises, par VILLIERS PRODUCTION, dans une fiducie-sûreté.

Pour avoir encore plus de sécurité, des banques apportent la « *new money* » dans un compte centralisateur par SCCV qui est nanti à leur profit. Cela évite toute mesure d'exécution sur ces comptes.

Enfin, un mandataire « *ad hoc* » spécialisé dans l'immobilier surveille l'affectation des flux, l'avancement des programmes et fait un rapport trimestriel aux banques.

On peut retirer quelques observations de ce schéma. La fiducie n'a pas été un moyen classique d'apporter en garantie des actifs au profit de bénéficiaires mais elle a permis de contrôler des flux futurs qui permettent le remboursement de la « *new money* ».

De plus, les banques ne peuvent pas être accusées d'immixtion dans la gestion du débiteur puisque le fiduciaire, qui est un tiers de confiance, assure la répartition des fonds conformément au contrat de fiducie sans s'immiscer dans la gestion opérationnelle du groupe.

Nous avons ainsi le maximum de sécurité possible pour les établissements financiers en cas de procédure collective ultérieure du groupe.

Intervention de Stéphane CATOIRE, directeur général associé, Equitis

Pour compléter le dispositif exposé par Maître VALDMAN, il convient de préciser que c'est le fiduciaire qui paye les factures. En effet, une fois les fonds reçus, le fiduciaire donne les ordres de virement tels qu'ils sont prévus dans les conventions.

Il y a également un suivi de travaux effectué par le cabinet du mandataire ad hoc, nommé par le banquier. Ce dernier est lui même sous l'autorité de Maître VALDMAN, qui suit les travaux, les avale et certifie au fiduciaire qu'ils ont bien été faits.

Nous pouvons prendre un nouvel exemple où il s'agit d'un promoteur qui était en difficulté. Un très grand nombre de lots immobiliers ont été apportés dans un contrat de fiducie. En l'espèce, les partenaires bancaires étaient sollicités pour apporter dans cette opération un important refinancement.

Le privilège de ces partenaires est l'hypothèque mais cela n'est pas d'une grande efficacité car si le promoteur se met sous sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire, les créanciers sont obligés de passer devant le juge pour pouvoir demander l'exécution de leurs sûretés. En outre, une fois acquis un titre définitif, ils seront obligés de l'exécuter uniquement de manière judiciaire.

Pour remédier à ces difficultés, il a été décidé de mettre en place à peu près le même schéma que précédemment : un contrat de fiducie-gestion dans lequel les banques apportent les fonds et un partenaire extérieur qui vérifie les travaux.

Le fiduciaire, quant à lui, reçoit les fonds et doit respecter les termes du contrat pour la répartition.

En conclusion, si l'intégralité des lots se vendent, et le schéma est prévu pour une telle finalité, cela permettra, premièrement, de réussir à finaliser la totalité du programme, deuxièmement, de ne pas se trouver dans une situation irrémédiablement compromise et troisièmement de rembourser intégralement les banques et en partie le promoteur.

2^e cas : ROLPIN

Stéphan CATOIRE, directeur général associé, Equitis

Le groupe SMURFIT KAPPA est le premier groupe européen de l'emballage.

SMURFIT KAPPA France a un certain nombre de filiales et notamment la société ROLPIN qui fait des panneaux de bois. La société ROLPIN est en perte de manière récurrente, et SMURFIT KAPPA France décide donc de mettre en place un plan de restructuration. Dès lors, un Plan de Sauvegarde pour l'Emploi (PSE) est mis en place et les choses sont très bien faites parce que SMURFIT KAPPA France souhaite assurer la tranquillité sociale dans toutes les sociétés du groupe. Tout ça est acté dans le cadre du PSE avec une cellule interne de l'entreprise qui va suivre la réalisation de ce dernier avec les partenaires extérieurs et le représentant des salariés.

Quelques temps plus tard, la société SMURFIT KAPPA France se met d'accord avec un opérateur du bois pour le rachat de la société ROLPIN.

Le cédant est très attaché aux engagements qu'il a pris auprès de ses salariés et au renom qu'il a vis-à-vis des tiers. Le cédant et le cessionnaire conviennent donc que l'intégralité des fonds destinés au PSE est apporté sur un compte dénommé « *fiducie – PSE - RolPin* ». Le fiduciaire gère en corrélation avec la cellule interne de l'entreprise l'intégralité de l'application de ce PSE.

Ce PSE a été signé en 2009 et son application se termine le 31 décembre 2011. Nous nous trouvons donc actuellement dans la phase des arrêtés de comptes avant la certification par le CAC. S'il reste des fonds après ces différentes étapes, ces derniers seront adressés par le fiduciaire au bénéficiaire prévu par le contrat.

En conclusion, l'avantage pour la société SMURFIT KAPPA France est d'avoir une totale tranquillité quant à la bonne exécution des engagements qu'elle a pris vis-à-vis de ses salariés. Quant au cessionnaire, il est excessivement confortable pour lui de rentrer dans une entreprise où il ne s'est occupé de rien vis-à-vis du plan de sauvegarde pour l'emploi. Il a été simplement tenu informé mais il n'a été ni responsable, ni opposé frontalement avec les partenaires sociaux de l'entreprise, évitant ainsi tout conflit avec le personnel de l'entreprise.

Précision de Benoît TESTON, avocat à la Cour, senior Of Counsel, Jeantet associés :

Une précision s'impose, les salariés étaient très préoccupés parce qu'ils avaient peur que le PSE ne soient pas mis en œuvre par le cessionnaire. Ils bloquaient donc l'accord. La fiducie a été l'instrument facilitateur et a permis de tout débloquer. En effet, les salariés ont bien compris qu'ils étaient sûrs d'être payés parce que l'argent était entre les mains du fiduciaire et que ce dernier était totalement dégagé des intérêts que pouvait avoir le cédant ou le cessionnaire.

La fiducie, outil de protection des droits des salariés dans le cadre des restructurations d'entreprises

Jean-Marie VALENTIN, avocat à la Cour, associé, Sekri Valentin Zerrouk

La fiducie qui va nous intéresser vise à sécuriser le risque que l'on appelle le « *risque social fondamental* ». Ce risque se concrétise dans des hypothèses de transfert d'activités et de salariés. En effet, face à l'échec du nouvel employeur, les salariés ont tendance à se retourner contre leur ancien employeur.

Ces actions reçoivent un accueil plutôt bienveillant de la part des juridictions saisies. Ainsi, l'employeur qui prend l'initiative de transférer les salariés à un repreneur sans s'assurer que celui-ci est capable de faire face aux engagements sociaux est susceptible d'engager sa responsabilité vis-à-vis des salariés.

Il existe différents fondements juridiques permettant à certains salariés de reprocher à leur ex-employeur de les avoir transférés à un repreneur incapable de faire face à ses obligations. Deux fondements retiendront particulièrement notre attention. D'une part, l'article 1382 du Code civil parce que le fait de contracter avec un repreneur insolvable peut constituer une faute délictuelle à l'égard des salariés. D'autre part, le salarié lésé peut invoquer le principe d'exécution de bonne foi des conventions au double visa des articles L.1222-1 du Code du travail et 1134 du Code civil. Il pourrait même s'agir d'une obligation de bonne foi renforcée. Ainsi, ni l'ampleur des opérations de restructuration ni le respect scrupuleux des procédures d'« *information-consultation* » ne pourraient exonérer l'employeur de son obligation d'exécution de bonne foi de chaque contrat de travail.

Cette réflexion peut intervenir quand les difficultés de la société sont avérées mais toutes les parties prenantes ont intérêt à anticiper cette réflexion dans le cadre de l'opération de cession elle-même.

La fiducie peut se révéler un outil adéquat pour résoudre ces problèmes. Dans une telle hypothèse, les possibilités sont nombreuses en matière de fiducie. Le constituant peut être soit « l'employeur-cédant » (le cédant) soit l'employeur-cessionnaire (le cessionnaire) ; les bénéficiaires peuvent, quant à eux, être les salariés, le cédant ou le cessionnaire. Deux hypothèses en particulier peuvent être envisagées.

Dans un premier cas, c'est l'entreprise cédante qui prend l'initiative de mettre en fiducie une contrepartie financière qui représente la valeur de ces engagements parce qu'elle souhaite que ses engagements pris auprès de ses salariés soient respectés. Elle restituera ces fonds après que le cessionnaire ait démontré que ces engagements sociaux ont été exécutés.

Dans un second cas, c'est l'acquéreur qui, cherchant à se caractériser dans l'offre, propose lui-même un schéma fiduciaire. Cette hypothèse est fréquente quand le cessionnaire est un fonds d'investissement puisque ce dernier est plus suspect dans sa capacité à mener à bien cette mission. Dans ce schéma, le fonds d'investissement paie le prix et met de côté la somme nécessaire à la réalisation des droits si jamais il ne respectait pas ses engagements.

Exemple d'utilisation dans le secteur du raffinage

Dans cet exemple, un groupe pétrolier cède des raffineries mais le repreneur connaît des difficultés.

Nous avons donc imaginé un schéma qui reposait sur la constatation qu'il existait entre le cédant et le cessionnaire des créances commerciales. En effet, ces derniers poursuivaient des relations commerciales régulières puisque le cessionnaire était le fournisseur du cédant. L'idée a été que le patrimoine fiduciaire soit composé de créances commerciales du cessionnaire sur le cédant. Ainsi, en payant ses factures auprès du fiduciaire, le cédant éteint à la fois ses dettes commerciales et son « risque social fondamental ». Ce système permet la constitution d'une cagnotte au sein du fiduciaire permettant à la fiducie de servir aux salariés les droits dont ils bénéficiaient par les accords qui avaient cours au sein de l'entreprise.

En cas d'accélération des difficultés du cessionnaire, il est également prévu que la fraction des créances « réservées » aux salariés est susceptible d'augmenter pour que l'assiette du patrimoine fiduciaire se trouve renforcée.

Cette fiducie n'a cependant pas vocation à se substituer à l'employeur et notamment pas à se substituer aux obligations de l'employeur vis-à-vis des organismes sociaux. La fiducie est uniquement mise en place pour payer les sommes « nettes » revenant aux salariés. En revanche, les charges sociales continuent d'être dues par l'employeur. Ainsi, en cas de défaillance de l'employeur, les salariés risquent de perdre uniquement leurs charges sociales.

Ce schéma s'est avéré particulièrement efficace et a donc été reconduit dans le cadre d'une nouvelle de restructuration qui est en cours.

Conclusion de la Table ronde 2

François BARRIERE, maître de conférences à l'Université Panthéon-Assas (PRES Sorbonne Universités)

Lors de ces exposés de grande qualité, deux types d'utilisation de la fiducie ont été mis en avant : d'une part, pour sécuriser des engagements, d'autre part, pour garantir le remboursement de créances. La fiducie, instrument polyvalent, aux utilités toujours aujourd'hui non intégralement dévoilées et qui auront pour limite l'imagination des juristes dans le respect de l'ordre public, peut présenter de nombreux intérêts ; je me limiterai à en présenter trois ou quatre.

En premier lieu, la fiducie présente un intérêt pour les créanciers qui en sont bénéficiaires. Grâce à l'exclusivité du droit de propriété conféré au fiduciaire, ces créanciers vont être particulièrement bien protégés. Ils seront en effet hors concours et ne seront donc pas brimés par des privilèges, super-privilèges.

Le constituant n'est cependant pas dénué de tout droit de regard sur les biens qu'il transfère à un fiduciaire puisqu'il peut demander, s'il le souhaite, la nomination d'un tiers protecteur même si le rôle de ce tiers peut soulever un certain nombre de questions. En tout état de cause, le fiduciaire ne devient pas titulaire d'une propriété ordinaire avec l'absolutisme des prérogatives qui y sont attachées, mais d'une propriété finalisée, une propriété fiduciaire, limitée dans sa durée et dans les prérogatives qu'elle confère, encadrant d'autant l'usage que le fiduciaire peut en faire.

Ensuite, le recours à la fiducie offre un intérêt pour le constituant qui est particulièrement bien protégé contre le risque de saisine par les créanciers personnels du fiduciaire, voire même contre le risque de faillite du fiduciaire. En effet, le patrimoine d'affectation fiduciaire est séparé du patrimoine personnel du fiduciaire.

Troisièmement, la fiducie se constitue relativement facilement. Il faut, certes, procéder à la formalité d'enregistrement, obtenir un timbre de 225 euros... Cela paraît cependant assez relatif par rapport à certains honoraires des parties et conseils en présence...

Le quatrième avantage de la fiducie que je citerai, mais il y en aurait d'autres, est son régime qui est équilibré en matière de procédure collective, distinguant selon que le bien est réputé utile ou non à l'entreprise. Si le bien est réputé non-utile à l'entreprise, n'ayant pas fait l'objet d'un maintien à disposition du constituant, alors il n'y a pas de restriction à la réalisation de la fiducie-sûreté. Si, à l'inverse, le bien est réputé utile au constituant, temporairement, le temps de la sauvegarde, les possibilités de réalisations sont suspendues. Dès l'ouverture de la liquidation, les droits de réalisation vont cependant retrouver leur plénitude ce qui va permettre au créancier d'être désintéressé beaucoup plus rapidement et beaucoup plus efficacement que s'il était titulaire de sûretés traditionnelles.

A l'heure où le crédit se fait rare, à l'heure où les restructurations se multiplient, l'intérêt d'une garantie efficace pour les parties et surtout le créancier apparaît nettement : la fiducie y répond.

Face à ces différents intérêts, on peut penser que la fiducie va gagner encore d'autres parts de marché que ceux évoqués lors de ces exposés pourtant déjà très riches. Pour confirmer cette impression, quelques exemples :

Tout d'abord, en matière de garantie d'engagements, la jurisprudence constante de la Cour de cassation refuse d'accorder, à tort ou à raison, l'exécution en nature comme sanction de la rétractation d'une promesse de vente (promesse unilatérale de vente d'un immeuble ou d'actions par exemple). Face à une telle jurisprudence, nous pouvons être surpris que les praticiens continuent à structurer leurs opérations de la sorte puisque le mécanisme pour sécuriser ces problématiques existe : c'est la fiducie. En mettant le bien (par exemple les actions sinon objets de la promesse) en fiducie, la question de la rétractation par le promettant ne se posera plus : le fiduciaire les détiendra selon les stipulations du contrat, à charge de les transférer le cas échéant au bénéficiaire, sans que la rétractation du « promettant » (constituant de la fiducie) ne puisse avoir d'effet.

Ensuite, nous pouvons prendre un exemple en matière de sûretés. Lorsqu'une OPA est initiée, un « banquier-garant », ou prestataire de service d'investissement présentateur de l'offre publique d'achat, doit garantir les engagements de l'initiateur. En pratique le banquier-garant demande à l'initiateur de constituer un gage-espèce sur lequel il viendra tirer le moment venu les sommes pour payer ceux ayant apportés leurs actions à l'OPA. C'est une situation économiquement assez paradoxale puisque l'initiateur remet, pour payer ses propres engagements, de l'argent dans le patrimoine de quelqu'un d'autre (la banque-garante), devant alors supporter son risque de faillite. Une alternative est la mise en place d'une fiducie : l'initiateur de l'OPA isole dans une fiducie les sommes sinon mises en gage-espèces, au bénéfice alternatif du banquier-garant et des apporteurs à son offre. Cela a pour avantage de maintenir ces sommes, placées dans un patrimoine d'affectation, séparées de l'ensemble des parties, en isolant les sommes du patrimoine du banquier-garant tout en le sécurisant parfaitement et en assurant le dû paiement le moment venu.

Enfin, nous pouvons constater l'évolution du droit des sûretés, où les sûretés non-exclusives sont en déclin parce qu'elles n'offrent pas de rangs suffisants au bénéfice de leurs titulaires. Des sûretés conférant une exclusivité se sont donc développées comme, par exemple, les sûretés-proprétés (dont la fiducie est une variante) et celles avec droit de rétention. Le droit de rétention, pour efficace qu'il soit, est assez frustré, ne présente pas assez de souplesse et ne permet pas au créancier de savoir quand il sera désintéressé. Seul le liquidateur peut le décider. De plus, économiquement nous pouvons nous interroger sur l'intérêt de bloquer des actifs sans que quiconque ne puisse les utiliser, tant que l'exercice de la rétention se poursuivra. A l'inverse, avec la fiducie, le créancier a la certitude de bénéficier non seulement d'un paiement exclusif – hors concours – mais aussi d'une réalisation au plus tard dès l'ouverture de la liquidation judiciaire. La fiducie n'aurait-elle pas alors vocation aussi à remplacer certaines sûretés traditionnelles ?

Le droit des sûretés semble en tout cas trouver, avec la fiducie, un terreau d'évolution favorable.

Table ronde 3

Fiducie – Outil du Droit de l'Aménagement du Territoire, Droit des Infrastructures, de l'Environnement et des Certificats d'Economies d'Energie

Modérateur : Jean-François ADELLE, avocat à la Cour, associé, Jeantet associés

L'aménagement du territoire, le droit de l'environnement, de la biodiversité et le droit des certificats d'énergie sont des domaines innovants qui présentent certaines particularités et contraintes.

Il s'agit d'opérations se déployant dans un espace-temps long. Elles obéissent à des considérations d'intérêt général, et leurs financements obéissent à des données et contraintes spécifiques, notamment de transfert du projet en cas de défaillance de l'opérateur.

La fiducie est un mécanisme qui répond à ces caractéristiques.

Elle se prête à des opérations longues de gestion ou de sûreté de financements/refinancements, dans le cadre d'opérations de développement d'infrastructures ou d'aménagement du territoire.

Le fiduciaire, par son indépendance et ses obligations déontologiques peut être comptable du respect de l'intérêt général.

Enfin, le fiduciaire peut administrer le projet et lorsque c'est nécessaire sous-traiter une partie des charges qui lui sont confiées.

1^{er} cas : Gestion de crédits de revitalisation de bassin d'emploi

Yann-Yves Le GOFFIC, animateur, FMR76

Jean-François ADELLE, avocat à la Cour, associé, Jeantet associés

Une des applications de la fiducie est de permettre de transférer une dette ainsi que le crédit qui permet son refinancement à un tiers, le fiduciaire, sous certaines conditions.

C'est ce mécanisme qui a été mis à l'œuvre dans le département de Seine-Maritime pour répondre au besoin d'un nouveau dispositif de dynamisation et de création d'emplois dans le cadre de la législation de 2002 imposant aux sociétés de plus de 1 000 personnes supprimant des emplois d'assurer la revitalisation du territoire concerné, au-delà de leur seul plan de sauvegarde de l'emploi. La Seine-Maritime, département très industriel, a connu ces dernières années une quarantaine de conventions de revitalisation pour un montant total d'environ 15 millions d'euros. La multiplicité des dispositifs a posé certains problèmes : dispersion des crédits, effet de levier faible et risque d'effet d'aubaine pour les entreprises auxquelles les subventions sont proposées.

Il a donc fallu trouver un mécanisme d'aides financières bénéficiant d'une coordination départementale en lien avec les acteurs locaux tout en garantissant une certaine pérennité. Un fonds mutualisé de revitalisation a alors été créé, le FMR76. Ce fonds est alimenté par une partie des crédits reçus au titre des conventions de revitalisation en contrepartie d'un engagement de création d'emplois sur le territoire (obligation transférée de l'entreprise au fonds ainsi créé). Le fonds réunit à son démarrage environ 1,5 million d'euros et est alimenté, par la suite, par les nouvelles conventions conclues ainsi que par les reliquats des conventions clôturées.

Ce fonds a pour vocation principale de mettre en place des avances remboursables (prêts à taux zéro) sur une durée moyenne de 3 ans, au profit de TPE et PME porteuses de projets créateurs d'emplois en Seine-Maritime. Le montant de l'avance est défini par rapport aux besoins de l'entreprise mais également en fonction du nombre d'emplois créés. Le principal atout de ce fonds vient du fait que les aides versées proviennent de fonds privés n'entrant donc pas dans le calcul des cumuls d'aides financières délivrées par les collectivités locales, l'Etat et l'Europe aux entreprises et que les remboursements permettent l'attribution de nouvelles aides (renouvellement pérenne du fonds).

La question de la gestion du fonds s'est posée et la fiducie s'est révélée être l'outil adéquat et ce, pour plusieurs raisons. La fiducie a permis d'apporter de la simplicité, de la rapidité et de la sécurisation au fonctionnement de ce fonds. En effet, les processus d'instruction et de décision sont séparés de la gestion administrative de l'association ce qui est un gage de sécurité pour l'Etat. C'est ce qui a permis de faire consensus. Cette sécurité est renforcée par le fonctionnement simplifié de l'association dont les prêts, recouvrements et placements financiers sont délégués au fiduciaire.

Toutefois, ce mécanisme assez novateur a soulevé des interrogations juridiques, notamment : *une fiducie peut-elle consentir des crédits ? La fiducie, du fait qu'elle consent des prêts à taux zéro, a-t-elle un caractère libéral ?*

L'activité de crédit dès qu'elle se fait à titre habituel et onéreux relève, en France, du monopole des

opérations de banque. Dans le mécanisme de la « fiducie revitalisation », le crédit se fait à taux zéro, les frais sont soumis à un incident de gestion aléatoire de sorte que l'opération échappe à la condition de caractère onéreux. En tout état de cause, il y a lieu de noter que le fiduciaire finance les crédits exclusivement au moyen du patrimoine fiduciaire et est tenu à des obligations particulières différentes de celles des établissements de crédit. La fiducie revitalisation n'est donc pas assimilable à une opération de crédit classique. Toutefois, dans tous les cas où la fiducie consent des crédits ou reçoit des créances non échues (fiducie de type bancaire), il est recommandé d'en confier l'administration comme c'est le cas ici, à un établissement habilité à effectuer des opérations de banque afin d'éviter tout risque.

Les textes sont clairs, la fiducie à titre libéral est prohibée et sa sanction est la nullité du contrat de fiducie. Or, ici, bien que les crédits soient consentis à taux zéro, ils ne peuvent être assimilés à une libéralité pour plusieurs raisons. Les emprunteurs remboursent le principal. De plus, la contrepartie du taux zéro est une obligation pour l'emprunteur de créer des emplois dans la région dans un laps de temps déterminé. Enfin, les emprunteurs ne sont pas désignés comme bénéficiaires de la fiducie ; ils ne sont que des bénéficiaires intermédiaires de ce mécanisme.

La fiducie a donc su répondre aux besoins de simplicité, de transparence, de sécurité et de pérennité recherchés par les acteurs financiers d'un département où l'industrie est un moteur économique.

2^e cas : Infrastructures et Environnement

Yamina ZERROUK, avocat à la Cour, associée, Sekri Valentin Zerrouk

La fiducie, outil de protection des droits tirés des concessions de service public

Tout service public présente des contraintes d'adaptabilité élevées en raison notamment de la durée des concessions y relatives qui doivent répondre aux innovations technologiques indispensables au service proposé. C'est ainsi que le concédant d'une concession de service de transport urbain conclue entre un concédant et un concessionnaire pour une longue durée du fait de sa nature structurellement déficitaire s'est trouvé contraint de moderniser son service.

Le concédant a alors décidé de conclure une nouvelle concession de service public dont l'objet est le recouvrement, le contrôle, l'information ainsi que le service aux usagers. Afin d'éviter de mettre un terme à la première concession en raison du changement de l'objet du contrat et donc d'indemniser le premier concessionnaire, le concédant conclut une nouvelle concession avec comme contrainte la bonne gestion des revenus provenant de chacune des concessions et la juste rémunération des concessionnaires.

Dans ce cadre, une fiducie gestion doublée d'une fiducie sûreté ont été mises en place sur le second contrat de concession qui se présente comme suit. Le concédant confère au concessionnaire des droits assortis d'obligations de service public et met à sa disposition l'infrastructure nécessaire à l'exécution du service. En contrepartie de l'utilisation de l'infrastructure, le concessionnaire verse une rémunération au concédant en fonction du bénéfice réalisé. Jusque là rien de très innovant si ce n'est que pour garantir la bonne exécution de la concession, le concessionnaire consent une garantie qui est placée en fiducie. La fiducie sûreté ainsi constituée est composée, au bénéfice du concédant, de la propriété des droits économiques dont il est titulaire au titre du contrat de concession ainsi que d'un capital. Le concessionnaire a pour seconde obligation de consigner, dans une fiducie gestion, les redevances qu'il perçoit des usagers. Le fiduciaire assure alors la gestion de ces fonds ainsi que le paiement dû à chacun des deux concessionnaires.

Si l'on synthétise le mécanisme mis en place, la fiducie joue deux rôles distincts.

D'un côté, il y a une fiducie gestion relative aux deux concessions dont l'objet est de percevoir les redevances versées par les usagers des deux services, de les gérer et de régler à chacun des concessionnaires les sommes dues au titre de leurs contrats de concession.

D'un autre côté, la fiducie sûreté relative uniquement au second contrat de concession (*contrat qui assure le service de recouvrement, d'information, de contrôle et de service aux usagers*) dont le but est de garantir la bonne exécution du contrat de concession. Afin d'assurer cette garantie, la fiducie se voit transférer la propriété de l'intégralité des droits économiques issus du contrat de concession ainsi qu'un capital dont le montant est déterminé par le concédant en fonction des propositions des candidats concessionnaires dans le cadre de la procédure de mise en concurrence.

La fiducie, outil de protection de l'environnement

La gestion des sols pollués pose quelques difficultés car le débiteur de la dette environnementale est, en premier lieu, le dernier exploitant de l'entreprise responsable de la pollution. Toutefois, la poursuite de cet exploitant peut s'avérer difficile dans la mesure où ce dernier peut avoir disparu à la suite d'une procédure de liquidation ou de dissolution par exemple, ou encore dans le cas où cet exploitant avait une activité sans lien avec l'activité antérieure responsable de la pollution du site. Dans ce cas, les obligations de dépollution qui résultent des activités antérieures ne peuvent être mises qu'à la charge de l'exploitant à l'origine des pollutions conformément au principe « pollueur/payeur ».

En matière de dépollution, la prescription est de 30 ans afin de permettre à l'administration de rechercher l'entreprise responsable de la pollution même quelques années après la cessation d'activité. En cas de disparition de l'entreprise à l'origine de la pollution, la dette environnementale pèse alors sur l'Etat ce qui représente un budget non négligeable. En ces temps de crise où la rigueur est le maître mot, il a été décidé de faire supporter la dette de dépollution au propriétaire du site ou du sol pollué. Afin d'aboutir à ce résultat, le sol pollué a été assimilé à un déchet dont la charge d'élimination pèse sur le propriétaire. Il semble cependant que cette solution soit remise en cause par les autorités communautaires, le poids de la dépollution pesant alors non plus sur le propriétaire du site mais sur l'Etat.

Afin de ne pas grever les finances publiques, la fiducie a été envisagée mais il faut expliquer comment ce mécanisme peut être mis en place.

Une fiducie pour gérer une pollution des sols ne peut être envisagée que dans un certain contexte. C'est notamment le cas d'un site pollué dans le cadre d'une exploitation industrielle dont l'exploitant propriétaire a disparu à la suite d'une procédure de liquidation judiciaire. Ce site est géré par un liquidateur qui ne trouve pas acquéreur en raison de l'impossibilité d'affecter au site une nouvelle activité sans l'avoir, au préalable, dépollué. En effet, si l'acquéreur décide de supporter la charge de dépollution, ce dernier s'engage non seulement à prendre en charge les coûts de dépollution mais engage sa responsabilité en cas de préjudices portés à des tiers ou à l'environnement du fait des opérations de dépollution. Il est alors compréhensible que certains acquéreurs ne souhaitent pas s'engager et afin d'éviter que ces sites pollués soient abandonnés la fiducie peut s'avérer être une bonne solution. *Comment procéder ?*

Une personne morale de droit public débitrice du passif environnemental constitue une fiducie et transfère à cette dernière les fonds nécessaires à la dépollution d'une première partie du site. Ces fonds peuvent être ceux qui ont été consignés par l'exploitant afin d'être autorisé à exploiter une installation classée lorsqu'elle relève du régime SEVESO. La fiducie est confiée à un fiduciaire qui est une entreprise privée ayant une expertise dans la dépollution des sols et les fonds nécessaires du fait du transfert en fiducie des fonds nécessaires à l'opération. Le fiduciaire procède à la dépollution d'une partie du site sur laquelle il conclut très rapidement des baux avec des opérateurs économiques bénéficiant d'un droit de superficie. Le fiduciaire peut même dépolluer et construire dans le cadre de ventes en l'état futur d'achèvement, ce qui permet de percevoir une partie du prix de vente au fur et à mesure des travaux de construction, qui comprennent les travaux de dépollution

dont les coûts sont répercutés dans le prix de vente. Cette activité permet au fiduciaire de tirer des revenus lui permettant de poursuivre les opérations de dépollution des terrains adjacents qui seront dépollués au fur et à mesure de leur mise à bail ou de leur vente. Cette activité permet en outre au fiduciaire d'assurer sa rémunération par le biais d'une activité redynamisée tout en menant les opérations de dépollution sous sa responsabilité.

On voit bien tout l'intérêt de la fiducie dans la gestion de la dépollution des sols pollués. En effet, l'utilisation de ce mécanisme permet aux administrations françaises en charge du suivi des opérations de dépollution que poursuivent les exploitants et les propriétaires, d'avoir une consignation des sommes nécessaires à la dépollution dans un mécanisme neutre et à l'abri de tous risques. De même, dans le cas où le débiteur de la dette environnementale aurait disparu, l'Etat alors propriétaire de la dette pourrait lui aussi utiliser le mécanisme de la fiducie toujours dans le but de pouvoir consigner les sommes nécessaires à la dépollution.

Quel est l'intérêt d'utiliser un tel mécanisme ? La fiducie permet d'isoler dans un patrimoine distinct et autonome des biens auxquels se rattachent des obligations spécifiques. Le fiduciaire jouit alors de larges pouvoirs notamment pour constituer des sûretés et ainsi garantir le prêt nécessaire à la dépollution qui n'est, du coup, pas supportée par l'Etat. L'emprunt permettant le financement des opérations de dépollution est remboursé par les revenus issus du droit de superficie consentis à des preneurs ou des revenus de la vente.

La fiducie a donc permis de réhabiliter un milieu spécifique en lui donnant tant une utilité sociale qu'une utilité économique par le biais des différents contrats conclus dans sa continuité.

Ce mécanisme a fait ses preuves aux Etats-Unis où il était en plus doublé d'une finalité fiscale.

Nous mentionnerons en exemple, le cas d'un trust constitué en 2010 par la BP Exploration and Production inc. à hauteur de 20 milliards de dollars afin de réparer les dommages causés par l'explosion d'une plateforme pétrolière dans le golfe du Mexique. Ce trust constituait un séquestre renforcé à disposition d'une entreprise privée à laquelle le constituant avait en plus délégué la responsabilité de la gestion des réclamations.

Ce mécanisme a fait ses preuves à l'étranger et il est tout à fait envisageable de le transposer en France notamment dans le domaine de la dépollution des sols.

Questions :

Lorsque l'on identifie des fonds à l'intérieur du patrimoine fiduciaire doit-on considérer que ce sont de petits patrimoines d'affectation bénéficiant chacun des garanties d'étanchéité ou est-ce un simple mécanisme d'identification comptable ?

Il faut considérer que se sont de véritables sous patrimoines d'affectation permettant d'aller au bout des obligations du concédant et du concessionnaire. Chaque sous patrimoine bénéficie donc des garanties d'étanchéité caractérisant les patrimoines d'affectation.

La fiducie permet-elle de décharger totalement le constituant de toute responsabilité vis-à-vis de l'opération placée en fiducie ?

L'objectif de la fiducie est de transférer la responsabilité vers le fiduciaire. Toutefois, en matière de pollution des sols, il existe trois types de responsabilité : une responsabilité civile, une responsabilité pénale et une responsabilité administrative. Chacune de ces responsabilités est soumise à un traitement différent. Ainsi la responsabilité civile est transférée au fiduciaire alors que la responsabilité pénale et administrative reste attachée à la personne en charge de la dépollution, le constituant, en vertu du principe de personnalité des peines pénales et de l'inopposabilité à l'administration des conventions transférant cette responsabilité à un tiers. Le constituant reste donc responsable de la dépollution et de ces conséquences vis-à-vis de l'administration.

Pourquoi ne pas intercaler une personne morale afin de régler les problèmes de responsabilité ?

En droit de l'environnement, il existe un principe en vertu duquel le pollueur doit être le payeur. Interposer une personne morale entre les deux n'aurait pas grand sens.

Il serait possible de transférer la responsabilité administrative à une personne morale s'il y avait un changement de législation en France.

3^e cas : Règlement-livraison de transactions sur Certificats d'Economie d'Énergie

Thierry CAROL, secrétaire général, Powernext

Powernext est une bourse créée en 2001 qui gère au niveau européen, directement ou via ses filiales, les marchés spot et à terme sur l'électricité, le gaz et les certificats d'Economie d'énergie. La bourse organise la rencontre entre acheteurs et vendeurs, pour faire émerger un signal de prix robuste dans un cadre régulé et sécurisé au travers de mécanismes de garanties de règlement et de livraison.

Les certificats d'économie d'énergie ont été créés par la France dans le cadre de la position européenne sur les 3 X 20, à savoir à un horizon 2020, 20% d'énergie renouvelable, 20% de réduction d'émission de gaz à effet de serre et 20% d'efficacité énergétique. La France a pris le parti de mettre en place un dispositif assez innovant qui permet de financer des investissements qui auraient vocation à créer des efficacités énergétiques en mettant en place une contrainte auprès des grands fournisseurs d'énergie, les « obligés », qui ont l'obligation d'aller créer des réductions d'émission d'énergie chez leurs clients. Cette réduction prend la forme d'un actif qui est le certificat d'économie d'énergie.

L'Etat a créé la possibilité pour les fournisseurs d'énergie, s'ils ne sont pas en mesure de créer des économies chez leurs clients d'aller acheter ces économies auprès d'autres acteurs qui pourraient être des obligés mais également des non obligés éligibles à valoriser des actions. C'est une logique de marché d'échange d'actifs entre obligés et éligibles et l'autorité administrative qui valide les réductions et émet les actifs à échanger.

Le rôle d'une bourse est de fournir un lieu anonyme et non discriminatoire entre acteurs permettant de faire émerger un signal de prix indispensable aux investissements et de garantir la bonne fin des transactions en organisant la sécurisation des paiements et des livraisons. Les acteurs, non financiers mais quasi exclusivement français, sont des fournisseurs de gaz, des producteurs ou fournisseur d'électricité, des distributeurs de carburants. Les actifs sont détenus dans un registre électronique géré sous délégation de service public. 2 contraintes principales pour mettre en place une bourse des CEE :

- le registre ne répond pas complètement aux besoins des places de marché (remise d'ordre électronique ou accréditation de tiers sur les comptes) à l'instar d'autres registres comme celui du marché des quotas carbone,
- les dispositifs habituels de sécurisation comme les chambres de compensation sont surdimensionnés et inadaptés aux acteurs considérés.

Pour autant, ce marché avait un besoin de place de marché anonyme et sécurisée mais avec des solutions plus sur mesure. La fiducie a été choisie pour apporter cette solution adaptée de sécurisation règlement/livraison pour des acteurs français non financiers.

La fiducie comme moyen de sécurisation sanctuarise les patrimoines des différents constituants,

les membres de marchés, qui sont également bénéficiaires et qui vont déposer des actifs (certificats d'économie d'énergie) qu'ils souhaitent vendre ou des liquidités pour pouvoir acheter des certificats d'économie d'énergie. La plateforme électronique d'échange autorise les interventions au regard des patrimoines identifiés au sein de la fiducie. Ainsi pour chaque membre, il n'est pas possible de vendre plus que les actifs détenus ni d'acheter plus que les liquidités détenus. A l'issue de chaque transaction, le règlement livraison est opéré au sein de la fiducie en transférant les CEE du vendeur vers l'acheteur et les liquidités de l'acheteur vers le vendeur dans le patrimoine de chacun des constituants. Par la suite chaque membre peut demander la restitution des actifs et des liquidités. Dans cette structure, Powernext est à la fois la bourse, lieu d'échange entre membres, et le fiduciaire, solution de sécurisation adaptée du règlement et de la livraison.

La fiducie est multi constituants et ce nombre de constituants peut évoluer au gré du développement du marché. La fiducie est rechargeable puisqu'au fur et à mesure des séances de marché, chaque acteur peut apporter des liquidités ou des certificats d'économie d'énergie, ce qui en fait une fiducie très dynamique. Il est possible d'observer en permanence les patrimoines d'affectation entre constituants et leurs mouvements.

Concernant le caractère dynamique de la fiducie, son aspect rechargeable, comment cela fonctionne-t-il ? Y a-t-il autant de contrats de fiducie que d'opérations et de constituants ? Y a-t-il un contrat fiduciaire cadre ?

Réponse : il y a un contrat cadre avec une convention d'adhésion par lequel chaque membre de marché devient à la fois constituant et bénéficiaire et rejoint donc la communauté des constituants. Par ailleurs, chaque rechargement des constituants donne lieu à un avenant de la fiducie. L'ensemble des conventions d'adhésion et des avenants de rechargement donne lieu à un enregistrement administratif dont le processus a été délicat à définir avec les services de l'état concernés de part le caractère innovant de la structure mise en place. Au-delà de la simple question de la fiducie, une attention toute particulière a été portée sur le processus d'identification des clients et notamment de ses bénéficiaires effectifs dans le cadre des dispositifs LCB-FT (Lutte Contre Blanchiment et Financement du Terrorisme).

Clôture du colloque

Nathalie GILLY, directrice des Services Bancaires, Caisse des Dépôts et présidente de la Commission Fiducie de Paris EUROPLACE

Je pense que nous vous avons convaincus à travers ces exemples et ces témoignages que la fiducie est entrée dans la pratique. Il y a eu beaucoup d'articles et de débats sur les textes et leurs évolutions, sur la consistance du patrimoine d'affectation, mais maintenant nous sommes à l'heure de la mise en oeuvre, des praticiens, des rédacteurs de contrats et des fiduciaires qui œuvrent au service des constituants et des bénéficiaires qui proviennent d'horizons très différents.

Non seulement la démonstration a été faite que la fiducie s'applique à de nombreux cas, mais aussi qu'il y a une infrastructure parisienne d'avocats, de fiduciaires, capables de soutenir le développement du marché de la fiducie. Comme l'a dit Michel PRADA, c'est un élément intéressant pour la compétitivité de la place de Paris et il est important que nous puissions proposer ce dispositif dans notre droit français. C'est également un retour aux sources car la fiducie fait partie du droit romano-germanique.

Elle avait disparu à l'occasion de la rédaction des codes de notre droit français. Elle est présente dans beaucoup de pays européens, à commencer par l'Allemagne qui pratique beaucoup et depuis

longtemps la fiducie. Elle est aussi connue en Suisse, en Italie et au Luxembourg. Aujourd'hui il y a une concurrence très forte qui est celle du trust anglo-saxon et la promotion de la fiducie française a pour but de positionner la place de Paris. Elle permettra le recours aux établissements financiers et aux avocats et qui ont décidé de proposer activement leurs services de fiduciaires. La fiducie continentale permet un équilibre entre l'intérêt du constituant qui est de réaliser des opérations de sûreté ou de gestion et la préoccupation des pouvoirs publics qui est d'éviter tout soupçon de fraude et d'évasion fiscale.

La fiducie est un outil polyvalent et plusieurs fois le terme « magique » a été employé. Matthieu DUBERTRET a qualifié la fiducie de « défi à l'imagination des juristes » et effectivement, on voit qu'elle apporte des réponses qui sont nouvelles à toutes sortes de situations et qu'elle permet de créer un dialogue. Les circonstances plus difficiles de crise dans lesquelles nous vivons sont favorables à la fiducie car les besoins de sécurisation sont accrus avec une recherche de garanties solides et des besoins de conservation dans la durée.

La capacité de la fiducie à sanctuariser des fonds est un instrument très puissant qui doit trouver un équilibre avec d'autres impératifs que l'on retrouve dans les procédures collectives.

Nous sommes déterminés à poursuivre au sein de la Commission Fiducie de Paris Europlace l'action de diffusion et de prosélytisme engagée. Plusieurs publications vont être faites :

- celle du recueil réalisé par le groupe de travail d'Hervé TOURAINE sur les domaines d'application de la fiducie qui recense toutes les fiducies et en fait une typologie.

- publication également du document du groupe de travail conduit par Matthieu DUBERTRET qui est une comparaison internationale de toutes les fiducies, notamment européennes.

- un groupe de travail sera constitué avec le notariat qui a déjà lui aussi réalisé plusieurs études sur la fiducie, notamment lors du congrès de 2011 consacré aux financements.

- la sensibilisation des prescripteurs tels que les experts comptables va être poursuivie et il sera fait en sorte que la fiducie ne reste pas qu'un phénomène parisien et que les réseaux bancaires locaux puissent aussi être sensibilisés.

Avec plusieurs partenaires, une association sera constituée, ouverte aux fiduciaires et aux

conseils pour promouvoir la fiducie, donner accès grâce à un site internet à de la documentation pour que la fiducie se diffuse et montrer que les fiduciaires s'organisent pour se faire connaître et qu'ils promeuvent les meilleures pratiques. Une charte de déontologie va être rédigée. Trois membres fondateurs sont pressentis : l'entreprise d'investissement Equitis Gestion, le Crédit Agricole CIB et la Caisse des Dépôts.

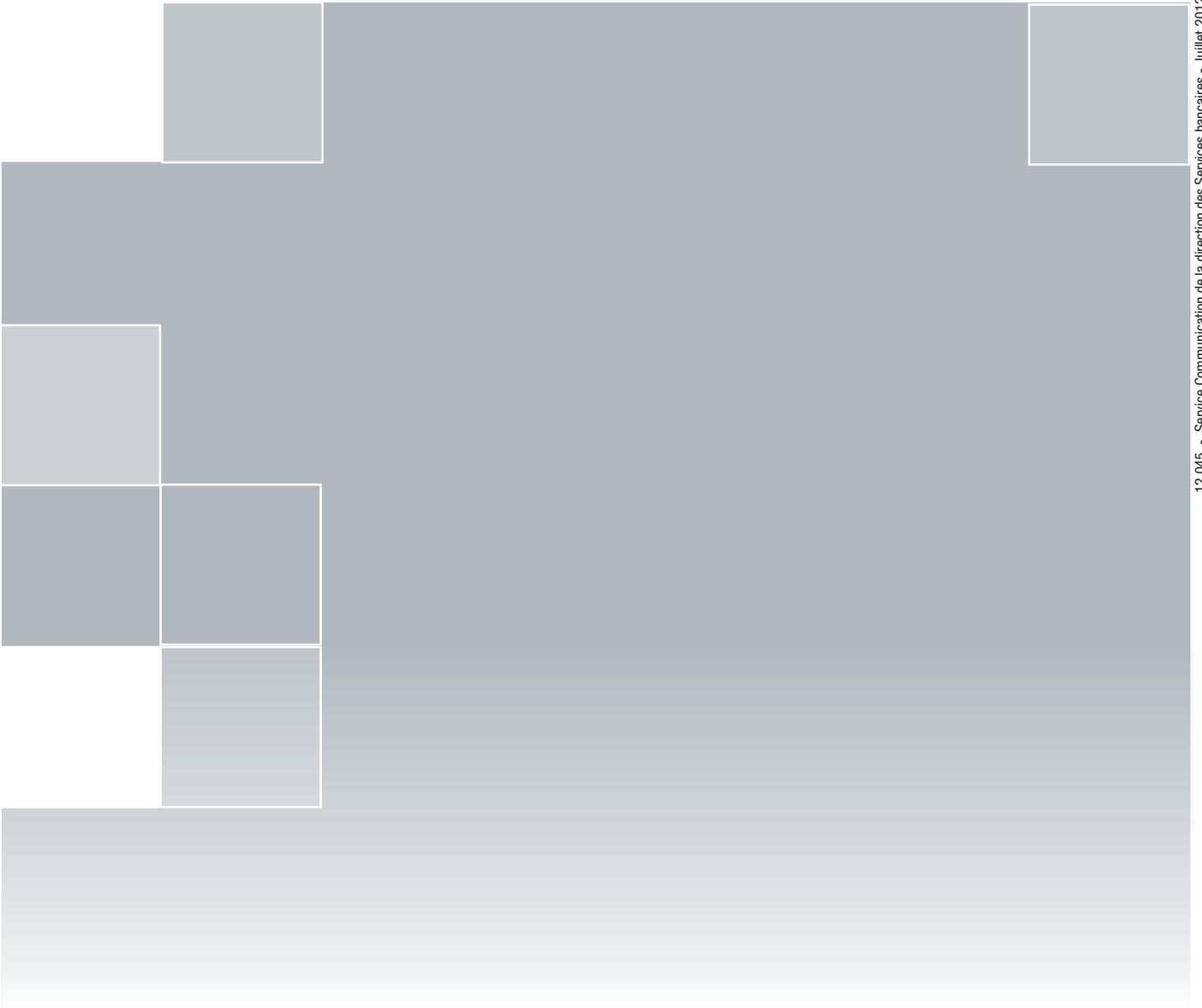
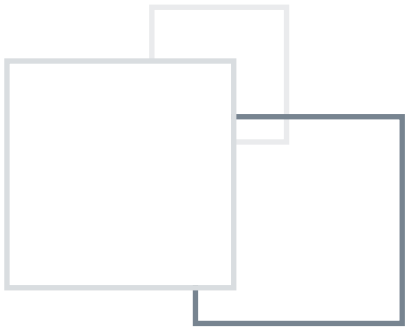
Je voudrais remercier tous les intervenants pour ce colloque de qualité et leurs interventions de haut niveau ; remercier également Paris Europlace pour l'organisation mais aussi Marc DESJARDINS qui est d'un soutien précieux dans l'exercice de la présidence de la Commission Fiducie qui m'incombe.

Liste des membres de la Commission Fiducie

ADELLE Jean-François,
 JEANTET ASSOCIES
ANSAULT Elodie,
 LINKLATERS
ARESTAN Philippe,
 CREDIT AGRICOLE CIB
ASSAYA Laurent,
 JONES DAY
AUZEPY Hugues,
 CREDIT AGRICOLE CIB
BARRIERE François,
 UNIVERSITE PANTHEON ASSAS PARIS II
BAUER Michel,
 CREDIT AGRICOLE CIB
BECK Florian,
 CAISSE DES DEPOTS
BOURBOULOUX Héléne,
 CABINET BOURBOULOUX
BREHIER Bertrand,
 SOCIETE GENERALE
BUFFARD-BASTIDE Isabelle,
 CMS FRANCIS LEFEBVRE
BURGALA Guillemette,
 FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
CAILLAT Vincent,
 SALANS
CAROL Thierry
 POWERNEXT
CHAMBOREDON Frédéric,
 LATHAM & WATKINS
COLLET Michel,
 CMS FRANCIS LEFEBVRE
CORK Roderic,
 ALLEN & OVERY
CORNU-THENARD Pauline,
 CAISSE DES DEPOTS
CROCQ Pierre,
 UNIVERSITE PANTHEON ASSAS PARIS II
DARIOSECQ Sylvie,
 AMAFI - ASSOCIATION FRANCAISE DES MARCHES
 FINANCIERS
d'ARMAILLE Carole,
 PARIS EUROPLACE
de BRESSON Arnaud,
 PARIS EUROPLACE
de BROSSES Odile,
 FRANCAISE DES ENTREPRISES PRIVEES
de MAULEON DE BRUYERES Aymar,
 LINKLATERS
DELBARD Justine,
 LATHAM & WATKINS
DRUMMOND France,
 COMITE CONSULTATIF DE LA LEGISLATION
 ET DE LA REGLEMENTATION FINANCIERE
DUBERTRET Matthieu,
 UNIVERSITE PARIS II PANTHEON ASSAS
DUPICHOT Philippe,
 GIDE LOYRETTE NOUËL
DUTHOIT Vincent,
 AMF - AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS
FAGES Fabrice,
 LATHAM & WATKINS
GASZTOWTT Hubert,
 DIRECTION GENERALE DU TRESOR
GAURIOT Laureen,
 FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
GDANSKI Martin,
 NORTON ROSE
GENTIL Etienne,
 LATHAM & WATKINS
GILLY Nathalie,
 CAISSE DES DEPOTS
GOLDBERG-DARMON Muriel,
 SALANS
GOURIO Alain,
 BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS
GOUTAY Philippe,
 FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
GOUTHIERE Bruno,
 CMS FRANCIS LEFEBVRE
GREVET Jean-Louis,
 PERCEVA CAPITAL
GUERIN Guillaume,
 SALANS
GUMPELSON Joanna,
 DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
HESSE Linda,
 JONES DAY
HOLTZER COSTEDOAT Dominique,
 ORRICK RAMBAUD MARTEL

HOUEDANOU Parfait,
ACP - AUTORITE DE CONTRÔLE PRUDENTIEL
HUBERT Olivier,
DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
HUG DE LARAUZE Virginie,
CABINET HUG DE LARAUZE
JAMET Vincent,
ACP - AUTORITE DE CONTRÔLE PRUDENTIEL
JONDEAU Jean-François,
FBF - FEDERATION BANCAIRE FRANCAISE
LACROIX Frédéric,
CLIFFORD CHANCE
LASTELLE Jean-Laurent,
CAISSE DES DEPOTS
LAUDRAIN Claire,
SOCIETE GENERALE
LEAVY James,
WEIL GOTSHAL & MANGES
LECLERC Karen,
CABINET HEENAN BLAIKIE
LHOMME Jean,
ALTANA
LUCAS Magali,
NORTON ROSE
LUCAS François-Xavier,
UNIVERSITE PANTHEON-SORBONNE PARIS I
MAFFEI Antoine,
DE PARDIEU BROCAS MAFFEI
MAITRE Armelle,
STEHLIN & ASSOCIES
MASON Alan,
FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
MENARD-DURAND JOHNS Vanessa,
NATIXIS
MIGNARD Muriel,
ROCHELOIS BESINS & ASSOCIES
MORELLI Nicolas,
FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
MOULIN Anne-Marie,
ACP - AUTORITE DE CONTRÔLE PRUDENTIEL
NESI Christian,
BANQUE DE FRANCE
PICHARDO-ANGADI Tara,
NORTON ROSE
PIETRANCOSTA Alain,
SORBONNE LAW SCHOOL

PRADA Michel,
CNOCP
PUECH Olivier,
GIDE LOYRETTE NOUEL
RICHARD Raphaël,
WHITE & CASE
ROMANET Laure,
AFD
ROSSETTI Laurent,
COMPAGNIE FINANCIERE LAZARD FRERES
ROSSI Patrick,
MINISTERE DE LA JUSTICE
SAINT MARC Gilles,
GIDE LOYRETTE NOUEL
SAINT-PE Stéphanie,
ASSOCIATION FRANCAISE DE GESTION
FINANCIERE
SCHRICKE Antoine,
SOCIETE GENERALE
SIMON Joëlle,
MEDEF
SOUCHON Agnès,
SOCIETE GENERALE CIB
STEHLIN Marc Pierre,
STEHLIN & ASSOCIES
TAI Farid,
PARIS EUROPLACE
TALON Christophe,
GREEN RECOVERY
TESTON Benoît,
JEANTET ASSOCIES
TOLLEMER Karine,
WEIL GOTSHAL & MANGES
TOUR Cyril,
BAKER & MCKENZIE
TOURAINÉ Hervé,
FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
TRICOT Daniel,
DANIEL TRICOT ARBITRAGE MEDIATION DTAM
VALUET Jean-Paul,
ANSA - ASSOCIATION NATIONALE DES SOCIETES
PAR ACTIONS
VOISIN Patrick,
BNP PARIBAS
ZAUBERMAN Marguerite,
BANQUE DE FRANCE



12 045 - Service Communication de la direction des Services bancaires - Juillet 2012