

COLLOQUE

Association française des fiduciaires

22 octobre 2015

FIDUCIE SUR TITRES – LES NOUVELLES PERSPECTIVES

<i>PREMIERE PARTIE</i>	1
Ouverture du colloque <i>par Stéphan CATOIRE, président de l'Association française des fiduciaires</i>	1
Peut-on reconnaître la qualité d'associé au fiduciaire en présence d'une fiducie sur droits sociaux ? <i>par M. François-Xavier LUCAS, professeur à l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne</i>	3
L'exercice des prérogatives d'associé <i>par Maître François BARRIERE, avocat au barreau de Paris, qualifié aux fonctions de professeur des universités, enseignant-chercheur à l'Université Paris II Panthéon-Assas</i>	8
La responsabilité attachée à la qualité d'associé, enjeux pour le fiduciaire ? <i>par Maître Philippe DUBOIS, avocat au barreau de Paris, associé du cabinet De Pardieu Brocas Maffei et professeur à l'Université Paris Ouest Nanterre la Défense</i>	13
Etablissement du contrat de fiducie : précautions de rédaction et clauses stratégiques <i>par Arthur BERTIN, directeur adjoint chez Equitis Gestion</i>	17
<i>DEUXIEME PARTIE</i>	24
Consolidation / déconsolidation <i>par M. Xavier PAPER, expert-comptable et commissaire aux comptes, associé fondateur du cabinet Paper Audit et conseil et M. Philippe BLIN, expert-comptable et commissaire aux comptes, associé fondateur du cabinet SEFAC</i>	25
La Fiducie, le traitement fiscal est-il réellement neutre ? <i>par Maître Michel COLLET, associé du cabinet CMS Francis Lefebvre et représentant de la direction de la législation fiscale</i>	33
Observations conclusives <i>par M. Pierre CROCQ, professeur à l'Université Paris II Panthéon-Assas</i>	41

PREMIERE PARTIE

Ouverture du colloque

par Stéphan CATOIRE, président de l'Association française des fiduciaires

Stéphan CATOIRE : M. le président, M. le président du comité scientifique, Mme la directrice, MM. les professeurs, mesdames, messieurs, chers amis, chers maîtres, je vous remercie de vous rassembler aujourd'hui autour de l'AFF (Association française des fiduciaires) à l'occasion de cette troisième édition de notre colloque. Les fiduciaires de place développent l'outil fiduciaire depuis maintenant huit années, ce qui fait beaucoup et très peu en même temps pour explorer les nombreuses fonctionnalités de cet outil. Maintenant, par expérience et grâce à la complicité des conseils-avocats, je peux vous assurer qu'elles sont nombreuses.

Comme tous les ans, nous avons voulu faire un petit inventaire exhaustif à date des conventions de fiducie signées par les fiduciaires de place depuis huit ans. Ce petit inventaire est relativement significatif de l'importance de la fiducie et de l'emploi des fiducies sur la France. Nous avons référencé 430 conventions de fiducie signées par les différents fiduciaires de place depuis huit années. Le total des actifs traités en fiducie, à la fois gestion et sûreté, pendant ces dix années est supérieur à 10 milliards d'euros. Les conventions de fiducie pouvant durer d'une journée à 99 ans, le total des fiducies ouvertes et vivantes ce jour auprès des fiduciaires de place est de 215, pour un total d'actifs sous gestion à la fois fiducie-gestion et fiducie-sûreté de 4,6 milliards d'euros. Ces chiffres doivent cependant être corrigés par la nature particulière de certains dossiers, essentiellement bancaires.

L'objet du colloque 2014 était de présenter la fiducie dans le cadre de restructurations d'entreprises. Ce fût une présentation très pratique qui nous avait donné le privilège d'entendre de nombreux professionnels issus des juridictions consulaires, des administrateurs et mandataires judiciaires, des représentants de l'Etat, des banquiers ou encore des membres du barreau. J'ai le plaisir d'ailleurs de vous confirmer et de vous informer que la retranscription intégrale des participations de chacune de ces interventions lors de la dernière convention de fiducie est enfin terminée. Ce document a été publié dans le cadre des collections Lextenso et sera disponible et remis à la fin de ce colloque. Ainsi, vous récupérez la trame écrite des différents propos qui sont tenus.

Cette année, le comité scientifique que dirige notre ami François-Xavier LUCAS a opté pour un thème qui fait la part belle aux spéculations intellectuelles mais qui rencontre également un écho important dans la pratique fiduciaire, il s'agit des fiducies sur titres. Pour nous guider dans cet univers a priori incertain, nous avons la chance d'accueillir des personnalités qui nous sont déjà familières du fait de leurs compétences reconnues par tous mais également du fait de la fidélité de leur collaboration à notre association.

A la différence de l'année dernière, vous constaterez que le panel des intervenants est aujourd'hui composé de manière paritaire entre personnalités du monde universitaire et praticiens, tant il nous a semblé évident que les problématiques soulevées par le transfert des titres en fiducie trouvaient à s'illustrer et à se résoudre dans la vie professionnelle comme dans l'étude des textes.

Pour introduire les conférenciers de ce colloque et débiter les interventions de chacun, j'ai le plaisir de confier les clés de cette conférence, au sens propre comme au sens figuré, à notre estimé et éminent collègue et ami Matthieu DUBERTRET.

Je vous remercie tous pour votre participation. Bonne conférence. Si je peux me permettre, compte tenu des interventions qui vont être nombreuses – et je m'en félicite d'avance – je remercie les intervenants de bien vouloir respecter autant que faire se peut l'agenda qui a été prévu. Je vous souhaite à tous un bon après-midi et un très bon colloque.

[Applaudissements]

Matthieu DUBERTRET : Bonjour à tous. Nous allons commencer ce colloque par une partie plus théorique. La seconde partie plus pratique consistera en des points plus comptables et fiscaux, sachant que la fiscalité est extrêmement importante puisqu'il s'agit d'un des points sur lesquels nous butons le plus souvent, en particulier dans les opérations internationales.

Pour commencer cette partie plus théorique mais dont les enjeux sont extrêmement pratiques puisque cela va diriger la faisabilité ou non d'une opération de fiducie, nous allons d'abord écouter le professeur François-Xavier LUCAS qui est président du conseil scientifique de l'Association française des fiduciaires et également professeur à l'Université Paris I sur le thème : « Peut-on reconnaître la qualité d'associé au fiduciaire en présence d'une fiducie sur droits sociaux ? »

Ensuite, pour développer ce thème de la fiducie sur titres, nous écouterons l'analyse de François BARRIERE sur l'exercice des prérogatives d'associé (droits patrimoniaux et droits extrapatrimoniaux). Il abordera également la problématique du vote conforme du fiduciaire sur instruction du constituant : cela entraîne-t-il ou n'entraîne-t-il pas une dépossession ?

Enfin, nous continuerons avec Philippe DUBOIS qui est agrégé de la Faculté de droit, professeur à l'Université Paris Ouest Nanterre La Défense et associé au cabinet De Pardieu Brocas Maffei, sur un thème qui intéresse aussi bien les fiduciaires que les bénéficiaires, à savoir : « La responsabilité attachée à la qualité d'associé, enjeux pour le fiduciaire ? » Le fiduciaire en particulier, en sous-jacent, est-il la mère de cette entreprise dont il reçoit 100 % des titres en fiducie et dont il devient propriétaire ? Qu'en est-il au niveau de la responsabilité environnementale, de la responsabilité sociale en matière de reclassement ?

Enfin, nous concluons cette première partie très riche sur ce thème de la fiducie sur titres avec Arthur BERTIN, directeur adjoint chez Equitis Gestion qui est présidé par Stéphane CATOIRE, avec : « L'établissement du contrat de fiducie et en particulier les clauses et les précautions à prendre en matière de fiducie sur titres ».

Il ne nous reste plus qu'à écouter avidement et avec attention. Je vous souhaite une très bonne journée. Merci.

Peut-on reconnaître la qualité d'associé au fiduciaire en présence d'une fiducie sur droits sociaux ?

par M. François-Xavier LUCAS, professeur à l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne

François-Xavier LUCAS : Je remercie M. DUBERTRET pour cette entrée en matière qui pose parfaitement les termes du débat et qui me permet de débiter cet après-midi en abordant cette question apparemment assez théorique mais, comme M. DUBERTRET l'a excellemment dit, lourde d'enjeux pratiques. Vous n'avez d'ailleurs pas perdu de vue que les interventions de ceux qui suivront sont suspendues à la réponse qui va être apportée à cette première question. Ce serait très embêtant pour les autres intervenants que je parvienne à la conclusion que le fiduciaire de droits sociaux n'est pas associé et que du coup, on n'a pas à s'interroger sur son droit de vote, sur sa responsabilité en tant qu'associé. Vous imaginez quel est le suspens alors que je commence à vous entreprendre sur cette belle question. Cette question consiste à savoir si l'on peut reconnaître la qualité d'associé à un fiduciaire de droits sociaux (parts sociales ou actions).

A première vue, la question peut paraître incongrue. Nous pouvons presque y voir une provocation. Il apparaît évident pour beaucoup d'entre vous qu'une fois que des actions ou des parts sociales ont été logées dans un patrimoine fiduciaire, elles quittent le patrimoine du constituant qui cesse dès lors d'être associé, cette qualité ne paraissant pouvoir être reconnue alors qu'au seul fiduciaire qui acquiert la propriété des titres, ce dont on semble pouvoir déduire qu'il devient associé. Le caractère translatif du contrat suffirait au fond à régler la question.

Pourtant, nous allons voir qu'il existe des motifs de s'interroger sur la réalité de cette acquisition de la qualité d'associé. Le fait de loger des titres dans un patrimoine fiduciaire suffit-il à conférer la qualité d'associé au fiduciaire ? Vous allez voir que la question mérite vraiment d'être posée et que des doutes assez sérieux peuvent être exprimés à ce sujet.

Cette question n'est pas tout à fait nouvelle. Cette difficulté d'avoir à affronter une zone grise s'agissant de la reconnaissance de la qualité d'associé, avec des marges et des frontières où les choses sont un peu plus compliquées, où l'on peut hésiter à reconnaître à certains protagonistes une authentique qualité d'associé, elle est bien connue des spécialistes des droits des sociétés. Lorsqu'il existe un concours de droit sur des titres, que ce soit entre un nu-propriétaire et un usufruitier de droits sociaux, entre des indivisaires qui sont copropriétaires de différents titres, que ce soit également en présence de transferts temporaires de titres – il existe des figures assez connues dont le prêt de titres, le portage de titres, la pension qui peut porter sur des titres, des transferts de titres en pleine propriété – ces transferts temporaires déplacent-ils véritablement la qualité d'associé ? Faut-il la reconnaître à celui qui temporairement, et pour rendre le plus souvent un simple service, accepte de devenir actionnaire ? Faut-il considérer qu'il devient pleinement associé ou les choses ne sont-elles pas un peu plus compliquées ? N'y a-t-il pas un concours de droits partant de qualification, les prérogatives d'associé devant être scindées, partagées entre plusieurs intervenants ?

Ces différentes hypothèses de concours de titres sont bien connues des spécialistes du droit des sociétés. Elles sont d'ailleurs réglées, pour certaines d'entre elles, par le Code.

L'article 1844 du Code civil fournit un certain nombre de solutions supplétives pour les hypothèses d'indivision de titres, pour les hypothèses de démembrement de titres. Quant aux autres questions, elles ne sont pas tranchées par la loi mais elles ont pu l'être, au moins dans une certaine mesure, par la jurisprudence. Il existe une abondante jurisprudence sur le point de savoir qui est associé lorsque la situation se complique et que l'on n'est pas en présence d'une partie incontestable au contrat de société.

En présence d'une fiducie, la situation se complique toutefois ; elle est nouvelle et inédite. Néanmoins, il est faux de dire qu'elle est nouvelle, la fiducie étant rentrée maintenant depuis quelques années dans notre ordre juridique. Cependant, se pose la question d'avoir à trancher ce point de droit important : est-ce que le fiduciaire d'action ou de part sociale devient associé ? Cette question n'est pas tranchée par la loi qui n'y consacre pas une ligne, ni les textes sur la fiducie ni le Livre II du Code de commerce, les textes sur le droit des sociétés. La jurisprudence n'a pas encore eu à reconnaître les montages que vous forgez. Les utilisations de fiducies actuellement en cours d'existence n'ont pas encore permis de susciter un contentieux suffisamment abondant pour qu'une véritable jurisprudence se crée. C'est très heureux. Espérons d'ailleurs que la question ne se posera pas en justice, que tout ira très bien. Toutefois, il n'est pas exclu que cela arrive un jour. La réflexion que nous allons mener ensemble cet après-midi propose d'envisager comment la question pourra être traitée si elle devait l'être un jour.

L'enjeu est absolument considérable. Parvenir à la conclusion que des titres mis en fiducie confèrent ou non au fiduciaire la qualité d'associé est une question considérable. Le plus souvent, il s'agit d'un effet attendu de l'opération que de transférer, non pas tant la qualité d'associé qui est un sujet au fond assez théorique mais les attributs, les prérogatives de l'associé. Comme une question de régime se pose, la qualification qui permet d'appliquer ce régime est alors décisive. Nous avons vraiment à nous poser la question de savoir si le transfert fiduciaire de propriété est de nature à faire acquérir au fiduciaire la qualité d'associé.

Je ne jouerais pas trop longtemps avec vos nerfs compte tenu de l'enjeu considérable qui s'attache à cette question. Je commencerais par vous faire valoir les motifs sérieux qui existent de douter de cette acquisition de la qualité d'actionnaire, pour immédiatement vous rassurer et rassurer ceux qui doivent parler en déclinant toutes les conséquences de cette qualité d'associé et en envisageant les différents motifs à cet égard.

Quels sont les motifs de douter de la qualité d'associé du fiduciaire ? Certains peuvent être envisagés au regard du droit des biens, d'autres au regard du droit des sociétés.

Au regard du droit des biens, le premier constat est plutôt rassurant. Le contrat de fiducie étant translatif de propriété, du simple fait que le fiduciaire devient propriétaire des titres, n'est-il pas associé ? Si nous en restons à ce constat, presque à ce postulat, je peux presque vous libérer, nous aurons fait le tour du sujet. Propriétaire de droits sociaux, il devient associé, ce qui n'est pas tout à fait inexact.

Nous pouvons partir de cette première proposition qui est juste et impressionnante. Le fait qu'il s'agisse d'un droit de propriété amoindri, le droit de propriété fiduciaire n'étant pas le droit de propriété de l'article 544 du Code civil, nous n'y retrouvons pas la même plénitude,

le même absolutisme. Il s'agit d'un droit temporaire. Le fiduciaire ne devient que temporairement propriétaire et il n'a pas vocation à le demeurer. Il s'agit d'un droit de propriété asservi, c'est-à-dire qui est commandé par le respect de la mission. Il ne devient propriétaire qu'en vue de rendre un certain service, d'accomplir une certaine mission.

Cela dit, nous pouvons encore y voir une objection qui n'est pas si impressionnante. Je vous le disais en commençant, il existe d'autres situations dans lesquelles une personne n'est pas la seule à détenir des droits sur un titre, il existe un concours de droit réel concurrent sur des mêmes actions ou parts sociales et pourtant, la qualité d'actionnaire ou d'associé est reconnue au titulaire des titres. Prenons l'exemple du contrat de location d'actions où le loueur se dépossède des actions et les transfère à un locataire qui pourra voter un certain nombre de décisions et accéder à certaines des utilités conférées par les titres. Le loueur demeure actionnaire. C'est clair. La loi le dit. C'est incontestable. En présence d'un démembrement, le nu-propriétaire qui s'est dépouillé de l'usufruit des titres objets du démembrement demeure incontestablement associé. Quant à l'usufruitier, on ne sait pas trop... Pour ma part, je suis d'avis qu'il devient également associé et qu'il existe donc une duplication de la qualité d'associé à raison des mêmes titres. Néanmoins, il s'agit d'un autre sujet qui reste débattu.

Le fait que le propriétaire fiduciaire soit un propriétaire original n'est pas de nature à écarter l'idée qu'il puisse devenir associé. Toutefois, un « mais » subsiste. Ces analyses tirées de ces comparaisons fécondes, mais néanmoins un peu éloignées de la situation qui nous occupe, sont-elles véritablement transposables ? Ce n'est pas certain. C'est là que nous en venons à la nouveauté du sujet de la fiducie. Le droit de propriété fiduciaire – à supposer qu'il existe puisque vous savez qu'un certain nombre de commentateurs ont été jusqu'à le mettre en doute – suffit-il véritablement à faire du fiduciaire de droits sociaux un véritable propriétaire, au sens où nous l'entendons traditionnellement, qui du coup deviendrait associé ? C'est loin d'être certain. Cette idée de propriété asservie est assez gênante en définitive lorsque l'on prétend lui faire produire l'effet d'une acquisition de la qualité d'associé. L'associé ne peut pas être un « serf ». La propriété asservie à un but est-elle compatible avec la reconnaissance de la qualité d'associé ? Pour être associé, il faut être libre de prendre un certain nombre de risques et de décisions. Au regard du droit des biens, un premier doute peut être émis compte tenu de l'originalité mais également de la faiblesse du droit de propriété fiduciaire qui n'est pas une vraie propriété, qui est une propriété atypique.

Cela dit, quand nous manions le droit des biens, une autre objection nous fait pencher dans un second temps sur le droit des sociétés pour envisager d'autres objections. Le droit des biens n'est sans doute pas la meilleure réponse à apporter à cette question. Raisonner en termes de propriété des droits sociaux pour prendre partie sur la reconnaissance de la qualité d'associé paraît un peu court. Pour revenir à des choses très simples, l'associé est la partie au contrat de société. Par conséquent, il va certes se voir reconnaître la titularité, la propriété – nous pouvons en discuter – de droits sociaux. Toutefois, il ne s'agit au fond que d'une conséquence d'un premier constat, le constat qu'il est associé. Ainsi, raisonner en termes de droit des biens comme beaucoup le font, n'est-ce pas au fond une inversion des propositions du raisonnement ?

Venons-en aux droits des sociétés. A ce moment-là, les choses se gâtent. L'associé est celui qui ayant réalisé un apport a l'intention de participer à cette entreprise commune qu'est la société en vue – troisième critère – de se partager les fruits, les gains, les économies que pourrait produire cette entreprise commune. A ce niveau, la situation se complique. Nous pouvons éventuellement considérer que le fiduciaire, ayant droit de l'actionnaire originaire, a réalisé un apport. Même cela, nous pourrions éventuellement en discuter mais ce n'est pas l'objection la plus sérieuse.

En revanche, sa vocation aux bénéfices et aux pertes est incertaine. Le fiduciaire ne cherche pas à être exposé aux risques. Il sait dans quelles conditions il est rentré, il veut savoir dans quelles conditions il va sortir. Il est exclu pour lui que le contrat soit entouré du moindre aléa qui est de l'essence du contrat de société ou plus exactement du résultat du contrat de société, s'agissant de l'associé qui ne sait jamais si sa participation se traduira par un gain ou par une perte. Or le fiduciaire n'en veut pas. Il ne veut pas être exposé à ce risque de perte ni même d'ailleurs à cette perspective d'un gain autre que la rémunération qu'il a négociée. C'est tellement vrai que dans certaines fiducies, il en résulte un accord très précis. Les dividendes qui sont éventuellement perçus s'imputeront sur la rémunération du fiduciaire. Ces dividendes ne l'enrichiront donc pas. Ils serviront éventuellement à payer la commission qui lui est due. Ainsi, il n'existe pas de vocation aux bénéfices et aux pertes. Finalement, y a-t-il vraiment cette intention de s'associer – ce qui est appelé en jargonnant l'affectio societatis – cette intention de participer à l'entreprise commune ? Encore une fois, le doute est permis.

Ces doutes étant exprimés, ils sont encore plus aigus lorsque vous avez une convention de fiducie qui dépouille le fiduciaire des quelques prérogatives que l'on aurait pu s'attendre à lui voir conférer. La perception des dividendes en réalité ne lui est même pas garantie. Il peut être prévu qu'il les reversera au constituant ou au bénéficiaire ou, ce qui peut être préférable, qu'il les conservera mais que cela s'imputera sur sa rémunération. Il peut être prévu qu'il ne votera pas ou qu'il votera sur instruction mais avec un asservissement si étroit aux directives du constituant ou du bénéficiaire qu'en définitive, toute liberté de vote lui est retirée. Que reste-t-il de l'état d'associé de ce fiduciaire ? Les doutes sont permis, les craintes sont autorisées.

A ce stade de l'explication, on peut s'inquiéter, d'où l'idée de se rassurer à présent et d'essayer d'envisager le moyen de sauver la qualité d'associé du fiduciaire en essayant de trouver dans les textes un support, un secours qui nous permettrait de revenir à cette conclusion ; car nous allons y parvenir à cette conclusion. En dépit de ces doutes tout à fait sérieux et même impressionnants qui peuvent être exprimés, nous pouvons trouver dans les textes qui gouvernent la fiducie des motifs de voir un véritable associé dans le fiduciaire de titres.

Le fiduciaire de droits sociaux est un associé mais il s'agit d'un associé d'un genre très particulier, original. Il n'a pas au fond formé ces trois vœux qui font l'associé : apporter, participer, partager. Il n'a pas les trois vertus de l'associé que sont la foi, l'espérance et la charité : la foi dans l'entreprise commune, dans la société, l'espérance d'un gain qui anime tout associé et puis cette charité, en forçant un peu les mots, qui l'aura conduit à gratifier la société d'un apport. Il ne fait pas tout cela. Néanmoins, même s'il est loin de toutes ces

caractéristiques essentielles de l'associé, il en est un. Qu'est-ce qui me permet de le dire ? Qu'est-ce qui me permet de vous le suggérer ?

Je trouve dans l'article 2023 du Code civil un support tout à fait intéressant au raisonnement que je vais vous proposer. Cet article bien connu nous dit que dans ses rapports avec les tiers, le fiduciaire est réputé disposer des pouvoirs les plus étendus sur le patrimoine fiduciaire, c'est-à-dire en réalité sur les biens qui composent ce patrimoine. Réputé disposer... Il s'agit d'une fiction. Le fiduciaire est réputé disposer des droits d'associé, ce qui invite à le traiter comme tel. L'article 2021 tire la conséquence que lorsque le fiduciaire agit pour le compte de la fiducie, il doit en faire expressément mention. Que pouvons-nous déduire du rapprochement de ces deux textes ? Le fiduciaire de droits sociaux est ès qualités de fiduciaire un associé. La précision est importante. En tant que fiduciaire, il sera traité comme s'il était associé, ce qui nous rappelle bien qu'il n'en est pas un véritablement. C'est toute la puissance des fictions que le droit est capable d'inventer. Il va néanmoins être traité comme tel mais attention, en précisant bien à chaque fois que c'est ès qualités de fiduciaire pour signaler la singularité de son état.

Il est difficile d'apprécier quelles sont les conséquences de cette singularité de la situation du fiduciaire de droits sociaux qui n'est qu'associé ès qualités de fiduciaire, un associé très différent qui n'est pas sans évoquer le trustee de titres qui n'a pas une propriété pleine et entière mais un titre seulement légal. Le titre légal d'associé n'est pas très bon mais nous pourrions presque dire, si nous voulions transposer cela dans notre droit, qu'il est en quelque sorte associé par détermination de la loi. Ce serait plus élégant de le dire ainsi. Il s'agit d'une situation originale. Il est traité comme un associé. Cependant, il reste à savoir – et cela va être tout l'intérêt de nos échanges de l'après-midi – en quoi le fait qu'il ne soit associé qu'à ce titre et sous cette réserve fait de lui un associé original et en quoi cela va avoir une influence sur son régime ? A vrai dire, bien malin qui peut le dire aujourd'hui parce qu'il s'agit d'une page blanche qui reste à écrire. Toutefois, cela ne nous interdit pas d'y réfléchir et de proposer un certain nombre d'analyses et d'éléments de réflexion en la matière. Je vous remercie.

[Applaudissements]

Matthieu DUBERTRET : Merci beaucoup François-Xavier. C'était passionnant. Stéphan a dû sortir dehors pour respirer mais de retour parmi nous, il respire mieux maintenant ; il a eu très peur, tout comme nous aussi d'ailleurs.

Le fiduciaire est un associé particulier d'une propriété temporaire – et tous les fiduciaires vous diront qu'ils n'aiment pas être fiduciaires trop longtemps – d'une propriété à la fois temporaire et affectée, ce qui rappelle énormément la vente à réméré. Il existe d'autres mécanismes de cession temporaire de propriété. Associé probablement fictif, il est réputé comme tel grâce à l'article 2023. Il pourrait y avoir d'autres manières d'y arriver. Le contrat de fiducie est extérieur au statut. Comme souvent, les conventions de portage sont déjà prévues dans leurs dénouements. Maintenant, il faut nous intéresser avec François BARRIERE à l'exercice de ces prérogatives d'associé et à ce statut d'associé particulier que nous a décrit François-Xavier LUCAS.

L'exercice des prérogatives d'associé

par Maître François BARRIERE, avocat au barreau de Paris, qualifié aux fonctions de professeur des universités, enseignant-chercheur à l'Université Paris II Panthéon-Assas

François BARRIERE : Merci Matthieu. Je remercie également Stéphan CATOIRE, le maître d'œuvre de ces cérémonies annuelles qui sont précieuses. Je suis quelque peu momentanément embêté de ma situation parce que j'avais un powerpoint mais je n'ai aucune idée de comment faire pour faire défiler les slides. Je suis également embêté de me retrouver entre François-Xavier LUCAS d'un côté et Philippe DUBOIS de l'autre. Vu ce que l'un a dit et ce que l'autre va dire, la situation dans laquelle je suis va finalement être assez condensée. Cela va me permettre de reprendre certains points. La thèse sur le transfert temporaire de valeurs mobilières n'avait pas pour sous-titre, de mémoire, la fiducie sur titres qui n'aurait probablement pas été très loin du thème.

Le fiduciaire est un propriétaire, bien que cela ait été contesté par un auteur essentiellement. Je conçois que la doctrine minoritaire s'exprime parfois mais il ne faut pas non plus lui donner plus d'importance malgré la force de sa voix. Nous allons retrouver chez le fiduciaire les prérogatives usuelles du propriétaire mais également les attributs : l'usus, le fructus, l'abusus, le droit de récupérer les fruits, les dividendes notamment, le droit de jouir du bien, de céder le bien également, propriété qui ne doit pas être absolue mais finalisée, propriété qui sera temporaire... Comme Matthieu l'a très justement rappelé à l'instant, nombreux sont les cas de propriété temporaire qui existent déjà en droit positif.

La principale particularité va être que cette propriété est finalisée. En conséquence, le fiduciaire va devoir se conformer aux stipulations du contrat de fiducie pour exercer ses droits. Vu qu'il est associé – et cela vient d'être démontré – le raisonnement peut se faire en deux temps. Nous pouvons d'abord nous interroger sur l'exercice des prérogatives sur les titres financiers avant de voir l'exercice des prérogatives attachées aux titres financiers.

Puisque la propriété fiduciaire est une propriété finalisée, le fiduciaire va être associé, actionnaire. Il subira une responsabilité en qualité d'associé, d'une SNC (société en nom collectif) par exemple ou sur le patrimoine fiduciaire pur et dur. Le contrat pourrait également prévoir un cas de recours contre le fiduciaire lui-même en cas de dette du patrimoine fiduciaire. C'est l'une des possibilités envisagées par la loi. Que le fiduciaire n'ait pas l'affectio societatis de l'actionnaire ordinaire, j'en conviens volontiers. Néanmoins, les affectio societatis de l'actionnaire fondateur, de l'actionnaire investisseur, de l'actionnaire à long terme, de l'actionnaire à court terme sont sans doute très différents les uns des autres. En tout état de cause, la jurisprudence depuis 2013 décide qu'il n'est pas nécessaire de caractériser un affectio societatis dans le cadre de l'achat de droits sociaux. La question est donc finalement relativement théorique.

Le propriétaire fiduciaire va devoir essentiellement se conformer aux stipulations du contrat de fiducie. La propriété finalisée implique de s'intéresser aux buts contractuellement définis. C'est le cas de la fiducie « *golden share* » qui avait été discuté dans cette même salle il y a un an, que plusieurs d'entre vous connaissent bien et qui permet au fiduciaire de bénéficier d'un droit de vote majoritaire pour décider le cas échéant la cession d'actions détenues par la SAS (société par actions simplifiée). Comme l'avait dit le représentant du CIRI (comité

interministériel de restructuration industrielle) l'année dernière, cette faculté de cession est « enserrée dans un carcan de règles impératives qui lui imposent d'avoir à agir sans avoir à choisir ». Nous sommes très loin d'une propriété libre, entière et dans une propriété pleinement finalisée.

Nous avons également vu se développer à nouveau la fiducie LBO (*leverage buy-out*) lorsque les créanciers négocient que les titres de la société reprise en LBO soient mis en fiducie. Ils vont s'assurer que le contrat de fiducie prévoit un certain nombre de circonstances dans lesquelles le fiduciaire sera obligé le cas échéant de céder ses titres. C'est l'illustration même de la propriété finalisée. Outre les obligations de se conformer au contrat de fiducie, les obligations de se conformer aux obligations légales et statutaires vont s'appliquer :

- obligation de respecter les clauses d'agrément, de préemption, applicables au titre de la loi ou des statuts lors du transfert de propriété du constituant au fiduciaire mais également lors du dénouement, lors du transfert du fiduciaire à l'un ou l'autre des bénéficiaires selon le cas ;
- obligation de respecter les règles statutaires en matière de franchissement de seuil, à la hausse lorsque le franchissement a lieu, à la baisse lorsque le fiduciaire se déleste de ses actions ;
- obligation de procéder aux déclarations d'intention.

Dans ces cas-là, l'action de concert est présumée en vertu de l'article L. 233-10 du Code de commerce qui a pour effet d'assimiler les actions des concertistes, du constituant et du fiduciaire en l'occurrence pour le calcul des seuils en matière boursière, présomption toutefois réfragable ; d'où l'importance de ne donner aucune instruction au fiduciaire, de s'assurer qu'il n'y ait pas de mise en œuvre d'une politique commune vis-à-vis de la société afin d'éviter le cas échéant de caractériser le concert.

Le fait que le fiduciaire soit associé est utile parce que cela va permettre que la fiducie sécurise des promesses d'achat et de vente et donc de structurer des opérations de portage. La convention serait-elle léonine ? Certes le fiduciaire a vocation à rendre les titres le moment venu et donc à échapper à l'aléa social. La jurisprudence Bowater de 1986, en matière de promesses croisées, aurait également vocation à s'appliquer. Tant que le fiduciaire est titulaire de l'action, il est associé le cas échéant avec le risque qu'il n'ait plus rien à transmettre au bénéficiaire si la société était par exemple dissoute. Le patrimoine fiduciaire permet toutefois d'éviter les problèmes d'exécution forcée de ces promesses, d'éviter également les risques de saisine par un créancier, voire de faillite du cocontractant.

La fiducie est également utilisée pour gérer les clauses de sortie des pactes d'actionnaires. Il s'agit de prévoir dans le contrat de fiducie l'obligation de cession à la charge du fiduciaire en cas de faute du dirigeant, ainsi que l'obligation de céder les titres qui autrement seraient détenus par le minoritaire lorsque l'on souhaite mettre en œuvre des clauses de types « *drag along* », pour que le majoritaire puisse forcer le minoritaire à céder. C'est beaucoup plus facile à réaliser lorsque c'est un tiers indépendant qui a cette obligation contractuelle et qui sans doute engage sa responsabilité s'il ne respecte pas les stipulations du contrat qui lui sont soumises.

Nous pourrions également évoquer le cas de l'utilisation et de l'intérêt de la qualification d'associé. La fiducie permet de gérer les situations de franchissement de seuil temporaire lorsque le seuil obligatoire de l'offre publique obligatoire est franchi. Un certain nombre de cas de dérogations peuvent être demandées, parfois obtenues, mais qui impliquent le cas échéant de refranchir à la baisse le seuil dans une période de six mois. Stéphane CATOIRE connaît bien ces montages. La fiducie peut également être utilisée le moment venu pour transférer la propriété de l'investisseur qui a franchi temporairement le seuil mais qui, dans le délai de six mois, n'a pas réussi à franchir à la baisse comme il l'aurait souhaité parce qu'il n'y avait pas de cessionnaire ou sinon de cours de bourse suffisamment attractifs pour procéder à la cession.

J'en viens maintenant à l'exercice des prérogatives attachées aux titres financiers. Naturellement, le fiduciaire comme il est associé va être tributaire d'un certain nombre de règles venant de l'ordre public sociétaire : la hiérarchie des organes sociaux, les règles sur le droit de vote et les règles sur la répartition des bénéfices. Distinguons de manière classique les droits politiques des droits financiers. Intéressons-nous notamment en matière de droit politique sur la question du droit de vote qui en principe est exercé par le fiduciaire. Comme il est propriétaire, il n'existe ni de mandat de vote ni de cession de vote. Encore faut-il prévoir dans le contrat de fiducie, et c'est très souvent le cas, les situations dans lesquelles le fiduciaire doit voter dans un sens ou dans un autre. C'est relativement contractuel.

Je me suis posé la question inverse pour essayer de ne pas parler que de ce qui semblait le plus évident dans le thème. Est-il possible que le constituant conserve certaines prérogatives de vote ? Le premier cas que nous pouvons imaginer est le démembrement de propriété. Il s'agit de procéder à un transfert en nue-propriété au fiduciaire, l'usufruit étant conservé par le constituant. Conformément à l'article 1844 du Code civil et à la jurisprudence Château d'Yquem du 9 février 1999, confirmée en février 2005, il s'agit également de prévoir que l'usufruitier exercera les droits de vote autrement dévolus au nu-propriétaire. La situation inverse peut également être envisagée contractuellement, sous réserve que l'usufruitier vote sur la question des dividendes conformément à la jurisprudence.

Le cas du mandat est la deuxième possibilité qui pourrait être envisagée. Le mandat ne constitue pas une situation très opportune pour deux raisons. La première, c'est que dans les sociétés non cotées, il faudrait, pour que le fiduciaire puisse donner un mandat de vote au constituant, que le constituant soit demeuré actionnaire au moins d'une action. La deuxième difficulté est plus problématique ; la jurisprudence interdit le mandat irrévocable, le mandat qui n'est pas temporaire. En troisième éventualité, est-il possible de prévoir une convention de mise à disposition du droit de vote du fiduciaire au constituant ? Cela ne revient-il pas à céder le droit de vote ? Une cession à titre gratuit ne rentre pas dans la qualification. Or, la jurisprudence traditionnelle interdit la cession du droit de vote, considérant que celui qui n'a pas d'intérêts en capital ne pourrait pas protéger ses intérêts pécuniaires ; pire, que celui n'ayant pas contribué à la formation du capital, qui n'a pas d'intérêts pécuniaires à le défendre, n'est pas intéressé à la postérité de la société. La doctrine classique envisage souvent trois arguments pour dire que la cessibilité du droit de vote est une atteinte à un droit sacré.

L'article 1844 du Code civil, souvent invoqué, dispose que tout associé peut participer à l'assemblée. L'objection n'est pas déterminante. Il est possible d'assister à une assemblée sans y voter. Le nu-proprétaire le fait lorsque l'usufruitier est titulaire du droit de vote.

La deuxième objection stipule que le droit de vote serait inhérent à l'action, ce qui est vrai mais pas systématique. Certaines actions sont privées de droit de vote, parfois à titre de sanction, parfois à titre de conflit d'intérêts. Depuis l'ordonnance du 24 juin 2004, il est possible de créer des actions de préférence sans droit de vote. Une fois encore, le nu-proprétaire associé peut ne pas disposer du droit de vote.

Le troisième argument parfois évoqué concerne l'interdiction de la cession du droit de vote sur le fondement de l'article L. 228-5 du Code de commerce qui prévoit l'indivisibilité. Que les actions soient indivisibles à l'égard de la société, cela veut essentiellement dire que si l'action est divisée en cas d'indivision, il faudra un seul représentant à l'égard de la société à partir de ces indivisions. D'ailleurs, la loi ne valide-t-elle pas à droite et à gauche au moins la cession de droit de vote ? L'article L. 233-9 du Code de commerce sur les franchissements de seuil, dans son sixième alinéa, prévoit une assimilation de certaines actions en plus de celles qu'un actionnaire détient. Il prévoit notamment qu'il faut rajouter au numérateur, outre les actions détenues en direct, celles faisant l'objet d'un accord de cession temporaire portant sur ces actions ou sur ces droits de vote. La cession temporaire peut donc porter sur des droits de vote.

L'article récent 145-1-c du Code général des impôts dans son sixième alinéa – tel que résultant de la loi de fin décembre dernier qui, avec le nouvel article 223-9, pose un certain nombre de critères pour le maintien du régime mère-fille ou le maintien du régime d'intégration fiscale une fois le transfert dans le patrimoine fiduciaire – prévoit dans l'une des deux situations que le constituant conserve l'exercice des droits de vote attachés aux titres transférés. C'est la situation inverse de la cession du droit de vote qui consiste à dire : « Je conserve le droit de vote mais je cède le reste. »

N'y aurait-il pas là un début de la reconnaissance législative de la cession du droit de vote ? Peut-être, peut-être pas... Je note en tout cas que cet article propre à la fiducie donne un soutien et une base législative au moins pour cette technique qui peut être utile. Cette technique finalement n'est pas sans en rappeler d'autres qui permettent de céder le droit de vote en réalité. La pratique révèle que le seul objet du pré-emprunt de titres est de permettre à une personne de voter en assemblée générale alors qu'elle ne va pas en supporter le risque économique sous-jacent. C'est la personne qui emprunte des titres trois jours avant l'assemblée générale et qui le soir va mettre un terme à son contrat de location.

Dans la récente opération Bouygues-Alstom, Bouygues s'est engagée à prêter à l'APE (agence de participation de l'Etat) par un prêt de consommation un certain nombre d'actions « tel que le nombre de droits de vote d'Alstom détenu par l'APE soit égal à 20 % des droits de vote d'Alstom ». L'objet est ni plus ni moins que de transférer des droits de vote par le jeu d'un transfert temporaire.

La convention de vote ou l'équivalent de la convention de vote constitue un autre exemple de possibilité d'intervention du constituant auprès du fiduciaire. C'est le cas inverse du précédent. L'article 145 du Code général des impôts vise deux cas. Le premier est celui où

le constituant va donner des instructions de vote au fiduciaire. C'est très proche de la logique de la convention de vote dont nous savons que la jurisprudence la valide assez facilement dès lors qu'elle est temporaire, dès lors qu'elle est conforme à l'intérêt social. Nous imaginons assez aisément comment rédiger des instructions de vote, éventuellement au profit du constituant quand tout va bien, éventuellement au profit des prêteurs en cas de défaut mais qui, dans tous les cas, seront des conventions temporaires et auront une logique d'intérêt social qui pourra se justifier.

Le temps presse, il ne me sera sans doute pas possible de détailler trop longuement les droits extra-pécuniaires autres que le droit de vote. Nous pouvons retrouver toute la palette de droits d'information des associés et d'autres très classiques, dont le droit de négociation des actions qui néanmoins pourra être soumis à des restrictions à la libre négociabilité prévues à nouveau par la convention de fiducie.

Quant aux droits financiers, naturellement, le fiduciaire en tant qu'associé aura vocation à recevoir les fruits mais il ne pourra pas, à la différence du propriétaire ordinaire de l'actionnaire usuel, consommer ceux-ci. Il devra le cas échéant se conformer à nouveau aux stipulations de fiducie et à l'encadrement prévu par le contrat de fiducie.

La particularité du fiduciaire associé n'est pas simplement qu'il peut exercer les prérogatives très usuelles de l'associé – le droit de vote, le droit aux dividendes, le droit à l'information, le droit d'agir en nullité et en responsabilité, les actions *ut singuli* et autres – il devra également les exercer le cas échéant car ses prérogatives sont finalisées. Néanmoins, il devra le faire dans la limite du contrat de fiducie. Merci.

[Applaudissements]

Matthieu DUBERTRET : Merci beaucoup François pour ce panorama extrêmement riche en exemples concrets sur l'exercice finalisé par le fiduciaire des prérogatives d'associé qui se déroulent selon cette division très classique des droits sur le titre, avec la sécurisation de tous les pactes d'actionnaires et des fameuses obligations de faire que l'on n'arrive jamais à sécuriser et que l'on sécurise si bien maintenant grâce à la fiducie mais également ces fameux droits sociaux qui résultent des titres (droits patrimoniaux et droits extrapatrimoniaux) avec des petites différences amusantes d'ailleurs, avec une obligation de vote non conforme pour éviter l'obligation de concert et puis une obligation de vote conforme pour bénéficier du maintien de l'intégration fiscale, ce qui parfois peut amener à faire le grand écart.

Maintenant, nous allons aller dans la droite ligne justement de cet associé qui exerce ses droits d'associé et qui est quand même associé, donc qui en porte la responsabilité qu'on le veuille ou non. Nous allons écouter Philippe DUBOIS.

La responsabilité attachée à la qualité d'associé, enjeux pour le fiduciaire ?

par Maître Philippe DUBOIS, avocat au barreau de Paris, associé du cabinet

De Pardieu Brocas Maffei et professeur à l'Université Paris Ouest Nanterre la Défense

Philippe DUBOIS : Pour vous permettre de respirer un petit peu après deux exposés de haut-vol technique et pour vous dire tout le plaisir que j'ai à être parmi vous, je vais vous raconter une anecdote véridique qui met en scène le général DE GAULLE, même s'il n'est probablement pas actuellement de circonstance de se recommander le général DE GAULLE si j'ai bien compris. Néanmoins, pendant la Seconde Guerre mondiale, DE GAULLE devait aller à Dakar pour rendre visite aux Français qui incarnaient là-bas la France libre. Il y est allé en avion. On imagine que ce n'était ni un Falcon ni un airbus A380 avec la First d'Emirates. Il arrive sur le tarmac de Dakar. Il est accueilli par le chef local de la France libre qui lui dit : « Mon général, nous avons le plaisir de vous accueillir » ; DE GAULLE l'arrête et lui dit : « Pas le plaisir, monsieur, l'honneur... ». Je voulais vous dire que c'est pour moi un honneur mais également un plaisir d'être parmi vous. Je ne suis pas le général DE GAULLE, Stéphan CATOIRE n'est pas le chef de la France libre à Dakar mais néanmoins, pour moi, c'est un plaisir et un honneur mon cher Stéphan.

La responsabilité attachée à la qualité d'associé, enjeux pour le fiduciaire ? J'ai longtemps cru que François-Xavier LUCAS conclurait négativement et que par conséquent, je pourrais aller à la piscine. Finalement, il est peu soucieux de ma ligne et m'a obligé à travailler. Si j'ai bien compris François-Xavier, lorsque des titres sont mis en fiducie, le fiduciaire est associé en général ou éventuellement actionnaire en particulier. Y aurait-il donc une responsabilité attachée à la qualité d'associé mais laquelle ?

Il est enseigné ici et là que l'actionnaire n'a pas de responsabilité, que le devoir d'actionnaire n'existait que dans la tête des journalistes qui passent au 20h de TF1, que l'actionnaire, une fois qu'il a fait son devoir d'actionnaire, c'est-à-dire une fois qu'il a apporté ce qu'il devait apporter, n'est pas davantage tenu. Cela est valable pour l'actionnaire mais pas toujours pour l'associé, ou peut-être pour l'associé d'une SARL (société à responsabilité limitée) mais pas pour l'associé d'une société en nom collectif, pas davantage pour l'associé d'une société civile. Quand j'ai pris connaissance du thème qui m'avait été imparti – responsabilité attachée à la qualité d'associé – je me suis demandé : mais de quelle responsabilité parle-t-on ?

Pour décliner logiquement les choses, puisque désormais le fiduciaire est associé, il va en quelque sorte endosser la responsabilité de la société dont il devient associé ; ou il s'agit d'une société à risque limité du type SARL, SAS, SA et il n'est pas responsable ou il s'agit d'une société du type SNC ou société civile et il est alors responsable indéfiniment et/ou solidairement des dettes de la société. Est-ce bien de cela que je devais parler ? A priori oui mais pas que de cela. Pourquoi ? Parce que au-delà de cette responsabilité attachée à la qualité d'associé d'une société à risque limité, il existe d'autres formes de responsabilité, à commencer par la responsabilité du fiduciaire qui, en qualité d'associé ou d'actionnaire, violerait les stipulations du contrat de fiducie ; d'où une question presque métaphysique de

savoir : quand on parle de responsabilité en qualité d'associé, est-ce en qualité d'associé et/ou en qualité de fiduciaire ?

Je vous parlerai successivement et rapidement d'abord des obligations au passif social qui seraient celles du fiduciaire associé d'une société à risque illimité, et puis des responsabilités spécifiques attachées à la qualité d'associé ou cette fois d'actionnaire.

Sur le premier point, de quoi parle-t-on, de titres de société en nom collectif ou de titres de société civile qui sont « mis en fiducie » et qui deviennent la propriété du fiduciaire qui est alors associé ou d'une société en nom collectif ou d'une société civile ? Des enjeux lourds sont attachés à cette qualité d'associé. Une société en nom collectif tenue indéfiniment et solidairement du passif de la société est tenue indéfiniment mais pas solidairement.

Est-ce que le fiduciaire associé d'une société en nom collectif ou d'une société civile devient alors, dans le cadre de chacune de ces formes de société, potentiellement tenu du passif social ? Je ne le crois pas. Vous savez qu'au sein du patrimoine du fiduciaire, il y a son patrimoine propre et puis il y a son patrimoine fiduciaire ou une série de patrimoines fiduciaires selon qu'il est fiduciaire non pas une seule fois mais plusieurs fois. Nous pouvons ici faire application des dispositions de l'article 2025 du Code civil qui dit qu'en cas d'insuffisance du patrimoine fiduciaire, c'est le patrimoine du constituant qui constitue le gage des créanciers, sauf stipulation du contrat de fiducie qui mettrait cette insuffisance à la charge du fiduciaire lui-même, c'est-à-dire sur son patrimoine propre. Cet article organise une étanchéité des deux patrimoines, le précédent organisant l'étanchéité dans l'autre sens. Il est dit que la procédure collective frappant le fiduciaire n'affecte pas le patrimoine du fiduciaire. Je pense qu'il existe une étanchéité réciproque entre les deux patrimoines. J'en déduis – mais peut-être que je me trompe, s'agissant d'une position doctrinale, il n'y a bien entendu pas de jurisprudence et il faut souhaiter qu'il n'y en a pas – que le fiduciaire associé d'une société en nom collectif ou d'une société civile ne répond pas sur son patrimoine propre des dettes de la société dont il est associé. La limite de cette responsabilité pour moi, c'est seulement mais tout le patrimoine fiduciaire, sauf éventuellement clause contraire.

Je sais qu'en pratique, il existe certaines réticences de la part de certains fiduciaires – même temporairement, même dans le cadre d'une fiducie, même avec des stipulations du contrat de fiducie qui sont ce qu'elles sont – à devenir fiduciaires de titres d'une société en nom collectif, voire de titres de sociétés civiles. Nous pouvons conclure à l'étanchéité bilatérale des deux patrimoines.

Le second élément de cette intervention concerne les responsabilités spécifiques attachées à la qualité d'associé ou d'actionnaire. De quoi s'agit-il ? Je répète, il est souvent enseigné que l'associé, en tout cas l'actionnaire n'a pas de responsabilité et qu'une fois qu'il a fait l'apport qu'il devait faire, il n'est pas tenu. Toutefois, chemin faisant, ses responsabilités ont émergé, se sont développées. Je prends un certain nombre d'exemples. L'actionnaire ou l'associé peut financer sa filiale ou sa participation en compte courant. Il en devient alors le créancier. Avant la loi de 2005, il s'était vu un certain mouvement jurisprudentiel qui appliquait à l'actionnaire créancier la responsabilité encourue parfois par certains établissements financiers. Je veux parler de la défunte responsabilité pour soutien abusif qui appartient désormais à l'histoire. Cela a pu être en son temps un cas de responsabilité spécifique de l'actionnaire. Je n'en dis pas davantage.

La responsabilité pour abus de majorité ou pour abus de minorité est plus liée à la propriété de titres. Si le fiduciaire est associé ou actionnaire, il va voter en assemblée générale ordinaire et extraordinaire. Il pourrait, comme un actionnaire le peut, à titre exceptionnel abuser de sa majorité dans un cas ou abuser de sa minorité dans un autre cas. Nous sommes au cœur du sujet. C'est bien parce qu'il a reçu des titres en fiducie que le fiduciaire devient actionnaire ou associé. Il va voter en cette qualité et c'est là qu'il peut – comme toute personne qui vote, aux conditions de la jurisprudence que vous connaissez – abuser ou pas de sa majorité ou de sa minorité.

Cela dit, nous pouvons aussitôt tempérer cette affirmation par le constat que dans la plupart des contrats de fiducie, quand il s'agit du vote du fiduciaire en assemblée, est souvent évoquée soit l'interaction entre le fiduciaire et le constituant, soit l'interaction entre le fiduciaire et le bénéficiaire, voire l'instruction de vote donnée par le constituant ou l'instruction de vote donnée par le bénéficiaire. J'ai en tête un exemple de contrat de fiducie-sûreté dans lequel il était dit que tant qu'il n'y avait pas de cas de défaut au titre de la dette principale, le fiduciaire prenait ses instructions auprès du constituant mais en cas de défaut, le bénéficiaire instruisait le fiduciaire de voter dans tel ou tel sens à l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire de la société. J'en déduis que par l'effet de ces clauses, si le fiduciaire peut éventuellement engager sa responsabilité, il aura un recours contre celui dont il tire son instruction de vote, c'est-à-dire le constituant dans un cas ou le bénéficiaire dans un autre.

Ensuite, il y a l'associé ou l'actionnaire qui, en sus de sa qualité d'associé ou d'actionnaire, exerce une véritable direction de fait de l'entreprise et qui à ce titre peut engager sa responsabilité lorsque l'entreprise est in bonis et surtout lorsqu'elle fait l'objet d'une procédure collective. En l'occurrence, on quitte la casquette d'associé ou d'actionnaire souvent majoritaire pour dériver vers la responsabilité pour gestion de fait, avec la faute de gestion et d'éventuelles actions en insuffisance d'actif et surtout dans le cadre d'une liquidation judiciaire.

La responsabilité environnementale constitue un autre cas de responsabilité spécifique. Depuis quelques années, l'actionnaire d'une société en liquidation judiciaire peut engager sa responsabilité pour faute si finalement au bout du bout de la liquidation judiciaire, il existe un passif environnemental que les capacités propres de la société en liquidation judiciaire ne permettent pas d'assumer.

Certes, il s'agit davantage d'une série de questions que de réponses aussi précises que celles que finalement a apportées François-Xavier à la fin de son intervention. J'en terminerais avec cette interrogation qui « broche » sur cet ensemble de questions : lorsque le fiduciaire associé ou actionnaire engage sa responsabilité, de deux choses l'une, soit il l'engage en qualité de fiduciaire et il en répond sur son patrimoine propre, soit il l'engage en qualité d'associé actionnaire mais alors, ne s'agit-il pas d'un passif fiduciaire qui, à ce titre, est cantonné au patrimoine fiduciaire ? Chemin faisant, lorsqu'il s'agira de se demander si la qualité d'associé ou d'actionnaire emporte pour le fiduciaire des responsabilités spécifiques, je pense qu'il faudra se poser la question de savoir : en quelle qualité le fiduciaire engage sa responsabilité ? Je vous remercie de votre attention.

[Applaudissements]

Stéphan CATOIRE : Merci Philippe. J'ajouterais qu'en qualité de fiduciaire, je suis content de savoir que lorsque je suis fiduciaire des titres de sociétés immobilières, ma responsabilité n'est pas engagée, je t'en remercie. Tu vois d'ailleurs ce dont il s'agit. Je compléterais le propos, si je peux me permettre après ces brillants exposés, sur le fait que lorsque nous avons une difficulté éventuelle sur la responsabilité du fiduciaire par rapport aux titres de société, principalement de société civile, le réflexe que nous pourrions éventuellement avoir, sans rentrer dans un abus de droit, dans des cas bien précis, c'est tout simplement de changer le statut de la société pour la passer en SARL ou une autre forme de société à responsabilité limitée.

Je rajouterais un petit point particulier par rapport au droit de vote pour un patrimoine fiduciaire qui serait constitué de titres cotés. Lorsque vous avez des titres cotés qui seraient apportés par un actionnaire important d'une société, quand bien même il n'aurait pas franchi un certain nombre de seuils, l'AMF (Autorité des marchés financiers) est excessivement vigilante sur le point qu'il ne peut y avoir aucune action de concert naturellement de droit de vote qui existe entre le constituant qui apportait les titres et le fiduciaire qui va voter en assemblée. Nous avons donc une reconnaissance par l'AMF que le droit de vote appartient bien au fiduciaire.

Nous avons eu le plaisir d'entendre trois brillantes interventions doctrinales. Arthur, qui est directeur associé chez Equitis, fait office de soutier. Dans la convention de fiducie, vous avez un exposé des difficultés et de la mission du fiduciaire. C'est là que se trouve toute la difficulté parce que le fiduciaire doit reprendre ligne par ligne pour voir s'il peut réaliser les conditions et si d'aventure il n'y a pas tout ce que l'on vient de vous expliquer à l'instant, naturellement pour éviter un certain nombre de difficultés, un certain nombre d'interventions, de phrases-clés, de mots-clés. Dans le texte, on dit : « Etablissement de contrat de fiducie : précautions de rédaction et clauses stratégiques ». Ce ne sont pas vraiment des clauses stratégiques mais des clauses-clés, importantes et sur lesquelles il convient d'être vigilant, le fiduciaire étant indéfiniment responsable sur ses biens des actifs qu'il a sous gestion en cas de faute. Nous sommes relativement vigilants compte tenu des encours que nous avons à gérer. Arthur, c'est à toi.

Etablissement du contrat de fiducie : précautions de rédaction et clauses stratégiques

par Arthur BERTIN, directeur adjoint chez Equitis Gestion

Arthur BERTIN : Merci Stéphan. Bonjour à tous. Je suis également très heureux et très impressionné surtout de prendre la parole après toutes ces contributions absolument brillantes. J'ai vu que Stéphan louchait sur le livre avec lequel je suis rentré dans la salle qui est *La Fiducie : mode d'emploi*. Je vous rassure, ce n'est pas ce que j'ai utilisé pour ma présentation ; une journaliste de chez Francis Lefebvre me l'a très gentiment donné. Ne vous inquiétez pas, normalement, j'ai fait mes devoirs.

Stéphan a parlé de la notion de clauses stratégiques et vous lui préférez la notion de clauses-clés. Cette notion de clauses stratégiques m'a également beaucoup embêté dans la mesure où il est très difficile de définir ce que l'on pourrait appeler de manière générique une clause stratégique de contrat de fiducie dans la mesure où les conditions qui président à la constitution d'une fiducie, qu'elle soit fiducie-sûreté ou fiducie-gestion, sont très nombreuses et que les missions du fiduciaire sont nombreuses, aléatoires, et par conséquent très difficilement réductibles à une liste ou à une catégorie mettant en lumière l'existence de clauses stratégiques.

Par ailleurs, si nous regardons les textes les plus connus relatifs à la fiducie dans le Code civil, l'article 2011 par exemple dont je vous donne une version très abrégée : la fiducie est l'opération par laquelle le constituant transfère la propriété d'un bien, d'un droit ou d'une sûreté dans le patrimoine du fiduciaire qui, la tenant séparée de son patrimoine propre, agit dans un but déterminé. Cette définition donnée par l'article 2011 est assez peu utile pour essayer de définir ce que sont ces clauses stratégiques.

Même constat, lorsque nous étudions l'article 2018 du Code civil qui précise quelles sont les clauses essentielles devant figurer dans un contrat de fiducie – identité du fiduciaire, identité du constituant, identité du bénéficiaire le cas échéant, durée du transfert fiduciaire – tout cela est un peu court pour essayer de définir et de mettre en relief l'existence de clauses stratégiques.

Pour autant, l'article 2011 nous donne un premier élément qui nous permet de nous pencher sur ces clauses stratégiques et peut-être de les discerner, l'élément de but déterminé dans lequel le fiduciaire agit. M. le professeur François-Xavier LUCAS a tout à l'heure parlé d'une propriété asservie. La réalité est que la lecture de cet article 2011 nous permet de comprendre que la propriété fiduciaire n'est pas une propriété ordinaire. Elle est une propriété asservie, qui est conditionnée. Le transfert de cette propriété ne s'effectue jamais sans contrepartie mais pour que le fiduciaire en fasse quelque chose de très particulier dans un but précis qui fait l'objet de l'accord entre les parties selon leurs intérêts, que l'on se place du côté du constituant ou que l'on se place du côté du bénéficiaire.

Les quelques années passées avec Stéphan en tant que fiduciaire dans de nombreux contrats nous l'ont montré, ces intérêts sont assez souvent contradictoires ou tout

simplement divergents. Le risque de paralysie dans la mission du fiduciaire est quasiment permanent au moment de l'établissement du contrat de fiducie. Les clauses dans un instant T doivent être déterminées par rapport à leur application dans un futur qui n'est pas une hypothèse d'école dans la mesure où les contrats de fiducie peuvent durer jusqu'à 99 ans.

Dans ces conditions, les clauses stratégiques du contrat de fiducie sont bien ces clauses dans lesquelles il existe un travail d'aménagement des intérêts divergents des différentes parties, constituant ou bénéficiaire. Ces clauses stratégiques sont celles qui permettent la continuité de l'exécution du contrat conformément aux buts, aux intérêts parfois divergents, parfois hiérarchisés, je dirais même nécessairement hiérarchisés. M. François BARRIERE a évoqué tout à l'heure la clause de subsidiarité qui permet, avant ou après un élément déclencheur dans le cadre d'une convention de fiducie, d'organiser la gestion des droits de vote. Cette clause de subsidiarité est un de ces éléments stratégiques qui permettent bien à la convention de fiducie, à la mission du fiduciaire de s'exécuter parfaitement dans le temps.

Pour essayer d'établir un rapide survol qui n'a aucune prétention exhaustive de ces clauses stratégiques du contrat de fiducie – ou clauses-clés si vous le préférez Stéphan – nous allons tour à tour nous placer dans les « chaussures » du constituant, du bénéficiaire et puis du fiduciaire. Je voudrais m'excuser par avance parce que certains de mes propos reprennent, avec peut-être beaucoup moins de valeur ajoutée, les propos qui ont déjà été tenus précédemment. La seule optique de cette présentation est de vous apporter un petit éclairage pratique et rédactionnel au regard des idées qui ont été développées juste avant.

Premièrement, nous allons parler très rapidement des clauses stratégiques dans le contrat de fiducie sur titres au regard du constituant. Pourquoi les clauses sont qualifiées de stratégiques ? Le constituant dans une fiducie sur titres, et tout particulièrement dans une convention de fiducie-sûreté, a vocation ou en tout cas espère au moment où il signe le contrat de fiducie récupérer les actifs dans son patrimoine. Cette récupération est subordonnée au bon paiement de la créance garantie en contrepartie duquel la fiducie a été constituée.

Par conséquent, le constituant sera particulièrement vigilant concernant l'utilisation qui pourra être faite des dividendes et également des droits de vote par le fiduciaire pendant la durée du contrat de fiducie. Encore une fois, ces éléments devront être déterminés *ab initio*, c'est-à-dire dès le début de la convention de fiducie, dès les travaux préparatoires. Nous comptons justement beaucoup sur l'assistance précieuse des conseils qui travaillent dans le cadre du montage fiduciaire. Concernant par exemple la gestion de dividendes – c'est maintenant acquis grâce au professeur LUCAS – le fiduciaire percevra en qualité d'actionnaire de la société les dividendes afférents à la quote-part du capital social qu'il détient et se pose la question d'organiser, dès le début de la rédaction du contrat de fiducie, la gestion de ces dividendes. C'est très basique. Ce sont des questions très simples mais qu'il faut poser dès le début. Ces dividendes seront-ils utilisés par le fiduciaire pour financer les charges d'exploitation de la fiducie par exemple, la rémunération du commissariat au compte, la rémunération du comptable, plus anecdotiquement la rémunération du fiduciaire aussi parfois ? Ces dividendes devront-ils sinon être restitués au constituant et si oui, sous quel délai ? S'ils sont conservés par la fiducie, seront-ils placés ? Quelles seront les formules

de placement ? Quelles seront les solutions de placement qui seront déterminées en fonction des besoins des parties au contrat ? Voilà un ensemble de questions encore une fois très simples et très basiques auxquelles il convient d'apporter une réponse immédiatement à la signature du contrat de fiducie.

Le deuxième élément de clauses stratégiques dans le cadre d'une fiducie sur titres pour le constituant, c'est la gestion des droits de vote par le fiduciaire au regard du constituant.

Selon la typologie de fiducie, le constituant a intérêt à contrôler ou non l'exercice du droit de vote par le fiduciaire selon les besoins du bénéficiaire qui aura, lui, intérêt à laisser le contrôle des droits de vote au fiduciaire ou au constituant selon les objectifs poursuivis par le contrat de fiducie. Par conséquent, les clauses aménageant l'exercice des droits de vote devront, par exemple, proposer une consultation obligatoire ou facultative du constituant par le fiduciaire dans l'exercice de ce droit de vote. Le problème, qui a déjà été soulevé, se manifeste encore : comment concilier la nécessaire liberté de l'actionnaire avec celle du fiduciaire, propriétaire tributaire de la mission qui lui a été confiée au regard des actifs qui ont été transférés ? Il s'agit d'un arbitrage ou d'un équilibre – c'est selon – délicat qui doit faire l'objet d'une rédaction très précise dans ces conventions d'exercice de droit de vote qui sont prévues au contrat de fiducie. On pourra prévoir la consultation, facultative ou obligatoire, notamment dans les régimes où l'incidence fiscale est prégnante. Je pense au régime mère-fille ou au régime d'intégration fiscale dans lequel la mise à disposition des titres est exigée pour que le maintien de ce régime préférentiel soit acquis pour le constituant. Maître Michel COLLET pourrait nous en parler de manière plus détaillée après. Cette consultation pourra être facultative ; elle pourra également être obligatoire. Parce que ces précautions de rédaction ont vocation à anticiper sur les points de blocage et sur la paralysie de la fiducie, il faudra prévoir la mission du fiduciaire dans le cas où il n'obtiendrait pas de réponse à l'issue d'une consultation obligatoire.

Ce sont des cas qui peuvent a priori paraître, des hypothèses d'école mais en réalité, ce sont des cas qui se produisent de manière plus fréquente que nous ne pouvons le croire.

Voilà de manière très rapide et de manière très schématique un rapide aperçu des clauses stratégiques du constituant à l'égard de la fiducie et du transfert des propriétés des titres intervenant.

J'ajouterais, avant de passer aux clauses stratégiques à l'égard du bénéficiaire, un troisième point qui concerne la gestion du contrat de fiducie et de ses clauses au regard d'engagements déjà passés par le constituant préalablement au transfert de titres.

La fiducie sur titres opère un transfert d'un actif qui n'est pas forcément isolé. En cela, les titres qui sont transférés peuvent générer des contraintes et des obligations pour le fiduciaire. Nous voyons très bien assez facilement à quoi il est fait référence. Je pense notamment au pacte d'actionnaires dont font l'objet les titres qui peuvent être transférés en fiducie. Le fiduciaire et les conseils, au moment de la rédaction du contrat, devront anticiper sur la présence d'engagements pris par le constituant au titre d'un pacte d'actionnaires avant d'établir, par exemple, la clause de réalisation du contrat de fiducie-sûreté par lequel il pourra être décidé la cession des titres à un tiers ou encore l'attribution des titres au bénéficiaire en cas de défaut de remboursement de la créance garantie. Ces trois petits cas

très pratiques nous permettent de comprendre en quoi consistent ces clauses stratégiques du contrat de fiducie à l'aune du constituant.

Si nous passons maintenant à l'aune du bénéficiaire, les problématiques sont différentes dans la mesure où le bénéficiaire n'a pas les mêmes attentes au regard du patrimoine fiduciaire que le constituant. Il ne s'attend pas forcément à une restitution. Bien au contraire, il s'attend normalement, surtout dans le cadre d'une fiducie-sûreté, à ce que l'exécution parfaite des obligations par le constituant lui permette de voir sa créance remboursée et mette fin à la convention de fiducie. Il arrive cependant que pour les besoins des parties, la mission du fiduciaire dans le cadre d'une fiducie-sûreté pourra in fine déboucher sur la cession, la réalisation, l'attribution du patrimoine fiduciaire au profit du bénéficiaire. Dans ce cas, une très grande attention devra être portée au regard des clauses de valorisation de l'actif fiduciaire. Cet actif, les titres en l'espèce sont justement l'assiette de la garantie qui est tant vantée – si je puis dire – par la doctrine ou dont l'efficacité est tant vantée par la doctrine.

Pour être certain que cette fiducie soit d'une efficacité totale, il conviendra que les actifs qui soient transférés le soient à leur valeur réelle pour éviter notamment de mauvaises surprises au bénéficiaire lorsque ce dernier activera sa fiducie-sûreté.

Au-delà de la seule dimension de fiducie-sûreté, la mission du fiduciaire dans le cadre d'une fiducie-gestion de titres peut donner lieu également à l'exercice d'une mission active d'exercice des droits de vote. Nous pouvons notamment prendre l'exemple selon lequel le fiduciaire récupère la propriété d'une participation et sera chargé d'exercer les droits de vote dans un sens, conformément à ce qui aura été décidé au profit du bénéficiaire dans le cas de la survenance d'un élément déclencheur. Cet exercice des droits de vote pourrait par exemple, sans être dans une convention de fiducie-sûreté, avoir pour ambition de révoquer les dirigeants de la structure en place, de la structure dont les titres ont été transférés, de procéder à la nomination de nouveaux dirigeants et de procéder ensuite à la restructuration opérationnelle de la société. Ce type de configuration de fiducie-gestion que nous rencontrons en pratique nécessite un travail de rédaction extrêmement important, très minutieux, concernant la notion de cas de déclenchement, d'autant plus que les conséquences peuvent être extrêmement importantes. Ces éléments déclencheurs, permettant de mettre en œuvre la gestion active des droits sociaux par le fiduciaire, devront être détaillés dans le contrat afin d'éviter tout aléa dans l'exécution de la mission du fiduciaire, aléa qui encore une fois est forcément préjudiciable à l'égard de la sécurité que le contrat de fiducie entend instaurer dans les relations entre les parties.

Très simplement, que se passe-t-il lorsque les dirigeants d'une entreprise transfèrent les titres de l'entreprise en contrepartie de la bonne exécution d'un engagement de vente d'un actif qu'ils détiennent au profit d'un bénéficiaire ? Nous ne sommes pas dans un cas de fiducie-sûreté mais dans un cas de fiducie-gestion, gestion de la garantie et de la bonne exécution de l'engagement de vente de l'actif par la société.

Or, nous imaginons bien que l'élément déclencheur de l'exercice des droits de vote par le fiduciaire dans le cadre de cette mission serait la constatation du défaut de vente au jour qui aura été prévu dans le contrat de fiducie. S'agit-il d'un cas déclencheur ? Cet événement permet-il au fiduciaire de procéder à l'exécution de la mission de gestion active des droits de

vote ? Cela dépendra de la définition de l'élément déclencheur. Par exemple, le constituant pourra communiquer au fiduciaire, à la date précisée au contrat, une promesse unilatérale d'achat assortie d'une condition de financement.

Comment traiter ce document au regard des cas couverts par l'élément déclencheur ? Le fiduciaire sera-t-il en mesure de considérer de manière autonome que la non-réalisation de la vente équivaut à un cas de déclenchement ou, au contraire, devra-t-il prendre en compte le fait que la fourniture de cette promesse unilatérale d'achat assortie d'une condition suspensive permet de considérer que l'échéance a été respectée ? Encore une fois, nous voyons que le travail de rédaction de clauses stratégiques dans le contrat de fiducie n'est pas une mince affaire.

Enfin, d'une manière générale, nous allons essayer d'envisager quelles sont les clauses stratégiques du contrat de fiducie pour le fiduciaire qui est très souvent le grand absent de la rédaction du contrat de fiducie ; cela dépend mais la plupart du temps, cette grande absence est justifiée par le fait que le fiduciaire a priori n'a pas véritablement d'intérêt propre dans le cadre du contrat de fiducie. Ce ne sont pas ses actifs qui sont transférés. Ce ne sont pas ses créances qui sont garanties. Par conséquent, nous aurions du mal à imaginer quelles sont les clauses stratégiques qui favorisent ou qui permettent de protéger les intérêts du fiduciaire et qui justifient d'une présence accrue dans les travaux préparatoires.

En réalité, c'est tout le contraire parce que d'une manière générale, on peut dire que sont stratégiques toutes les clauses qui vont permettre au fiduciaire de respecter le contrat entre les parties et la confiance qu'elles peuvent avoir dans l'institution fiduciaire, si ce n'est pas directement dans le fiduciaire chargé de la protection de leurs intérêts. J'ai dit plus tôt que la fiducie est constituée d'un transfert de propriété amoindri, asservi comme l'a dit le professeur LUCAS. Cette propriété qui est transférée confère au fiduciaire un certain degré d'autonomie qui est cependant aménagée dans le cadre du contrat de fiducie. Si le fiduciaire ne prend pas garde et n'assiste pas aux travaux préparatoires de rédaction, il sera forcément in fine confronté, une fois que le contrat aura été signé, à la situation dans laquelle sa mission aura fait l'objet de dispositions expresses au regard des titres transférés. Néanmoins, tous les cas de figure n'ayant plus à être prévus *ab initio*, certains cas ne permettront pas au fiduciaire de pouvoir exercer la mission de gestion conformément à l'intérêt des parties autrement qu'en demandant leur avis aux parties – ce qui est la moins bonne des solutions – ou en procédant à un travail d'interprétation forcément aléatoire et dangereux au regard de la sécurité et de la prévisibilité qui doivent prévaloir dans un contrat de fiducie.

Pour éviter ces écueils, le fiduciaire devra de manière générale s'assurer que l'intégralité des clauses soit dénuée de toute équivoque et de toute possibilité d'intervention. Je pense principalement à deux clauses en particulier. La clause de subsidiarité des intérêts a été mentionnée par M. François BARRIERE un peu plus tôt donc je n'aurai pas besoin de m'étendre énormément dessus. Nous avons vu que les intérêts qui sont articulés par le contrat de fiducie peuvent être divergents. Arrive à un moment dans la mission du fiduciaire un cas de figure dans lequel le fiduciaire doit lui-même trancher entre les intérêts en cause (intérêt du constituant, intérêt du bénéficiaire), peu importe que l'on soit en fiducie-sûreté ou en fiducie-gestion in fine. Il faudra avoir prévu les cas dans lesquels l'intérêt du constituant

est subordonné à l'intérêt du bénéficiaire ou inversement. De manière très schématique, on pourrait dire que dans le cadre d'une fiducie-sûreté, concernant la gestion des actifs qui ont été transférés au fiduciaire, le fiduciaire aura pour mission de favoriser les intérêts du constituant par exemple jusqu'à la survenance d'un cas de déclenchement. A la survenance d'un cas de déclenchement, les intérêts du constituant seront nécessairement subordonnés aux intérêts du bénéficiaire dans l'optique de la mission prochaine du fiduciaire de réalisation ou d'attribution des actifs qui ont été transférés.

Enfin, je souhaiterais aborder rapidement un sujet concernant les clauses stratégiques, qui concerne peut-être moins le champ contractuel général dans lequel les parties au contrat de fiducie peuvent évoluer mais qui s'attache davantage à la responsabilité du fiduciaire. Je ne reprendrais pas les propos de Maître Philippe DUBOIS qui a mieux expliqué que je ne pourrais le faire cet aspect des clauses stratégiques du fiduciaire. Je me bornerai simplement à dire que la clause de responsabilité du fiduciaire devra être spécifiquement limitée aux fautes actives de gestion comme cela est prévu par l'article 2026 du Code civil. Par conséquent, nous devons prendre en compte les cas de figure dans lesquels la valeur des actifs fiduciaires aura diminué indépendamment d'une faute de gestion. Je pense assez naturellement, dans le cas des fiducies sur titres, aux fiducies sur titres cotés.

De plus, le contrat de fiducie devra prévoir dans quelles conditions la responsabilité du fiduciaire peut être activé et de quelle manière elle pourra s'articuler avec les responsabilités d'associé et tout particulièrement dans les sociétés dans lesquelles la responsabilité des associés n'est pas limitée aux apports qu'ils ont effectués.

Le fiduciaire n'étant pas investi de la qualité d'associé pour répondre du passif, notamment dans le cadre d'une procédure collective, les clauses de restitution des titres devront être intégrées au contrat de fiducie, clauses de restitution déclenchées à la survenance de tels ou tels événements qui pourront être l'affectation des capitaux propres par exemple ou la situation financière dégradée de l'entreprise.

Enfin un dernier petit exemple concernant le caractère stratégique de ces clauses, dans l'émission de fiducie sur titres, si le contrat de fiducie prévoit la nomination du fiduciaire en qualité d'associé, la mission du fiduciaire devra être extrêmement précise concernant les tâches qui relèvent du fiduciaire en qualité d'actionnaire, les tâches qui relèvent du fiduciaire en qualité de gérant d'actif afin qu'il n'y ait pas de confusion et que le fiduciaire en qualité d'actionnaire n'utilise pas, n'instruise pas la qualité d'associé au profit des créanciers de la fiducie. Ce sera encore plus vrai lorsque le fiduciaire aura la possibilité de nommer les dirigeants de la société. Le fiduciaire et les parties également au contrat de fiducie devront prendre en compte le fait que la nomination des dirigeants intercale un intérêt supérieur à l'intérêt des parties au contrat de fiducie. Cet intérêt supérieur, c'est celui de la société que le fiduciaire en tant que dirigeant, même s'il est fiduciaire, se devra de respecter, quitte parfois à prendre le large avec les obligations contractuelles qui ont été prévues dans la fiducie. Merci beaucoup.

[Applaudissements]

Stéphane CATOIRE : Merci Arthur. Grâce à l'intervention du professeur François-Xavier LUCAS, nous pouvons reconnaître la qualité d'associé au fiduciaire. Notre ami

François nous a confirmé que nous avons un certain nombre de prérogatives mais que nos responsabilités étaient limitées, comme l'a dit Philippe. Selon Arthur, il existe un certain nombre de clauses qu'il ne faut pas ignorer et qu'il faut bien mettre dans le contrat pour éviter une mauvaise exécution de la part du fiduciaire.

Tout cela, c'est du juridique. C'est très bien. Cependant, tout acte juridique ou fiscal se traduit parfois par des actes comptables. Malheureusement, quand nous faisons la rédaction des conventions de fiducie, beaucoup de juristes oublient qu'il existe des impacts comptables et fiscaux importants.

Dans la deuxième partie de ce colloque, Xavier PAPER, que vous connaissez tous en tant qu'expert-comptable, un des spécialistes de la doctrine de commissariat aux comptes en France, va intervenir avec Philippe BLIN sur la problématique de consolidation / déconsolidation dans le cadre des conventions de fiducie.

Maître Michel COLLET aura la gentillesse d'échanger avec Matthieu DUBERTRET sur : « La fiducie, le traitement fiscal est-il réellement neutre, suite à la loi de finances rectificative du 24 décembre 2014 ? »

Enfin, M. le professeur CROCQ aura la grande gentillesse de nous donner ses observations conclusives. En attendant, vous avez quinze minutes pour vous rafraîchir.

[Pause]

DEUXIEME PARTIE

Stéphan CATOIRE : Cette deuxième partie du colloque s'attache particulièrement aux aspects comptables dans une première partie et fiscaux dans une seconde partie. Ce sont des sujets récurrents sur lesquels les juristes et les parties se posent souvent des questions en raison de leurs impacts très importants.

Je laisse la parole à Xavier PAPER, docteur bien connu, expert-comptable et commissaire aux comptes et à Philippe BLIN, expert-comptable et commissaire aux comptes, qui vont plancher maintenant sur le principe de la consolidation / déconsolidation de la convention de fiducie. C'est à vous messieurs.

Pour plus d'interactivité et à votre demande, vous aurez la possibilité de poser des questions techniques si vous le souhaitez. Ces messieurs disent être à votre disposition.

Consolidation / déconsolidation

par M. Xavier PAPER, expert-comptable et commissaire aux comptes, associé fondateur du cabinet Paper Audit et conseil

et M. Philippe BLIN, expert-comptable et commissaire aux comptes, associé fondateur du cabinet SEFAC

Philippe BLIN : Merci Stéphan. Bonjour à toutes et à tous. Xavier PAPER est expert-comptable et commissaire aux comptes. Il est associé fondateur du cabinet éponyme. Il a présidé le groupe de travail au conseil national de la comptabilité qui a rédigé en 2008 l'avis fondateur des principes comptables sur les opérations de fiducie. Plus généralement, il est spécialiste de la doctrine et des normes comptables. Il est également commissaire aux comptes d'un certain nombre de fiducies.

Xavier PAPER : Mon confrère Philippe BLIN est également expert-comptable et commissaire aux comptes, associé du cabinet d'expertise comptable et de commissariat aux comptes SEFAC. Il intervient dans différents domaines en audit et en conseil. Il est comme moi commissaire aux comptes de différentes fiducies de la place.

Philippe BLIN : Nous avons préparé cette intervention sous forme de questions-réponses. Si vous avez des questions, n'hésitez surtout pas à les poser. La première chose, avant de parler consolidation ou déconsolidation, est de rappeler le traitement comptable des fiducies à la fois dans les comptes du constituant mais également dans les comptes de la fiducie. Comment ces opérations se matérialisent-elles ?

Xavier PAPER : Avant de parler de déconsolidation qui n'est que la conséquence, souvent la résultante, d'autres traitements comptables dans les comptes individuels, je ne voudrais pas faire l'impasse sur le traitement dans les comptes individuels. Comme Philippe l'a indiqué il y a quelques instants, j'ai tenu la plume assez longuement et assez douloureusement entre les années 2006 et 2008 sur ce thème, en tout cas dans mon domaine de compétence qui est celui de la comptabilité. Nous avons commencé à rédiger et à réfléchir à ce texte comptable, qui est un avis 2008-03 du 7 février 2008 relatif au traitement comptable des opérations de fiducie, avant même que le texte relatif à la fiducie ne soit publié.

Nos travaux à l'époque ont duré à peu près deux ans. Nous sommes partis quasiment d'une feuille blanche. L'exercice était assez délicat dans la mesure où nous n'avions pas de point fixe ou de point de repère. Il a fallu réfléchir de manière assez désincarnée à l'époque. Si nous devons refaire l'exercice de rédaction aujourd'hui, nous rédigerions ce texte de manière différente parce que nous n'avions pas la pratique à disposition pour rédiger ce texte. Néanmoins, il y avait une volonté très ferme de Bercy à l'époque pour que ce texte aboutisse dans les plus brefs délais et pour que sa publication soit quasi concomitante à la publication des textes juridiques qui sous-tendent la fiducie. Cela a été un exercice assez délicat, assez théorique et assez douloureux.

Je vais vous dire en quelques mots ce que nous en avons tiré au plan des principes comptables à la fois chez le constituant et dans la fiducie. Il faut déjà avoir conscience du fait que la fiducie doit tenir une comptabilité autonome. C'est un des principes qui nous ont guidés à l'époque. La fiducie doit respecter les dispositions d'ordre général et en particulier dans les comptes individuels et les dispositions du plan comptable général.

La fiducie a un patrimoine d'affectation. Elle n'a pas la personnalité morale donc il n'existe pas de titres de capital au sens où nous l'entendons classiquement dans les comptes de la fiducie. En termes de principes comptables à l'époque, nous nous sommes dit qu'il y aura probablement dans les opérations à venir d'apport ou de transfert à une fiducie, différents actifs et passifs qui vont sortir du bilan d'un ou de plusieurs constituants et qui vont se retrouver au bilan à l'actif et au passif de la fiducie. La première question qui s'est posée était donc à l'époque de savoir comment, dans les comptes du constituant, traduire d'un point de vue comptable ce transfert au profit de la fiducie. Fallait-il ligne à ligne, actif par actif, passif par passif, essayer de trouver une traduction comptable à cette sortie d'actif net dans les comptes du constituant ?

Nous avons tranché le problème assez rapidement et considéré, compte tenu de la nature juridique de l'opération, qu'il était préférable d'agréger sur une seule ligne dans les comptes du constituant cette sortie d'actif net constituée de différents actifs et passifs, ce qui fait que lorsqu'un constituant opère ce type de transfert au profit d'une fiducie, cela va se traduire dans les comptes du constituant de la manière suivante : nous allons tout simplement substituer aux actifs et aux passifs transférés une ligne unique intitulée « droit représentatif des actifs remis en fiducie » dans l'hypothèse où l'actif net transféré est un actif positif. A l'inverse – puisque c'est possible même si c'est probablement plus rare en pratique – dans l'hypothèse où l'actif net transféré est un actif net négatif, et donc un passif, nous aurions un intitulé assez proche qui serait « obligations représentatives de passif net remis en fiducie ». Cela concerne les comptes du constituant. Nous allons finalement substituer à des actifs et des passifs ce type de rubrique, à l'actif ou au passif selon que l'actif net apporté est positif ou négatif. Dans les comptes de la fiducie, nous allons en contrepartie des actifs et des passifs qui vont figurer au bilan de la fiducie constituer un compte de fonds fiduciaires qui sont assimilables d'un point de vue comptable à des capitaux propres, même si ces capitaux propres ne sont pas constitués comme dans les entités dotées de la personne morale de titres et donc de capital au sens où nous l'entendons classiquement. Toutefois, ces capitaux propres sont qualifiés de fonds fiduciaires.

La question qui s'est immédiatement posée ensuite a été : comment ce transfert doit-il s'opérer ? Doit-il être générateur de plus-value, de moins-value ? Doit-il être neutre sur les comptes du constituant ? C'est là où nous allons faire le lien ensuite avec la consolidation. Nous nous sommes dit qu'à partir du moment où le transfert allait s'opérer en présence d'une rupture du contrôle entre le constituant et la fiducie, il faudrait dégager le résultat de cession, plus-value ou moins-value, correspondant. Dans l'hypothèse où le constituant conserverait le contrôle de la fiducie, cette opération devait être neutre sur le compte de résultat du constituant qui opère ce transfert de sorte que le résultat lié à ce transfert est nul puisque le transfert devrait, dans cette hypothèse, s'opérer à la valeur nette comptable.

Nous avons pas mal phosphoré à l'époque sur ce type de considération. Nous avons essayé de raisonner un peu par analogie avec des textes plus ou moins similaires qui avaient trouvé leur origine en 2004 et en 2005 en France en matière de fusions et opérations assimilées. Nous avons essayé de trouver un raisonnement qui permet de se rapprocher le plus possible de ce qui se fait habituellement au plan comptable en matière de fusions et opérations assimilées et en essayant également d'avoir des traitements qui soient les plus homogènes possible entre les comptes individuels du constituant et les comptes consolidés correspondant. C'est ce qui nous a guidés à l'époque. Nous avons fait avec les moyens du bord. Voilà ce que je peux vous dire très succinctement avant d'aller plus loin concernant les comptes individuels du constituant et les comptes individuels de la fiducie.

J'ai oublié de vous dire simplement que lorsque le transfert s'opère en valeur nette comptable, nous allons retrouver dans les comptes de la fiducie les actifs et les passifs pour la valeur nette comptable antérieure. Dans l'hypothèse où l'opération se traduirait par une plus-value, en cas de rupture du contrôle, dans les comptes de la fiducie, à l'actif et au passif, nous allons retrouver les actifs et les passifs transférés sur la base de leur valeur réelle.

Philippe BLIN : Merci Xavier. Le point-clé après cet exposé, c'est de savoir si le constituant conserve ou non le contrôle de la fiducie. Xavier, pouvez-vous nous expliquer les trois critères qui sont clés dans cette appréciation ?

Xavier PAPER : Dès que l'on parle de consolidation et de déconsolidation, quand on arrive à atteindre l'objectif de la déconsolidation, se pose tout de suite le problème du contrôle. Cette notion de contrôle est centrale quel que soit le référentiel comptable, que ce soit le référentiel comptable des comptes consolidés en vigueur en France, que ce soit le référentiel comptable IFRS (*international financial reporting standards*) ou à la limite le référentiel américain.

Nous n'avons pas en France de textes de consolidation spécifiques à la fiducie. Ainsi, nous nous rattachons à des dispositions générales qui visent la consolidation ou la déconsolidation et qui visent de manière plus générale la notion de contrôle. J'ai indiqué qu'il s'agissait d'une notion centrale. Ce qui s'est dégagé comme consensus assez rapidement à l'époque dans le groupe de travail dont je vous ai parlé il y a un instant, c'est que nous avons considéré de manière assez commode – je pense que nous ferions probablement la même chose aujourd'hui si nous devions nous livrer de nouveau à l'exercice – que la fiducie était d'une certaine manière une entité ad hoc. Je ne vais pas vous développer ici en séance ce à quoi correspond une entité ad hoc dans le cadre de la terminologie comptable et plus particulièrement dans le cadre de la terminologie qui s'associe ou qui s'attache aux comptes consolidés. Néanmoins, reprenez de manière générale qu'une entité ad hoc est une entité qui fonctionne généralement de manière autopilotée sans qu'il soit véritablement besoin de la diriger ou de l'administrer. Son activité à la limite s'auto-entretient et il s'agit d'une entité qui fonctionne d'elle-même sur la base de principes qu'on aura édictés au moment de la constitution de l'entité ad hoc.

Nous avons considéré à l'époque qu'il y avait probablement une forte analogie entre une entité ad hoc et puis une fiducie. A partir du moment où nous avons pris cette direction, la cause était probablement entendue en matière de déconsolidation. Les opérations de

fiducie, il ne faut surtout pas les analyser d'un point de vue comptable comme un bon outil de déconsolidation. Ce n'est pas l'outil miracle. D'ailleurs, il y a de moins en moins d'outils miracles en matière de déconsolidation. Lorsque nous évoquons ce terme de déconsolidation ou consolidation, il faut se poser dans le cadre du référentiel comptable en vigueur en matière de comptes consolidés trois questions. Ces questions ne sont pas tout à fait les mêmes dans le cadre des normes IFRS mais au final, les résultats sont quasiment identiques. J'ai tendance à considérer de manière beaucoup plus générale que quel que soit le référentiel comptable utilisé en matière de consolidation, que ce soit le référentiel français ou le référentiel international IFRS, si nous obtenons la déconsolidation dans un référentiel, il y a de fortes chances que nous obtenions le même résultat dans le référentiel comptable voisin.

Les trois questions qui se posent habituellement en France sont les suivantes : qui a le pouvoir de décision ? Le pouvoir de décision s'apprécie habituellement soit au travers de droits de vote soit au travers de présence dans des organes d'administration, de direction, dans des gérances. Cette question est probablement un petit peu sans objet dans le cadre d'une fiducie. Par définition, la fiducie est gérée par le fiduciaire dans le cadre d'une convention ou dans le cadre d'un contrat de fiducie qui est là pour guider les parties avant même que la fiducie n'ait effectivement vu le jour de manière concrète.

Vous avez ensuite deux autres critères qui sont habituellement examinés face à ce type de questionnement : y a-t-il transfert des avantages ? Puis, y a-t-il transfert des risques ? Les transferts des risques et des avantages, quand on est financier, devraient normalement aller de pair. Ces critères ne sont pas hiérarchisés dans les textes. On pourrait se dire que si l'on a les avantages mais pas les risques et inversement que l'on a les risques mais pas les avantages, peut-on quand même déconsolider ? Les textes en vigueur en France considèrent que ce qui prédomine en général, c'est le premier critère des pouvoirs de décision. Ce n'est probablement pas le critère le plus pertinent lorsque l'on s'intéresse à la déconsolidation en matière de fiducie.

J'ai tendance à considérer, sur la base des opérations auxquelles j'ai pu assister en matière de fiducie, que la déconsolidation est très difficile en réalité à obtenir du point de vue du constituant. Dans une relation tripartite de ce genre où il y a un constituant, un fiduciaire, sachant que le constituant peut également parfois être le bénéficiaire, on ne peut pas considérer que la fiducie doit être reconsolidée chez le fiduciaire. Stéphane CATOIRE pourra nous en dire un mot. Je ne pense pas que dans les fiducies qu'il gère, il soit amené à reconsolider en tant que fiduciaire des fiducies dans les états financiers d'Equitis. Mettons de côté le fiduciaire.

La question qui se pose ensuite est de savoir si reconsolidation ou non il devrait y avoir, ou dans les livres du constituant ou dans les livres du bénéficiaire. Si ce n'est ni dans les livres du constituant ni dans les livres du bénéficiaire ni dans les livres du fiduciaire, on pourrait se demander où cela devrait arriver. Il ne faudrait surtout pas arriver à la conclusion que l'on peut déconsolider au motif que les actifs et passifs transférés en fiducie seraient finalement consolidés nulle part. C'est la plus mauvaise démonstration que nous pourrions faire pour obtenir ce résultat de la déconsolidation.

En réalité et en pratique, que nous soyons dans une fiducie-gestion à la limite ou dans une fiducie-sûreté, il existe une probabilité très forte – et a fortiori lorsque le constituant est bénéficiaire et que des clauses de retour sont prévues – qu’il y ait une reconsolidation à opérer dans les comptes consolidés du constituant. C’est la conclusion à laquelle j’arrive. Il y a eu très peu de choses écrites en matière de doctrine sur ce sujet de la déconsolidation et de la fiducie. Nous ne nous étions pas très étendus à l’époque sur ce thème des comptes consolidés. Nous avons beaucoup plus insisté dans un premier temps sur les comptes individuels. Cependant, mon expérience de la fiducie et mon expérience des normes comptables et des montages dits déconsolidants de manière beaucoup plus générale me conduisent à considérer que la fiducie n’est pas l’outil qui permet une meilleure déconsolidation par rapport à d’autres montages. D’ailleurs, lorsque l’on fait une fiducie, je pense que c’est très peu en ayant en arrière-plan la perspective ou l’objectif de faire de la déconsolidation.

Philippe BLIN : Merci. En synthèse, nous nous rendons compte que la fiducie n’est pas l’outil de déconsolidation que certains voudraient y trouver. Mais alors, qui doit consolider ? Plutôt le constituant ? Plutôt le bénéficiaire ? Tout dépend de la rédaction de la convention ?

Xavier PAPER : Tout dépend un petit peu des cas d’espèce. Dans la majorité des cas, ce sera le constituant a fortiori s’il est bénéficiaire. J’ai très peu d’exemples en tête où il pourrait y avoir seulement un bénéficiaire qui serait amené à consolider. Cela pourrait s’entendre dans des montages fiduciaires de fiducie-sûreté où, par exemple, une banque serait bénéficiaire d’une opération de mise en fiducie et à terme, récupérerait les actifs qui ont été mis en fiducie à titre de garantie. Toutefois, je dirais que là, il n’y a pas véritablement de consolidation dans les comptes du bénéficiaire à l’origine. Je dirais qu’il y aurait simplement transfert des actifs et éventuellement des passifs dans les comptes du bénéficiaire mais du fait de la mise en œuvre et des conséquences du montage fiduciaire. En l’occurrence, nous ne pouvons pas parler, comme nous l’entendons classiquement, d’une déconsolidation.

Philippe BLIN : Voilà pour l’essentiel. Est-ce que la salle a des questions ou des demandes de précisions sur certains points ?

Le public : Vous avez parlé du traitement en comptabilité française. Comment se fait la comparaison avec ce qui se fait dans d’autres pays, par exemple avec les normes IASB (*international accounting standards board*) ou FASB (*financial accounting standards board*) aux Etats-Unis ? Y a-t-il approche commune de la communauté des comptables sur cette question ? Sommes-nous les seuls à prôner cette position ?

Xavier PAPER : Déjà, si je fais référence aux normes internationales IFRS, il n’y a pas de textes spécifiques ni sur la fiducie ni sur les trusts pour une raison très simple, c’est que les normes internationales sont des normes dites de principes. Elles reposent pour l’essentiel sur des principes. Elles n’ont pas vocation à rentrer dans un niveau de détail par nature d’opérations. Par conséquent, nous n’aurons jamais dans le cadre du référentiel international de dispositions spécifiques liées à la fiducie. Ainsi, il faut se rattacher aux textes de portée générale qui, dans le passé, visaient les entités ad hoc. La notion d’entité ad hoc, nous l’avons bien connue dans le cadre d’une interprétation dite SIC 12 à l’époque au plan international. Cette interprétation a disparu en tant que telle. Elle a été fusionnée au sein d’un nouveau texte assez récent qui est entré en application à partir du 1^{er} janvier 2013 qui

concerne la notion de contrôle. Néanmoins, même dans ce nouveau texte qui en pratique n'a pas changé grand-chose, on ne parle pas de fiducie et on n'en parlera pas non plus demain.

Concernant les normes comptables américaines, vous avez des dispositions spécifiques concernant les entités ad hoc ou concernant des montages équivalents. La notion de fiducie au sens où on l'entend en France est un peu différent de ce que l'on entend par ailleurs en matière de trust. Normalement quel que soit le référentiel comptable, même si les appellations et les terminologies sont différentes, on devrait arriver à des résultats à mon sens quasiment équivalents en termes d'appréciation du contrôle. Les critères peuvent être rédigés de manière différente. Sur un sujet comme celui-là maintenant, il n'y a pas de raison d'avoir de distorsion au final.

Le public : Je reviens sur la question de consolidation / déconsolidation à l'égard du bénéficiaire avec une question sans doute idiote. Dans beaucoup de fiducies qui portent sur des titres, soit en matière de restructuration de véhicule dont l'actif est immobilier, soit avec un véhicule opérationnel, on développe souvent maintenant assez généralement des systèmes de *milestone*, de point d'étape, au terme duquel parfois quand une étape n'est pas respectée – et je crois que la précédente intervention en faisait état – il peut arriver que le bénéficiaire dans certaines conditions prenne des éléments de contrôle sur le véhicule et donne des instructions au fiduciaire pour voter dans tel ou tel sens pour le véhicule juridique. Cette mise en place du système de *milestone* et la possibilité dans certaines circonstances pour le bénéficiaire de prendre finalement la direction indirectement du véhicule juridique peuvent-elles avoir une influence sur la consolidation et la déconsolidation et faire basculer la consolidation de véhicule du constituant vers le bénéficiaire ? Dans ce cas, ce serait peut-être un élément à prendre en considération pour les bénéficiaires en matière de restructuration qui utilisent ce type de montage.

Philippe BLIN : Très clairement, vous avez raison. Nous avons déjà d'ailleurs eu des fiducies dans le passé qui ont permis, moyennant certaines précautions de rédaction du contrat, la déconsolidation.

Xavier PAPER : Pour ma part, il faut revenir à un principe de base de la comptabilité qui est le principe de la séparation des exercices. Ce n'est pas parce que l'on conclura au moment où la fiducie est mise en place que le constituant a le contrôle, qu'il aura nécessairement le contrôle tout au long de la vie de la fiducie. La notion de contrôle doit s'apprécier à chaque date de clôture ou à chaque date d'arrêté. De manière plus générale, en comptabilité, ce qui vaut à un certain moment ne vaut pas nécessairement de la même manière et à l'identique trois mois, six mois ou douze mois plus tard. Dans l'hypothèse que vous évoquez, la question se poserait de savoir si dès l'origine, il serait pertinent ou non de consolider les actifs et les passifs fiduciaires dans les comptes consolidés du bénéficiaire. Je crois qu'il faut laisser un peu de temps au temps et probablement se poser la question à chaque date d'arrêté, à chaque date de clôture et probablement arriver à la conclusion à un certain moment que le contrôle doit passer du constituant au bénéficiaire. Néanmoins, il ne faut pas acter cela a priori et de manière systématique dès l'origine.

Jean-François ADELLE : Vous paraît-il concevable que d'un commun accord toutes les parties – constituant, bénéficiaire et fiduciaire – décident de confier la « consolidation » au fiduciaire ?

Philippe BLIN : Je ne pense pas qu'il s'agisse d'un accord. Il s'agit en fait de respecter les trois critères qui ont été développés précédemment. C'est vraiment à l'aune et à l'analyse précise – qui n'est pas toujours évident d'ailleurs – de ces trois critères que l'on pourra déterminer qui est le consolidant.

Xavier PAPER : On peut toujours tout écrire au plan juridique. On est obligé ensuite de passer par le filtre des critères que j'évoquais succinctement il y a quelques instants. Serait-il bien raisonnable de considérer qu'un fiduciaire a le contrôle ? Stéphane CATOIRE pourra le confirmer, le fiduciaire n'a pas le droit de faire autre chose que ce qui est écrit dans le contrat de fiducie. Son rôle est déjà prédéterminé à l'origine. Cela lui confère-t-il pour autant le contrôle ? Je n'en suis pas persuadé. Si tel devait être le cas, nous aurions chez Equitis un bilan consolidé considérable.

Stéphane CATOIRE : Je ne suis même pas sûr que l'AMF accepterait que nous allions consolider l'intégralité des conventions de fiducie dans nos livres. A quel titre ?

Jean-Marie VALENTIN : Pour arriver à cette conclusion, Xavier PAPER a évoqué que le fiduciaire n'avait le droit de faire que ce qui était dans le contrat de fiducie. A priori, ès qualités de propriétaire, il fait ce qu'il veut des actifs qui lui sont confiés dans les limites de ce qui est prévu dans le contrat de fiducie. Ainsi, il a bien le contrôle des actifs qui lui sont confiés dans la limite fixée par le contrat de fiducie.

Stéphane CATOIRE : Démonstration par récurrence...

Xavier PAPER : Je comprends cette analyse. A l'époque lorsque nous avons réfléchi au sein de ce groupe de travail qu'il faudrait éventuellement réactiver aujourd'hui sur la base de l'expérience née de plusieurs années de pratique, je me souviens qu'à l'époque, nous n'avons pas beaucoup « phosphoré » sur le fait de savoir si la consolidation pouvait intervenir du fait du fiduciaire. Ce serait probablement un résultat qui mérite réflexion. Je ne veux pas le trancher de manière définitive ici en séance. Il s'agit d'un beau thème de doctrine qui peut aller très loin et probablement de nature à mettre en évidence que la notion de contrôle, au sens où nous l'entendons classiquement en matière de doctrine comptable, mériterait d'être sacrément approfondie. Je botte un peu en touche en disant tout cela mais cela montre très clairement que dès que l'on s'attache à un sujet très particulier, les principes comptables généraux présentent beaucoup de limites.

Jean-Marie VALENTIN : Le caractère déconsolidant de la fiducie peut aboutir, quand il s'agit de fiducie sur titres, à une situation assez particulière. Nous considérons que nous avons le contrôle, à juste titre parce que les critères répondent bien. Toutefois, quand il s'agit de titres cotés qui sont placés dans un contrat de fiducie, les droits à dividendes et l'action de concert étant complètement écartés par la convention, nous pouvons nous trouver dans une situation où nous prendrions une intégration globale avec un pourcentage d'intérêts qui serait zéro à la limite, ce qui est particulier.

Xavier PAPER : Ce serait une situation assez surprenante et complètement inédite par rapport à la pratique généralement admise en matière de comptes consolidés.

Stéphan CATOIRE : Nous avons compris qu'il y a encore des actes et des doctrines qui vont être écrits par Xavier et que des cas méritent encore une étude. En tout cas, merci à Xavier et à Philippe pour leur participation et ce brillant exposé.

[Applaudissements]

Stéphan CATOIRE : Nous allons entamer l'avant-dernière partie de ce colloque sur quelque chose que j'adore qui s'appelle la fiscalité, sujet hautement passionnant dans lequel j'avoue que mon niveau de compétence est très vite atteint. C'est avec la plus grande écoute que je vais recevoir maintenant Michel COLLET, associé chez CMS Bureau Francis Lefebvre, qui va échanger sur ce sujet avec notre ami Matthieu qui adore la fiscalité. Messieurs, c'est à vous.

La Fiducie, le traitement fiscal est-il réellement neutre ?

Maître Michel COLLET, associé du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre

Michel COLLET : Merci Stéphan. Je ne suis pas simplement très honoré et très heureux mais je suis également très impressionné d'être ici pour vous parler des derniers développements fiscaux tels qu'ils découlent de la seconde loi de finances rectificative pour 2014 qui vient faciliter l'utilisation de la fiducie pour les titres en introduisant un régime de neutralité fiscale pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2014.

Nous allons définir ce que veut dire **neutralité fiscale** en matière de fiducie en appréciant sa portée réelle. Nous verrons ensuite quels sont les enjeux fiscaux de transfert de titres de société en fiducie. Nous nous concentrerons ensuite sur ce dernier texte ; ses avantages à l'aune de ses conditions d'application ; ses enjeux mais aussi ses limites.

Fiducie et Neutralité Fiscale

Quand la fiducie a été introduite, l'idée était alors fort logiquement de considérer qu'elle devait logiquement s'avérer neutre fiscalement pour les différents opérateurs et principalement le constituant. La mise en fiducie, qui est en réalité la mise dans un patrimoine d'affectation de certains actifs, voire de certains passifs, devait rester un non évènement fiscal. Il s'agit de la vocation de départ.

En matière de transfert de propriété, de qualité d'associé pour revenir au transfert des titres, en matière même de contrôle, toutes les réponses juridiques ne sont pas forcément tranchées de manière définitive et certaines restent nuancées.

Ces interrogations trouvent une caisse de résonance puissante en droit fiscal. Il nous faut être schizophrène. D'un côté, nous voulons « faciliter l'utilisation de la fiducie » en privilégiant un effet fiscal neutre sans rupture pour le constituant, alors qu'à l'opposé, l'architecture fiscale actuelle ne peut ignorer les nécessaires conséquences des transferts de propriété opérés.

La neutralité fiscale de la fiducie ne coule pas de soi et elle nécessite dispositif par dispositif une disposition spéciale. Il est difficile, voire incertain d'appliquer des solutions dont on souhaite se prévaloir dans le cadre d'une fiducie par simple raisonnement par analogie, voire par interprétation des régimes fiscaux existants de neutralité.

C'est dans ce cadre que prend place la réforme qui étend préserve le bénéfice des régimes mère-fille, d'intégration fiscale et de plus-value à long terme aux participations mises en fiducie.

Enjeux fiscaux de la Fiducie sur Titres

i) Régime mère-fille : exonération des dividendes

Lorsqu'une société détient des titres (le plus souvent de participation), les dividendes reçus sont susceptibles d'être exonérés, c'est ce que l'on appelle le régime mère-fille. Il existe des conditions attachées au bénéfice de cette exonération : une détention de deux ans au moins et une détention de 5 % au moins. Une partie des charges afférentes à la gestion des dividendes doit néanmoins être taxée : la loi fixe à 5 % du montant du dividende cette quote-part de frais et charges non déductible ; ce qui amène à considérer que l'imposition effective du dividende est de 1.7 %.

ii) Plus-values à Long Terme : imposition des plus-values de vente

Une société soumise à l'IS qui vend des titres de participation sera de la même manière exonérée d'IS sur la plus-value, avec la réintégration d'une quote-part de frais et charges de 12%, ce qui aboutit à une imposition effective à 4%. Il existe une définition juridique, comptable et fiscale des titres de participation. Retenons à ce stade que les titres éligibles au régime mère-fille (5% ou plus et 2 ans au moins de détention principalement) sont par présomption fiscale dans le champ du régime des plus-values à long terme.

iii) Intégration fiscale

Sous réserve d'une détention d'au moins 95 % du capital de ses filiales et sous filiales, une société a la possibilité de créer un périmètre d'intégration fiscale pour consolider fiscalement les pertes et profits des différentes filiales et sous filiales et de neutraliser fiscalement les transactions intra-groupes.

La réforme

Avant la réforme fiscale, les groupes de sociétés devaient renoncer à ces régimes d'exonération et d'optimisation si des titres de participations devaient être mis en fiducie du fait du transfert de propriété juridique que la loi fiscale ne pouvait ignorer. Ainsi, le délai de détention de 2 ans devait être considéré comme rompu (dividendes, plus-values) et les taux de détention affectés. Dès lors, envisager la fiducie revenait à s'exposer à un surcôt fiscal le plus souvent dirimant.

i) Contexte de la réforme

Ainsi, selon les opérations, les fiscalistes que nous sommes ont été souvent appelés à solliciter un rescrit de la part de l'administration pour le maintien des régimes d'exonération sur dividendes ou plus-values, voire de l'intégration fiscale. Si je me réfère principalement aux dossiers que j'ai eu à traiter, les réponses reçues pouvaient varier au grè des opérations notamment. Visiblement, il n'y avait donc pas une véritable doctrine établie ce qui n'était pas propice au recours à la fiducie.

La loi de finances rectificative de 2014 apporte une réponse satisfaisante.

Elle provient d'un amendement qui visait à remédier à une situation particulière dont avait à traiter le CIRI. Il s'agissait d'un groupe en difficulté, recherchant un financement salvateur en donnant en garantie les titres d'une filiale bénéficiaire. Les banquiers exigeaient la création d'une fiducie. Ce faisant et pour les raisons analysées précédemment, l'octroi de la garantie du financement conduisant à un surcote fiscal contre-productif pour le groupe. Beaucoup d'emplois étaient en jeu. C'est sur ce constat très pratique qu'un amendement a été déposé et que la loi a été votée. C'est le contexte de la réforme.

ii) Dividendes : Continuité du régime mère-fille

Le transfert de propriété des titres est reconnu avec prise en compte chez le constituant du pourcentage des titres mis en fiducie pour apprécier le seuil de détention. La durée de détention (de plus ou moins de deux ans) chez le constituant n'est pas considéré comme interrompu.

La mise en fiducie devra être placée sous le régime de neutralité fiscale de mise en fiducie. C'est généralement le cas.

Le constituant doit garder la maîtrise du droit de vote, soit juridiquement, soit via des instructions données au fiduciaire. De façon pragmatique, des restrictions à ce droit de vote sont autorisées si elles sont explicitement motivées par la protection des intérêts des créanciers bénéficiaires, donc des banquiers.

Si l'on compare avec d'autres régimes de sûreté sur les titres, la remise en pleine propriété des titres en garantie selon l'article 211-38 du COMOFI (Code monétaire et financier), en prêt ou en pension devraient s'avérer moins intéressantes puisque le détenteur des titres (le créancier) ne bénéficie pas du régime mère-fille

iii) Plus-value : Régimes des plus-values à long terme

L'extension du régime de neutralité aux plus-values de cession des titres de participation découle de la doctrine administrative venue préciser la réforme législative.

Les titres acquis ou transférés à la fiducie doivent avoir ou conserver la nature de titres de participation.

Les conditions (comptables de tels titres) doivent être appréciées au niveau de la fiducie. Ainsi, les conditions de définition de titre de participation comptable doivent être remplies chez la fiducie. Il faut en pratique détenir au moins 10% dans la « filiale ».

Pour les titres de participation éligibles car ouvrant droit au régime mère-fille par présomption fiscale (conditions moins exigeantes que celles de la définition comptable généralement du fait d'un seuil de détention moindre : 5%), on appréciera les conditions (identiques) en faisant masse des deux lignes de titre cédées par le constituant et la fiducie. De ce fait, on prendra soin chez le constituant d'inscrire comptablement les titres comme titres de participation et de ne pas changer leur traitement (de titre de participation) comptable chez le constituant.

Pour le délai de conservation, il est admis que le transfert des titres de participation dans le patrimoine fiduciaire et leur retour dans le patrimoine du constituant revêtent le caractère d'opérations « intercalaires » et que par suite, ils n'interrompent pas le délai de conservation de deux ans sous réserve que les transferts soient régis par les régimes établis de neutralité fiscale (ce qui est généralement le cas) et soient transcrits à leur valeur comptable (ce qui nécessite que le constituant ait le contrôle de la fiducie (ce qui est également généralement le cas).

La conservation du droit de vote par le constituant dans les modalités détaillées à propos du régime mère-fille sont ici applicables pour les titres de participation par présomption fiscale.

Sur le point de savoir si le constituant doit remettre des instructions ou voter directement (après démembrement, mandat etc.), on préférera d'un point de vue fiscal que le fiduciaire reste titulaire du droit de vote (même asservi). L'analyse comptable de titres de participation en serait confortée (les conditions devant être remplies chez le fiduciaire).

iv) Intégration fiscale

En matière d'intégration fiscale – pour aller encore plus loin – il s'agit d'une transparence un peu factuelle puisqu'il est clairement prévu que lorsque l'on transfère les titres en fiducie, c'est comme si les titres étaient détenus par le constituant. Ainsi, la filiale reste dans le périmètre d'intégration constitué le cas échéant par le constituant ou par une des sociétés-mères du constituant. Cela signifie également que si la société transférée en fiducie ne faisait pas partie du groupe intégré, elle aurait la possibilité – si elle le veut – de le rejoindre sous réserve que le constituant en soit membre.

Il est nécessaire que les actions transférées soient assorties du droit à dividendes et du droit de vote et que le constituant conserve même indirectement le droit de vote, nous en avons parlé

v) Limitations au droit de vote du constituant

Quelles sont les éventuelles limitations convenues par les parties au contrat de fiducie ? Il devrait s'agir des limitations habituelles que nous pouvons voir dans le cadre de sûretés, notamment dans le cadre de financements. L'esprit qui animerait ces limitations, ce serait pour le créancier de prévenir toute tentative du constituant de priver le gage, donc les titres, de leur valeur économique. Toute limitation allant dans ce sens devrait être légitime et fiscalement acceptable.

Enfin, un terme un peu ambigu dans la loi nous dit que la clause qui limite le droit de vote doit être explicitement motivée par la protection des bénéficiaires. A quelle condition renvoie le terme explicitement ?

Matthieu DUBERTRET : En fait, le législateur sur cette question a recopié le modèle de nos contrats. Par conséquent, les modèles en place sont déjà conformes à ce que le législateur a recopié. A priori, il n'y a pas trop de problèmes. En revanche, « explicite », je le voyais comme écrit, pas comme autre motif. Dans « protection des bénéficiaires », nous mettons seulement absence de perte de valeurs des biens fiduciaires sinon la garantie fond tout simplement mais également, absence de manœuvre du constituant dont le fiduciaire doit suivre les instructions de vote *on going* durant la vie quand il est toujours in bonis, visant à faire sortir du contrôle du bénéficiaire les biens fiduciaires. Il existe un mécanisme très facile à faire si vous avez les 100 % des titres d'une société en fiducie qui va faire des apports partiels d'actifs à des filiales. Vous avez toujours les titres de la société. Vous n'avez pas de perte de valeurs puisqu'en échange des apports partiels d'actifs, vous avez reçu des titres des filiales. Le contrôle que vous avez sur celle qui n'est plus que la mère et qui en fait est une coquille vide, tout l'actif est en dessous et toutes les clauses limitatives de pouvoir des dirigeants et des statuts sur la cession des actifs stratégiques se retrouvent dans sociétés sur lesquelles vous n'avez aucun contrôle. Ainsi, on fait rentrer peut-être un petit peu plus que simplement la perte de valeur des actifs fiduciaires ou tous les mécanismes qui permettent – d'ailleurs apport partiel d'actifs sans forcément d'AGE (assemblée générale extraordinaire) donc on est dans un système d'AGO (assemblée générale ordinaire) tout simple – de perdre le contrôle de l'actif sous-jacent.

Michel COLLET : Merci pour ces utiles précisions. Examinons certains enjeux pratiques de la réforme.

Financement de groupe

En matière de financement de groupe au sens large, la réforme va permettre au groupe de donner en garantie à travers des fiducies, les titres de filiales profitables sans surcote fiscale. Les banquiers, rassurés par l'utilisation de la fiducie, devraient être plus enclins à l'octroi de financement.

Financement d'acquisition : Private-Equity / LBO

En matière d'acquisition, de LBO, de véritables opportunités s'ouvrent à nous.

Le *leveraged* financier mais également du *leveraged* fiscal (avec déduction des intérêts d'emprunt des profits de la cible grâce à l'intégration fiscale, puis exonération des dividendes et plus-values de vente) offert par les LBO est préservé sans déperdition avec l'usage de la fiducie.

Sur le terrain juridique, la fiducie offre les mêmes attributs que les schémas dits de « double luxco » qui offraient certains attributs juridiques jusqu'alors non possibles en droit français, avec un meilleur rendement fiscal de la fiducie. En effet, avec la fiducie, les intérêts d'emprunt sont susceptibles d'être intégralement déduits fiscalement, ce qui n'est pas le cas avec les schémas « double luxcos ».

Par conséquent, la fiducie devrait s'avérer être rapidement un outil puissant de LBO sur le marché français, l'un des tous premiers en matière de LBO en Europe.

Matthieu DUBERTRET : Très clairement, la fiducie est d'abord totalement *bankruptcy remote* par rapport aussi bien au constituant qu'au fiduciaire. Nous avons là une immunité par rapport à la faillite du débiteur qui est exactement la même que celle que permet le droit luxembourgeois. Vous avez également un autre avantage en droit luxembourgeois qu'il est plus difficile d'avoir en droit français, c'est que vous pouvez mettre en œuvre votre nantissement même en l'absence d'exigibilité de la dette. C'est quelque chose qu'il est également possible d'avoir en matière de fiducie. L'article 2372-1 ou 2372-2, de mémoire, dit que la fiducie-sûreté ne peut être actionnée qu'à défaut de paiement. Par conséquent, nécessairement, pour actionner une fiducie-sûreté, vous retombez dans un schéma classique du droit français de devoir accélérer pour rendre exigible la dette, ce qui avec les clauses de défauts croisés n'est pas toujours facile. Si vous associez une fiducie-sûreté et une fiducie-gestion, la fiducie-gestion vous permet de mettre en œuvre la fiducie même hors cas de défaut de paiement, même hors cas de défaut, simplement pour des bris de ratio. Evidemment, on les qualifie de défaut mais pour n'importe quel cas de défaut. Vous n'avez pas besoin, grâce à la fiducie – et c'est un avantage merveilleux de la fiducie en droit français par rapport à d'autres sûretés – de demander l'exigibilité de la dette pour actionner votre sûreté. C'est quelque chose, pour les obligations monétaires et les obligations de paiement, qui est à ma connaissance unique et qui mérite d'être regardé avec intérêt. Nous avons les mêmes avantages qu'en droit luxembourgeois avec un coût bien moindre. Vous n'avez pas besoin de mettre toutes ces structures en escabeau en quelque sorte. Vous n'avez pas non plus de limitation de la déductibilité des intérêts en cas de garantie par une entreprise liée. C'est moins cher, c'est plus efficace économiquement mais aussi juridiquement et fiscalement parlant.

Michel COLLET : Merci beaucoup.

Financement d'actifs : titrisation

Un troisième point à aborder en matière de financement : la titrisation d'actifs. Il s'agit de filialiser des actifs pour donner les titres de la filiale ainsi constituée en garantie au banquier prêteur. Ce faisant, la gestion juridique et celle des risques (cantonnés) des actifs s'en trouvent facilitée avec une meilleure lisibilité des comptes. La recherche de financement en est facilitée.

Pacte d'actionnaires

Nous avons abordé ce matin la gestion des pactes d'actionnaires. Dorénavant, sans surcoût fiscal, la fiducie pourrait permettre de mieux gérer ces pactes d'actionnaires grâce à la fiducie (cessions échelonnées, les *golden share*, etc.).

On voit ainsi que l'univers fiscal de la fiducie sur titres milite réellement pour son développement. Attention néanmoins à être attentif à certains aspects.

Points d'attention

i) Titres issues de restructuration ou d'échange

Il y a neutralité pour le régime mère-fille, la plus-value long terme et l'intégration fiscale. On regrettera cependant que certains titres ne puissent être mis en fiducie de par leur historique juridique et fiscal alors même qu'aucune raison objective ne puisse le justifier.

En effet, certains titres font l'objet de sursis d'imposition du fait d'opérations antérieures de restructurations (fusion, apport, scission) ou d'échanges avec déchéance du sursis d'imposition en cas de cession. Certains titres doivent être même conservés pendant une période minimale (3 ans pour les titres remis en échange d'un apport partiel d'actifs). La réforme fiscale n'envisage pas ces situations. Elle ne prévoit pas la pérennité des sursis d'imposition avec non interruption le cas échéant des délais de conservation (comme c'est pourtant le cas avec le régime mère-fille et le régime des plus-values à long terme).

Il nous semble que si des engagements de conservation (et de reprise de la valeur fiscale) des titres sont repris par le fiduciaire, les lignes de participation en question devraient pouvoir être transférées dans le patrimoine fiduciaire sans déchéance du sursis. Néanmoins, en l'absence de confirmation express, la question reste incertaine même si nous sommes confiants dans l'obtention de réponses satisfaisantes de la part de l'administration fiscale. Les avancées de la réforme ne peuvent à notre sens plus justifier des résistances sur ces terrains. Il devrait s'agir d'un simple ajustement (que l'on espère uniquement technique) non préjudiciable aux intérêts du Trésor.

Retenez néanmoins à ce stade qu'avant de mettre des titres en fiducie, il faut s'assurer qu'ils ne soient pas « grevés » d'un engagement de conservation (généralement 3 ans) et/ou d'un sursis d'imposition. Il conviendra alors de purger cette question (autant que faire se peut) avant le transfert.

ii) Contexte international (retenue à la source sur dividendes)

Dans un contexte international, la réforme appelle d'autres ajustements » nous semble-t-il sur l'imposition des dividendes de source française et de source étrangère.

Un constituant étranger, établi dans un pays membre de l'Union Européenne par exemple qui aurait mis en fiducie de droit français des titres émis par une société française devrait par assimilation bénéficier des taux de retenue à la source favorables qu'offrent de droit de l'Union Européenne ou les conventions fiscales signées par la France et le pays d'établissement du constituant. Les titres mis en fiducie devraient pouvoir pris en compte pour l'appréciation du seuil de détention au même titre qu'en matière de régime mère-fille pour déterminer le taux de retenue à la source (si applicable). Avec l'exonération octroyée du fait de l'application du régime mère-fille dans un contexte purement national, refuser l'exonération de retenue à la source dans un contexte communautaire constituerait une violation du principe de liberté de circulation des capitaux (voire d'établissement) condamnable.

Inversement, pour réduire le frottement fiscal dans l'Etat de source du dividende payé par une filiale établie à l'étranger et dont une partie (au moins) des titres serait placée en fiducie (de droit français) par un constituant, résident fiscal de France, on pourrait solliciter de l'administration fiscale en France, qu'elle puisse émettre un certificat de résidence fiscale aux fins d'application de la convention fiscale, le cas échéant applicable, au nom du constituant. Le dernier mot restera néanmoins à l'administration du pays de source sur le point de savoir si il appréciera les conditions d'application de la convention fiscale chez le constituant ou si il s'arrêtera au niveau du fiduciaire.

De nombreuses questions restent ici à traiter pour que la fiducie sur titres s'insère harmonieusement dans un contexte international.

Etat de la Réforme

Toutes les solutions détaillées sont applicables aux exercices clos à compter du 31 décembre 2014.

L'administration a circularisé un projet d'instruction en sollicitant des commentaires à remettre au plus tard le 22 avril 2015. En tant qu'Association Française des Fiduciaires, nous avons remis les nôtres reprenant avec d'autres les quelques points que je viens d'évoquer.

Nous attendons avec impatience la réponse de l'administration.

Matthieu DUBERTRET : Elle va répondre en rendant sa doctrine définitive ou en amendant la préversion.

Michel COLLET : De deux choses l'une, soit on garde la doctrine actuelle qui est déjà opposable, soit l'administration vient l'amender et la compléter ; ce qui me semble probable.

Matthieu DUBERTRET : En réponse à la consultation, l'Association Française des Fiduciaires a demandé à décliner le grand principe de neutralité dans tous les délais de conservation, en tout cas dans un certain nombre de délais.

[Applaudissements]

Observations conclusives

par M. Pierre CROCCQ, professeur à l'Université Paris II Panthéon-Assas

Pierre CROCCQ : Il me revient de vous présenter quelques observations au terme de cet après-midi extrêmement riche, en tout cas de les présenter à tous les courageux qui ont bien voulu rester. Ces observations seront tout d'abord marquées par un paradoxe. Stéphan CATOIRE a commencé par souligner le fait que la fiducie existe maintenant depuis huit ans avec une grande vitalité. Il nous a rapporté 430 fiducies signées, plus de 10 milliards d'euros d'actifs en fiducies depuis le début, ce qui est tout à fait considérable. Mais paradoxe, finalement, on ne sait pas toujours ce qu'est exactement le fiduciaire. Voilà un outil très développé mais s'agissant de la fiducie sur titres, le fiduciaire est-il ou non un véritable associé, un véritable actionnaire ? D'une manière plus fondamentale, car là est finalement la question, le fiduciaire est-il ou non un véritable propriétaire ? C'est autour de cette question que nous avons passé notre temps tout cet après-midi à tourner.

Selon les cas, pour certains, c'est un associé, un propriétaire. Il y a transfert des droits, des prérogatives. A l'opposé, pour d'autres, on fait comme si le transfert n'avait pas eu lieu, par exemple la neutralité fiscale qui a pu être évoquée. On va dans un sens, on va dans l'autre... Tout ceci serait-il le résultat d'une sorte d'antagonisme entre les universitaires qui ont parlé dans la première partie et les praticiens dans la seconde ? Ce n'est certainement pas le cas. Tout ceci serait-il le résultat d'un antagonisme entre le droit des contrats et le droit des sociétés d'un côté et le droit fiscal et le droit comptable de l'autre ? Non. En réalité, finalement, tout dépend du point de vue où l'on se place. La question est : que doit-on faire prédominer dans le régime juridique de la fiducie ? Doit-on faire prédominer le présent, sa constitution, sa vie pendant quelques années ou doit-on prendre en compte déjà l'avenir, son dénouement ? Qu'est-ce qui est le plus important ? La réponse à cette question est en réalité quelque peu différente selon les matières.

Si nous nous plaçons plutôt côté droit des biens, droit des contrats ou droit des sociétés, nous constatons en quelque sorte une prédominance du présent, c'est-à-dire une reconnaissance de la qualité d'associé et cela en dépit du fait que la propriété du fiduciaire est finalisée, ce caractère finalisé étant beaucoup plus important que le caractère temporaire de la propriété qui est un argument qui n'a strictement aucune valeur. Si le seul fait de perdre à un moment donné la propriété faisait que l'on n'en a pas été antérieurement propriétaire, étant donné que nous sommes tous mortels, il n'y aurait pas de propriétaire. Par définition, la perpétuité de la propriété n'est pas remise en cause par le fait que la propriété se transmette. Par conséquent, ce caractère temporaire n'a guère d'importance ici.

Ce qui compte, l'essentiel, c'est le caractère finalisé. Le fait que ce propriétaire qui a l'usus, le fructus, l'abusus, la plénitude des prérogatives, doit agir sans toujours pouvoir choisir. Cela a été indiqué au cours de cet après-midi. Cela voudrait-il dire qu'il ne serait pas vraiment propriétaire ? Cela dépend. Va-t-on considérer que son droit réel, son droit de propriété est atteint ? Y aurait-il une forme de démembrement, de nouveau droit réel ici ou a-t-on vraiment un droit de propriété simplement limité par des obligations contractuelles, conventionnelles ? Seul le contrat ici jouerait et le droit réel ne serait pas atteint.

Nous avons là une question qui divise en doctrines. La majorité des auteurs considèrent aujourd'hui que la propriété fiduciaire est de la propriété mais pas celle de l'article 544, qu'il s'agit d'une propriété légèrement atteinte ; ils n'osent pas dire démembrée. Ils sentent bien que s'ils parlaient de démembrement de propriété, cela affaiblirait sérieusement le concept. C'est une propriété atteinte. Parmi ces auteurs – et j'ai bien vu que mon ami François-Xavier LUCAS en faisait partie – certains nous disent même que le fiduciaire a la qualité d'associé et cela en invoquant l'article 2023 du Code civil. Le fiduciaire est réputé disposer des pouvoirs les plus étendus. Disposer... François-Xavier LUCAS a parlé de fiction. Il n'est pas vraiment propriétaire mais on fait comme s'il l'était. A ce titre, il va être considéré comme en principe un véritable associé. Personnellement, il s'agit d'une conception que je ne partage pas tout à fait. Je vous avoue tout de suite que je fais partie de l'autre camp. En l'occurrence, je rappellerais que l'article 2023 est surtout un texte qui a pour effet de protéger les tiers en posant un principe suivant lequel les limitations conventionnelles ne leur sont pas opposables. Cela ne veut pas dire pour autant que notre fiduciaire n'est pas vraiment propriétaire.

D'autres auteurs considèrent en effet que le fiduciaire est un vrai propriétaire. J'ai senti que François BARRIERE était plutôt de cet avis. Il est vrai qu'à partir de là, tout s'éclaire bien finalement. On comprend bien que le fiduciaire – cela a été évoqué par François BARRIERE – soit obligé de se conformer à toutes les règles de la société, qu'elles soient issues des statuts, il va falloir respecter les clauses prévues dans les statuts, ou qu'elles soient issues de la loi, respecter par exemple les obligations liées à des franchissements de seuil. D'ailleurs, on nous l'a dit, la fiducie est un très bon instrument pour pouvoir parfois franchir à la baisse un seuil lorsque l'on n'a pas encore un cessionnaire sous la main. Cela peut être parfois extrêmement utile. De la même manière, lorsque l'AMF nous parle du droit de vote, de l'attribution du droit de vote pour savoir s'il y a action de concert ou pas dans le cadre de fiducie sur titres ou cotée, elle nous dit bien que le droit de vote appartient au fiduciaire. Tout cela est bien la reconnaissance de la qualité de propriétaire, d'une véritable qualité d'associé. D'ailleurs, si l'on a précisément besoin d'une convention régissant les droits du fiduciaire et parfois donnant des droits au constituant, c'est bien précisément parce que le fiduciaire est un véritable propriétaire. S'il ne l'était pas, on n'aurait pas besoin de conventions qui viennent limiter ses droits.

La grande question qui nous occupait, qui était évoquée par Stéphane CATOIRE dès le début de cet après-midi, était : le fiduciaire est-il un véritable associé ? Quelles que soient les conceptions que l'on ait de la fiducie, finalement, dans les deux cas, la réponse est positive. Véritable associé certes mais à partir de là, quelles sont les conséquences ?

Les conséquences quant à la responsabilité de l'associé, on y songe tout de suite mais en réalité, ces conséquences sont assez limitées. Philippe DUBOIS nous a montré qu'en application de l'article 2025 du Code civil et du cloisonnement des patrimoines prévu par ce texte, les risques pour les fiduciaires sont extrêmement limités. Le passif fiduciaire va être réglé par l'actif mis en fiducie. Si l'actif mis en fiducie n'est pas suffisant, on ira chercher l'actif du constituant et pas l'actif du fiduciaire. Cela a été évoqué à propos de l'obligation au passif social, en soulignant le fait que dès lors, dans le cas de société de personnes, le fiduciaire ne risquait pas d'être évoqué mais à mon sens, cela vaut aussi pour les autres hypothèses dans lesquelles la responsabilité de l'associé pourrait être mise en jeu. A partir

de là, on pourrait même se demander si l'utilisation de la fiducie ne pourrait pas être un moyen de limiter la responsabilité de l'associé. Cela pourrait être éventuellement une piste à creuser. Par conséquent, la responsabilité liée à la qualité d'associé, oui, mais avec des effets limités.

En revanche, ce qui va être certainement plus important, c'est la nécessité évoquée par Arthur BERTIN d'aménager les intérêts divergents. Le fiduciaire est certainement véritablement propriétaire, véritablement associé. Toutefois, il est là pour être en quelque sorte l'arbitre des intérêts divergents du constituant et du bénéficiaire et cela en respectant les prévisions du contrat. Il va falloir qu'il protège l'intérêt du constituant notamment, ce qui suppose de prévoir quel va être le sort des dividendes par exemple. Les dividendes sont perçus par le fiduciaire – c'est logique, c'est lui l'associé – mais leur gestion, il faut bien la prévoir. S'ils sont utilisés pour payer les charges du fonctionnement de la fiducie par exemple, il faudrait envisager leur restitution progressive au constituant. Même chose pour les droits de vote, il va falloir envisager quel va être le contrôle des droits de vote, qui va décider ici de la manière dont cet associé pourra voter.

De ce point de vue, une question a été évoquée, qui est même revenue deux fois en réalité parce qu'elle a été évoquée à nouveau d'un point de vue fiscal : quid si le contrat n'a rien prévu ? Il a été souligné par un des intervenants que le fiduciaire a les pouvoirs qui lui sont donnés par le contrat. Et si le contrat ne dit rien ? Cela veut-il dire que le fiduciaire n'a pas de pouvoirs ? Mais non, le fiduciaire a tous les pouvoirs, c'est lui le propriétaire. Il a tous les pouvoirs et si le contrat ne dit rien, c'est à lui de trancher, à lui d'arbitrer en fonction de l'esprit de sa mission. Par définition, on lui a donné tous les pouvoirs sauf ceux qui lui ont été retirés expressément. C'est dans ce sens que ça joue et non pas en sens inverse.

Dans tout ce que nous avons entendu, nous voyons que la qualité d'associé, la qualité de propriétaire, c'est-à-dire le présent de la fiducie, est très certainement prédominante. Pour autant, il existe également dans le régime juridique de la fiducie une sorte de présence résiduelle de l'avenir. A propos du droit fiscal, Michel COLLET avait évoqué le terme de translucidité de la qualité d'associé. Parfois, cette qualité d'associé que l'on reconnaît par principe devient translucide parce que l'on prend en compte l'avenir. Parfois, il faut déjà anticiper le dénouement de la fiducie. Cette anticipation de l'avenir, nous allons parfois la trouver dans le contrat. C'est le cas évoqué par Arthur BERTIN lorsque l'on prévoit dans le contrat comment les intérêts du bénéficiaire seront protégés, la clause de subsidiarité en cas de défaut pour l'exercice du droit de vote – le contrôle du droit de vote par le constituant d'abord et en cas de défaut par le créancier bénéficiaire – les clauses relatives à la valorisation du patrimoine également. Tout ceci, ce sont des anticipations du dénouement à venir mais surtout, cette anticipation de l'avenir, on la trouve – et là de manière assez évidente – au sein du droit comptable et du droit fiscal qui sont plus sensibles à l'aspect économique qu'à l'aspect purement juridique. C'est la distinction qu'autrefois Gauthier BLANLUET avait fait dans sa thèse entre la propriété économique et la propriété juridique. Il avait montré que d'un point de vue fiscal, c'était essentiellement une propriété économique, une approche économique que l'on avait. Cela se retrouve bien dans l'énoncé d'un principe de neutralité.

En fait, on a une neutralité comptable comme on a une neutralité fiscale. C'est-à-dire que dès le départ, on prend en compte ce qui va advenir dans le futur. Les biens sont transférés mais ils sont destinés à revenir. Comme ils sont destinés à revenir, on fait comme s'ils n'avaient pas été transférés, ce qui explique que dans les comptes du constituant demeure bien une ligne unique intitulée : « droits ou obligations représentatifs des actifs transférés », comme s'ils étaient toujours là.

De la même manière, et plus encore en matière fiscale, on a ce fameux principe de neutralité fiscale voulue dès le début par les auteurs de la loi de 2007, principe qui fait que le constituant est redevable de l'impôt au titre des résultats, que les transferts des actifs ont une vocation à être neutres de la même manière que la restitution qui viendra, de la même manière également que l'on a ce régime mère-fille ou le régime de l'intégration fiscale qui va jouer aujourd'hui de manière tout à fait satisfaisante depuis la loi de finances rectificative pour 2014, dès lors que le constituant conserve la maîtrise du droit de vote. Toutefois ici, cette prise en compte de l'avenir, cette anticipation n'est pas totale. Le présent reste là. Même en matière comptable, même en matière fiscale, il reste là, justement en fonction du degré de contrôle qui peut être conservé. Xavier PAPER et Philippe BLIN nous ont bien montré la difficulté qu'il y avait à utiliser la fiducie pour obtenir une déconsolidation. Ce n'est pas le meilleur outil ici, avec très certainement une difficulté que l'on trouve pour définir la notion même de contrôle. Quand y a-t-il perte de contrôle ou pas ? Que prend-on en compte ? Prend-on compte la répartition des droits réels et leur évolution ou plutôt la répartition conventionnelle des pouvoirs ? Nous oscillons toujours autour de la même question.

De la même manière, en droit fiscal, le présent peut être là. Le présent peut être présent, si vous me permettez l'expression. Tout dépend du contrôle. Selon que le contrôle sera conservé par le constituant ou que le contrôle sera transféré au fiduciaire, cela n'aurait pas les mêmes conséquences s'agissant des plus-values à long terme.

Il me semble que cette exception au principe de neutralité est sans doute tout à fait logique quand ces exceptions sont liées justement à la prise en compte de cette autre réalité économique qui est l'existence du contrôle pendant cette période intermédiaire de la vie de la fiducie, entre sa constitution et son dénouement. En revanche, il y a bien d'autres hypothèses dans lesquelles l'exception n'a plus de sens. Ce sont des cas où la neutralité fiscale demeure encore incomplète. Par exemple, pour les titres faisant d'un engagement fiscal un engagement de conservation, ce n'est pas logique. S'agissant des dividendes versés à un constituant étranger, Michel COLLET nous a dit que l'on pouvait avoir bon espoir et que tout ceci devrait évoluer. De la sorte, nous aurons un régime fiscal et comptable de la fiducie qui sera satisfaisant, une fiducie dans laquelle on aura reconnu pleinement la qualité de fiduciaire de l'associé. Tout ce que l'on peut espérer ici, c'est que ce soit le gage de réussite future des fiducies.

Au cours de cet après-midi, un des intervenants s'est réjoui du fait qu'il n'y ait pas de contentieux encore. Oui et non... Oui pour les fiduciaires, nous voulons être contents qu'il n'y ait pas de contentieux. En revanche, d'un autre côté, si nous avons quelques bons arrêts de la Cour de cassation validant le mécanisme, je connais beaucoup de praticiens qui seraient

plus tranquilles aujourd'hui et qui hésiteraient moins à recourir à cet outil tout à fait extraordinaire qui est dans notre droit : la fiducie. Je vous remercie.

[Applaudissements]