

La Lettre de l'Immobilier

Dossier

Sûretés immobilières

- Cession de créances à titre de garantie
- Nantissement et délégation
- La fiducie comme sûreté immobilière
- La fiducie : aspects fiscaux

Interview

Bruno Gouthière

Eclairage : travaux sur la fiducie dans le contexte européen

Focus

Les conséquences des nouvelles règles de sous-capitalisation en matière de financement immobilier

Actualité

- International -

- Les SIIC italiennes s'ouvrent - partiellement - à l'Europe

Actualité

- France -

- Un nouvel indice pour les loyers commerciaux
- Nouveau droit de préemption des communes sur les cessions de fonds de commerce et de baux commerciaux

Éditorial Sûretés immobilières

L'économie du prêt étant fondée dans l'espérance qu'a le prêteur que son débiteur exécutera son obligation de rembourser le principal et les intérêts des fonds qui lui ont été avancés, les mécanismes permettant au prêteur de garantir son remboursement constituent des éléments clés des opérations de financement. A ce titre, on ne peut que se réjouir de ce que les bouleversements intervenus dans notre droit renforcent les mécanismes de sûreté et donc la protection des créanciers. Ainsi, s'il fallait remonter à un texte, ce serait certainement la directive 2002/47/CE du 6 juin 2002, concernant les contrats de garantie financière, qu'il faudrait citer comme texte déclencheur des évolutions profondes ayant affecté le droit français des sûretés. En effet, en donnant une reconnaissance européenne aux mécanismes anglo-saxons de «*reuse*» (transfert de propriété à titre de garantie) permettant l'attribution en pleine propriété au créancier par son débiteur de biens en garantie d'un paiement, la directive a permis l'adoption de ce type de mécanisme dans notre système juridique. Cette transposition a tout d'abord été limitée aux contrats de garantie financière, avec l'ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005, qui a purement et simplement intégré les principes de la directive aux procédures de constitution et de réalisation de ces garanties. L'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 relative aux sûretés, si elle n'est pas la fille de l'ordonnance précitée, a pu toutefois s'appuyer sur ce précédent pour permettre la constitution de sûretés de ce type au-delà des garanties financières. De là, la

disparition de la prohibition du pacte comissoire et les innovations profondes qu'a introduites l'ordonnance de 2006 étaient dans la logique de cette évolution profonde de notre droit.

Dans ces conditions, l'avènement de la fiducie, introduite en France par la loi n° 2007-211 du 19 février 2007, qui permet à un constituant de transférer en pleine propriété à un fiduciaire un patrimoine, à charge pour ce dernier de le gérer dans l'intérêt d'un ou de plusieurs bénéficiaires, paraît certes novateur, mais pas révolutionnaire.

Tous ces nouveaux textes et les utilisations qui en sont déjà faites figurent comme une nouvelle étape franchie afin d'offrir des mécanismes plus efficaces de garantie. A cela s'ajoute bien sûr l'actualité en matière de législation et de fiscalité immobilière qui semblent, elles, ne pas avoir été affectées par la crise des subprimes. Ainsi, cette Lettre de l'Immobilier n° 8 consacrée aux sûretés immobilières s'attache à apporter un éclairage sur l'actualité en matière immobilière et, plus précisément, sur le nouveau droit de préemption des communes sur les cessions de fonds de commerce et la création d'un nouvel indice pour les loyers commerciaux, mais également à préciser les nouvelles règles de sous-capitalisation en matière de financement immobilier et, enfin, à présenter ce nouveau régime que constituent la fiducie et les évolutions récentes en matière de sûretés.

Nous vous en souhaitons bonne lecture. ■

Cession de créances à titre de garantie



Par **LAURENT MION**,
avocat associé, spécialisé en
droit bancaire, produits
financiers et assurances.
laurent.mion@cms-bfl.com

“ La cession de
créance à titre de garantie
n’est possible que
dans le cadre de la loi
Dailly. ”

Parmi les différentes sûretés qui sont susceptibles d’assortir le financement d’une acquisition ou d’une opération immobilière, la cession de créances réalisée à titre de garantie occupe une place importante : cession des loyers futurs dans les opérations d’investissement patrimonial, cession des produits de commercialisation dans les opérations de promotion, cession des droits à indemnités d’assurances relatives au bien financé, cession des droits à indemnités éventuelles sur le vendeur du bien immobilier, etc.

Elle présente l’intérêt majeur, par le transfert de propriété qu’elle opère au profit du créancier cessionnaire, de mettre ce dernier à l’abri de tout risque de concours, sur les créances cédées, avec d’autres créanciers du débiteur cédant, notamment en cas de procédures collectives.

Cet intérêt s’est en outre trouvé conforté et renforcé par un arrêt de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 28 mai 1996 (Bull. civ. 1996, IV, n° 151)

ayant confirmé que, faute de caractériser la constitution d’un nantissement ou d’un gage, la cession de créances à titre de garantie échappe totalement au risque de nullité frappant, aux termes de l’article L. 632-1 du Code de commerce, certains actes conclus pendant la

période suspecte par le débiteur objet d’une procédure collective.

La possibilité de recourir juridiquement au mécanisme de la cession de créances à titre de garantie ne fait pas de doute lorsque la cession intervient dans le cadre de la loi Dailly du 2 janvier 1981, aujourd’hui codifiée sous les articles L. 313-23 et suivants du Code monétaire et financier. Elle est, en effet, expressément mentionnée par les dispositions de l’article L. 313-24 dudit

code, qui indique que, «même lorsqu’elle est effectuée à titre de garantie et sans stipulation d’un prix, la cession de créances transfère au cessionnaire la propriété de la créance cédée».

La question était, en revanche, très débattue de savoir si une cession à titre de garantie pouvait également être réalisée lorsque le recours à une cession Dailly ne s’avère pas possible, à savoir dans les cas où la cession n’est pas opérée au profit d’un établissement de crédit ayant consenti un concours financier au cédant (comme, par exemple, dans l’hypothèse où l’opération à sécuriser serait un crédit vendeur accordé à son acheteur par le propriétaire d’un immeuble n’ayant pas la qualité d’établissement de crédit).

Les innovations apportées au droit des sûretés par l’ordonnance du 23 mars 2006, au travers notamment de la suppression de la prohibition des pactes commissaires (c’est-à-dire des accords contractuels ayant pour objet ou pour effet de permettre à un créancier de se faire automatiquement transférer la propriété d’un bien donné en garantie par son débiteur), ainsi que les projets relatifs à l’introduction dans notre droit de la fiducie-sûreté qui étaient en cours d’élaboration lorsque la question a été posée à la Cour de cassation, pouvaient militer en faveur d’une réponse positive.

C’est toutefois une autre voie qu’a finalement retenue la chambre commerciale dans un arrêt de principe du 19 décembre 2006, en énonçant qu’«en dehors des cas prévus par la loi, l’acte par lequel un débiteur cède et transporte à son créancier, à titre de garantie, tous ses droits sur des créances, constitue un nantissement de créances» et en refusant ainsi de reconnaître audit créancier un droit de propriété sur les créances en cause, avec les prérogatives y étant attachées.

La portée pratique de cette solution est néanmoins limitée, compte tenu du régime très favorable dont bénéficie le nantissement de créances depuis l’ordonnance susvisée du 23 décembre 2006. ■

Nantissement et délégation

Par **LAURENT MION**,
avocat associé, spécialisé en
droit bancaire, produits
financiers et assurances.
laurent.mion@cms-bfl.com

L'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 a considérablement simplifié et clarifié le régime du nantissement de créances (nouveaux articles 2356 à 2366 du Code civil) et en a, corrélativement, renforcé la solidité et l'efficacité.

S'il doit, à peine de nullité, être établi par un acte écrit, le nantissement est désormais parfaitement valable entre les parties et, surtout, totalement opposable aux tiers dès la date de signature dudit acte, sans qu'il soit besoin de recourir au formalisme de signification par ministère d'huissier qui s'imposait auparavant (article 2361 du Code civil).

La loi prévoit en outre de manière expresse que le nantissement peut porter sur des créances futures et que le créancier nanti acquiert en un tel cas un droit sur les créances en cause dès le moment de leur naissance (articles 2356 et

2357). Il peut également ne porter que sur une fraction de la créance, sauf si celle-ci est indivisible (article 2358). Parmi les éléments majeurs du nouveau régime du nantissement, figure le principe selon lequel, à compter de la notification du nantissement au débiteur de la créance nantie

(laquelle notification n'est plus soumise à aucun formalisme particulier et sera donc le plus souvent effectuée par courrier recommandé avec avis de réception), seul le créancier nanti peut valablement recevoir le paiement de la créance donnée en nantissement (article 2363). Il n'a donc pas à craindre le concours d'un autre créancier du constituant ou d'un mandataire judiciaire, sachant que si la créance garantie n'est pas encore exigible à la date à laquelle la créance nantie lui est payée, la loi lui reconnaît le droit de conserver les sommes ainsi reçues à

titre de garantie sur un compte bancaire et de les affecter au remboursement de la créance garantie lorsque celle-ci devient exigible et demeure impayée plus de huit jours après une mise en demeure (article 2364).

Une autre innovation tient à la possibilité (article 2365) de prévoir dans l'acte de nantissement le transfert au créancier de la propriété de la créance nantie en cas de défaillance du débiteur dans le paiement de la créance garantie (pacte commissaire qui était jusque-là prohibé par la loi). S'il est vrai que l'ouverture d'une procédure collective fait obstacle à l'exécution effective d'une telle clause (article L. 622-7 du Code de commerce), le créancier demeure néanmoins, dans un tel cas, protégé par les dispositions susvisées lui reconnaissant, pour autant qu'il ait notifié le nantissement au débiteur de la créance nantie, le droit exclusif de recevoir le paiement de ladite créance et de retenir les

sommes en cause jusqu'au complet remboursement de la créance garantie.

Au final, le seul élément éventuel de fragilité que peut présenter le nantissement de créances, par rapport au mécanisme proche de la cession de créances à titre de garantie par bordereau Dailly, tient au risque de nullité qu'il encourt, en cas de procédure collective, s'il

“ Le seul élément éventuel de fragilité que peut présenter le nantissement de créances tient au risque de nullité qu'il encourt en période suspecte. ”

est considéré qu'il a été constitué en période suspecte.

La pratique a néanmoins souvent recours, de manière alternative et lorsqu'il est possible de faire intervenir aux actes le débiteur de la créance qu'il est envisagé d'affecter en garantie, à la technique de la délégation, dans laquelle le débiteur (le délégant) donne à son créancier (le délégataire) un de ses propres débiteurs (le délégué) pour le paiement de sa créance.

Certes, celle-ci n'échappe pas moins que le nantissement au risque de nullité de la

période suspecte, sur le fondement du 4° de l'article L. 632-1 du Code de commerce (faute, la plupart du temps, de pouvoir la considérer comme un mode normal de paiement). La Cour de cassation a, en revanche, dans un arrêt du 14 février 2006 (Bull. civ. 2006, IV, n° 37), consacré le principe selon lequel, si la créance détenue par le délégant sur son délégué reste dans son patrimoine, les créanciers du délégant ne peuvent toutefois, notamment au travers d'une saisie de ladite créance, venir en concours avec le délégataire, ce dernier disposant d'un droit exclusif à un paiement par le délégué qui rend ladite créance indisponible dans le patrimoine du délégant.

Cela étant, le régime juridique de la délégation est souvent mal maîtrisé (à telle enseigne que l'on parle généralement de délégation de créance là où il serait juridiquement plus exact de parler de délégation de débiteur), avec pour conséquence un risque de requalification qui peut n'être pas neutre. Il convient en effet de souligner que l'engagement de paiement pris par le délégué à l'égard du délégataire, s'il a en principe pour contrepartie

l'extinction d'une dette du délégué vis-à-vis du délégant, ne se confond en aucun cas avec cette dernière, mais constitue un engagement nouveau, direct et spécifique (la délégation peut d'ailleurs fort bien intervenir en dehors de l'existence de toute créance du délégant sur le délégué ; cf. par exemple Cass. com. 21 juin 1994, Bull. civ. 1994, IV, n° 225).

Il en résulte que, s'il existe des doutes, aux termes de jurisprudences contradictoires, quant à savoir si cet engagement est totalement autonome (impossibilité pour le délégué d'opposer au délégataire d'autres exceptions que celles tirées de la relation contractuelle nouée avec ce dernier au travers de la délégation) ou doit s'entendre de celui, pour le délégué, de payer la dette du délégant aux lieu et place de dernier

(opération revenant à une cession de dette, le délégué pouvant se prévaloir des exceptions que le délégant aurait pu opposer au délégataire), il est en revanche certain que le délégué ne peut jamais opposer au délégataire une quelconque exception tirée de ses rapports avec le délégant.

Par voie de conséquence, tout acte de délégation qui, expressément ou implicitement, réserve au délégué (comme c'est, en pratique, le plus souvent le cas) la faculté d'opposer au délégataire les exceptions inhérentes à la créance détenue par le délégant sur le délégué ne peut valoir effectivement comme délégation et doit, en réalité, recevoir une autre qualification juridique.

Si l'acte en cause organise un paiement direct par le délégué au délégataire des sommes que le délégué devait au délégant, la requalification encourue serait celle d'une cession de créances, a priori

inopposable aux tiers faute pour le formalisme de signification imposé par l'article 1690 du Code civil d'avoir été respecté. Si, en revanche, ainsi que cela arrive

“ Le régime juridique de la délégation est souvent mal maîtrisé, avec pour conséquence un risque de requalification qui peut n'être pas neutre. ”

fréquemment, il ressort de l'acte que le délégataire n'a vocation à recevoir son paiement du délégué qu'en cas de défaillance du délégant, l'opération apparaît, en réalité, comme n'étant rien d'autre qu'un nantissement, au profit du délégataire, de la créance détenue par le délégant sur le délégué. Certes, dans un tel cas, les conséquences pratiques du risque de requalification encouru sont sans doute mineures, du fait de la disparition relevée plus haut de tout formalisme impératif ou obligation de signification pour assurer la validité et l'opposabilité du nantissement. Il n'en demeure pas moins largement préférable, en termes de sécurité juridique, d'appeler les choses par leur nom et d'organiser plutôt, alors, un nantissement de créances en bonne et due forme. ■

La fiducie comme sûreté immobilière



Par **JÉRÔME SUTOUR**,
avocat responsable de
l'activité Financial Services
de CMS Bureau
Francis Lefebvre.
jerome.soutour@cms-bfl.com

« **C**ontrat synallagmatique translatif de propriété à titre temporaire et pour une fin déterminée, dans le cadre d'une relation triangulaire » ; derrière la sécheresse de cette définition qu'en a donnée le sénateur Marini¹, la fiducie cache un espace de liberté juridique que la loi n° 2007-11 du 19 février 2007 a ouvert dans notre droit français. En effet, en autorisant la possibilité pour un ou plusieurs constituants, soumis de droit ou sur option à l'impôt sur les sociétés, de transférer un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires, ayant nécessairement la nature d'établissement financier qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires, le Code civil consacre l'affectation de la propriété à titre de sûretés (1).

Aussi, malgré les critiques qui peuvent l'entourer (4), la fiducie offre une véritable alternative aux sûretés existantes en matière de financement immobilier propre à intéresser les établissements financiers prêteurs (2) et les personnes morales emprunteuses (3).

1. Condition de l'affectation de la propriété à titre de garantie au travers de la fiducie

Si le droit français reconnaît à divers titres la propriété comme garantie, le caractère général et souple du champ d'utilisation de la fiducie la distingue des autres sûretés puisque biens, droits et sûretés peuvent être transférés en fiducie. A cette énumération, dont la généralité couvre bien évidemment les immeubles, nous pouvons également déduire des travaux parlementaires que les dettes sont également transférables et donc qu'un véritable patrimoine d'affectation lié à un patrimoine immobilier peut être transféré.

Ainsi, pour autant que les conditions posées sur la personne du constituant et du bénéficiaire aient été respectées, que son cadre ait été organisé par contrat déterminant clairement les parties, biens couverts et missions du fiduciaire et que ce contrat ait été enregistré dans le mois de sa conclusion, la fiducie peut s'ajouter aux sûretés immobilières que constituent déjà l'antichrèse et l'hypothèque.

“ La fiducie comme sûreté d'un prêt est parfaitement adaptée au régime français. ”

A ce titre, il faut noter que le recours à la fiducie comme sûreté d'un prêt est parfaitement adapté au régime français qui frappe de nullité la fiducie revêtant le caractère de libéralité au profit du bénéficiaire. Ainsi, la

préexistence du contrat de prêt et donc l'établissement d'une relation entre le constituant emprunteur et l'établissement financier en sa qualité de prêteur, entre clairement dans le champ des fiducies autorisées.

2. Intérêts pour les établissements financiers prêteurs

Bien entendu, le premier intérêt de la fiducie sûreté pour l'établissement financier prêteur est d'asseoir la protection de sa créance sur un bien dont il acquiert la propriété. Ainsi, le prêteur peut avantageusement recevoir en pleine propriété de son débiteur le bien immobilier dont il a assuré le financement. Dans cette hypothèse, l'établissement financier interviendra tour à tour en qualité de prêteur finançant le bien immobilier, de fiduciaire recevant de son débiteur ledit bien immobilier en pleine propriété et de bénéficiaire susceptible de recueillir le bien transmis en cas de défaut du constituant. De son côté, le constituant emprunteur pourra lui retrouver la pleine propriété du bien financé s'il acquitte l'intégralité de l'emprunt et, durant la période

“ L’absence de dispositions légales couvrant la réalisation du patrimoine fiduciaire constitue le principal défaut de la fiducie comme sûreté immobilière. ”

de l’emprunt, pourra en conserver l’usage en qualité de locataire du fiduciaire. L’établissement prêteur est donc dans une situation préférable à celle du créancier bénéficiaire d’une sûreté, avec ou sans dépossession sur immeuble, en ce qu’il dispose de la propriété du bien et que l’efficacité de sa sûreté n’est pas affectée en cas d’ouverture d’une procédure collective au bénéfice du débiteur qui rend inadmissible le pacte commissaire. Enfin, c’est dans le cadre d’une syndication bancaire que la fiducie pourra trouver son plus grand intérêt en permettant aux membres du syndicat de désigner l’un d’entre eux en qualité de fiduciaire susceptible non seulement d’inscrire, gérer ou réaliser une sûreté réelle comme l’article 2328-1 du Code civil les y autorise, mais de véritablement retenir la propriété du bien dans leur intérêt à tous.

3. Intérêts pour les constituants emprunteurs

De son côté, le constituant débiteur dispose, tant en l’organisant dans le cadre du contrat de fiducie que par la loi, d’un certain nombre de droits et prérogatives le protégeant d’abus du fiduciaire. Ainsi, aussi longtemps que ce dernier est propriétaire du patrimoine affecté en fiducie en sa qualité de fiduciaire, l’établissement financier est tenu de rendre compte de sa mission au constituant qui peut, s’il le juge nécessaire, en cas de manquement ou de mise en péril des intérêts confiés au bénéficiaire, demander en justice son remplacement. Et c’est bien là un des aspects les plus intéressants de la fiducie par rapport à d’autres mécanismes d’affectation de la propriété à titre de garantie : l’intervention du fiduciaire dans le cadre de la convention de la fiducie et les droits qu’il acquiert sur le patrimoine fiduciaire s’inscrivent dans le cadre de sa responsabilité à l’égard du constituant et du bénéficiaire.

C’est cette différence avec les mécanismes d’affectation plus classiques de la propriété à titre de garantie, comme par exemple

l’article L. 431-7-3 du Code monétaire et financier, au terme duquel le constituant n’est qu’un simple chirographaire disposant d’un droit de créance à l’encontre du créancier à qui il a transmis la propriété d’un bien, qui constitue le principal atout de la fiducie pour le constituant.

En effet, à ce titre, en sus des protections que la loi lui reconnaît et de celles qu’il aura lui-même prévues dans le contrat de fiducie, l’article 2024 du Code civil accorde une protection supplémentaire au constituant en prévoyant expressément que l’ouverture d’une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaire au profit du fiduciaire n’affecte pas le patrimoine fiduciaire.

4. Limites de la fiducie

Pour autant, il n’est pas certain que la fiducie soit, comme on aurait pu l’espérer, la reine des sûretés : ainsi, on notera de la fiducie le fait que seules les personnes morales soumises à l’IS peuvent être constituants, qu’elle est frappée de nullité à défaut de publicité ou si elle est constituée durant la période suspecte du constituant. Toutefois, c’est l’absence de dispositions légales couvrant la réalisation du patrimoine fiduciaire qui constitue sans nul doute son principal défaut comme sûreté immobilière, rendant nécessaire d’en prévoir le mode opératoire dès l’origine et ouvrant le champ à un probable contentieux.

Mais, au-delà de ces défauts, il faut regretter que la loi n’ait pas réellement consacré la fiducie comme véritable patrimoine d’affectation en prévoyant que le constituant ou, en cas de disposition contractuelle, le fiduciaire, réponde, sur son patrimoine, des dettes du patrimoine fiduciaire, ce qui limite son utilisation tant comme fiducie sûreté que comme fiducie gestion. ■

La fiducie : aspects fiscaux



Par **CHRISTOPHE LE CAMUS**, avocat associé en fiscalité. Il intervient tant en matière de contentieux fiscal que de conseil, notamment dans le cadre de dossiers d'acquisition et de restructuration de groupes immobiliers.
christophe.lecamus@cms-bfl.com

“ La neutralité fiscale affichée de la fiducie masque de réelles difficultés qui devront être réglées par l'administration fiscale pour assurer le succès de ce nouveau contrat. ”

Sûreté garantissant une créance ou instrument de gestion d'un patrimoine, la fiducie ne constitue bien souvent qu'une opération intercalaire au terme de laquelle le patrimoine mis en fiducie sera restitué au(x) constituant(s). Le législateur a donc tenu à préserver la neutralité fiscale de cette opération. Cette neutralité résulte tout d'abord de l'application d'un régime de faveur lors du transfert des biens dans le patrimoine fiduciaire, calqué sur celui des fusions. On notera toutefois que les immeubles transférés sont soumis à la formalité fusionnée et génèrent ainsi un coût global de 0,815 % de leur valeur. Elle découle également de l'application, pour l'imposition des bénéficiaires du patrimoine fiduciaire, d'un régime analogue à celui des sociétés de personnes : le bénéfice, déterminé par application des règles IS, est directement imposé entre les mains du constituant,

lui-même nécessairement soumis à cet impôt. Mais comme pour les sociétés de personnes, la transposition de certaines règles propres aux bénéficiaires réalisés par les sociétés soumises à l'IS peut poser des problèmes, dont le règlement

conditionnera l'attrait de cette nouvelle technique.

On pense immédiatement au régime mère-fille visé par les articles 145 et 216 du CGI. On sait en effet que le Conseil d'Etat, arguant de la personnalité morale distincte des sociétés de personnes, leur en refuse le bénéfice, y compris pour la fraction du résultat qui, revenant à un associé soumis à l'IS, est déterminée selon les règles propres à cet impôt. On peut espérer que l'absence de

personnalité morale de la fiducie amènera l'administration fiscale à une conclusion différente, faute de quoi, la possibilité de mettre en fiducie des titres de participation restera pure fiction. On pense également au régime de quasi-exonération des plus-values de cession sur titres de participation (réservé aux sociétés soumises à l'IS par l'article 219 I a quinquies du CGI), étant toutefois précisé qu'en ce domaine, la doctrine administrative a résolu favorablement la question pour les sociétés de personnes et qu'il devrait logiquement en être de même pour la fiducie.

Devra de même être réglée la question de l'impact éventuel de la mise en fiducie (et de la cessation de la fiducie) sur le décompte du délai de détention de deux ans qui conditionne le bénéfice du régime mère-fille, ainsi d'ailleurs que celui du régime d'exonération des plus-values.

On sait qu'en matière de fusion, les titres de participation transférés sont réputés avoir été détenus par la société absorbante depuis leur acquisition par la société absorbée. La loi sur la fiducie étant muette sur cette question, il serait souhaitable que l'administration confirme que cette solution est également applicable en cas de mise en fiducie de titres de participation.

La question sera plus délicate en ce qui concerne la cessation de la fiducie, que la loi assimile à une cessation d'entreprise, et dont elle n'organise la neutralité fiscale que si le contrat de fiducie prend fin sans « liquidation » du patrimoine fiduciaire (notion que la loi ne définit pas). Si le bénéfice de la neutralité paraît évident en présence d'un constituant unique, par ailleurs seul bénéficiaire de la fiducie, la répartition du patrimoine fiduciaire en présence de plusieurs constituants et/ou de plusieurs bénéficiaires risque de se traduire mécaniquement par une liquidation, et donc une imposition. ■

Eclairage : travaux sur la fiducie dans le contexte européen



BRUNO GOUTHIERE, avocat associé du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, membre du groupe de travail sur la fiducie, coauteur de l'ouvrage «La Fiducie, mode d'emploi», aux éditions Francis Lefebvre.

Pouvez-vous nous rappeler dans quelles conditions la loi relative à la fiducie a été adoptée ?

L'idée n'est pas nouvelle : un projet de loi avait été déposé en 1992, puis modifié en 1994 ; mais il n'avait jamais été discuté. La question est ensuite restée en suspens, malgré une résolution du Parlement européen prévoyant l'harmonisation des droits européens en matière de trusts (résolution du 15 novembre 2001). Elle a finalement été relancée par le ministre de la Justice le 15 décembre 2004 et a donné lieu à la constitution d'un groupe de travail chancellerie/Bercy, auquel j'ai participé et qui était chargé de préparer un projet de loi. Si, pour des raisons d'affichage, le sénateur Marini a souhaité déposer lui-même, le 8 février 2005, une proposition de loi, celle-ci n'a pu être adoptée qu'après que le gouvernement l'eut substantiellement amendée en reprenant les recommandations du groupe de travail. Le texte actuel est donc, en réalité, celui du gouvernement.

Quels sont les principes directeurs qui ont inspiré le groupe de travail ?

Sur le plan juridique, l'idée a été de reprendre les exemples étrangers, pour profiter de l'expérience acquise, y compris dans des Etats ou territoires de droit civil, comme le Québec, et afin que notre fiducie soit reconnue et acceptée comme telle par la communauté internationale. Sur le plan fiscal, le groupe a considéré que la fiducie ne devait procurer aucun avantage fiscal. C'est en ce sens que la neutralité fiscale doit être comprise : les opérations effectuées par l'intermédiaire d'une fiducie doivent en principe être soumises à un traitement fiscal identique, ou quasi identique, à celui qui leur serait appliqué en l'absence de fiducie.

Pourquoi le champ d'application de la fiducie française est-il nettement plus restreint que celui de ses homologues étrangères ?

C'est tout à fait exact, et c'est évidemment volontaire. La loi limite les constituants aux seules personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés (IS) et interdit que la fiducie soit utilisée à des fins de transmission à titre gratuit. Ces deux limites tiennent au fait que l'objet du texte était de fournir un nouvel outil aux seules entreprises, pour éviter qu'elles ne soient obligées de recourir à des mécanismes étrangers. Ces préoccupations n'ont pas cours pour les personnes physiques qui, le plus souvent, voient plutôt dans la fiducie un instrument d'optimisation de la gestion fiscale internationale de leur patrimoine. Enfin, il était souhaitable d'éviter les fraudes et les abus, par exemple en matière de blanchiment et de corruption, ce qui a motivé la mise en place de mécanismes de transparence et de publication, ainsi que la limitation du rôle de fiduciaire aux seuls professionnels des services financiers.

La France va-t-elle signer prochainement la convention de La Haye du 1^{er} juillet 1985 relative à la loi applicable au trust et à sa reconnaissance ?

Ce n'est pas certain. Une réponse ministérielle du 24 janvier 2008 souligne les réticences de la France sur ce point, en raison notamment d'une certaine volonté de ne pas admettre systématiquement des fiducies ou des trusts étrangers qui ne seraient pas soumis à des obligations de transparence proches de celles prévues par le droit français. ■

Les conséquences des nouvelles règles de sous-capitalisation en matière de financement immobilier



Par **JEAN-YVES CHARRIAU**, avocat, associé en fiscalité. Il intervient exclusivement dans le secteur de l'immobilier. Il conseille nombre de fonds d'investissement en Europe et de sociétés foncières, notamment pour les problématiques fiscales relatives au régime SIIC ou OPCI. jean-yves.charriau@cms-bfl.com



et **SOPHIE MAUREL**, avocat sophie.maurel@cms-bfl.com

Sur le marché français, les transactions immobilières sont souvent organisées sous la forme de cessions de sociétés et notamment de SCI translucides. L'article 212 du CGI, tel que commenté par l'administration fiscale (instr. 4 H-8-07 du 31 décembre 2007), aboutit à une situation très inéquitable pour les investisseurs qui empruntent auprès d'une banque au niveau d'une holding d'acquisition, qui refinance ensuite les SCI propriétaires d'immeubles (financement «back to back»). Ce schéma de financement est couramment utilisé par les investisseurs islamiques dès lors que la charia, qui prohibe l'intérêt, empêche de localiser la dette bancaire au niveau de la SCI. Il est aussi utilisé lors de l'acquisition de portefeuilles de SCI, car il permet alors aux banques de bénéficier d'une mutualisation des risques au niveau de la holding.

Dans ces cas de figure, les prêts accordés par la holding d'acquisition aux SCI cibles sont considérés comme des prêts d'une société affiliée et tombent dans le champ d'application des nouvelles règles de sous-capitalisation, et cela alors même qu'ils seraient intégralement financés par une dette bancaire au niveau de la holding. La déductibilité des intérêts versés par la SCI à la holding peut se trouver partiellement, voire intégralement refusée. Cette situation nous semble totalement injustifiée au regard de la logique de la réforme dès lors que, pour un financement tout à fait identique sur le plan économique (en supposant que la holding refinance les SCI aux mêmes conditions que

la dette bancaire), l'article 212 aboutit à majorer le résultat fiscal lorsque le financement est organisé via la société holding.

La possibilité prévue par l'instruction de consentir des avances sans intérêt aux filiales translucides permet de facto d'échapper aux règles de sous-capitalisation, mais ne constitue pas, en pratique, une solution satisfaisante. En effet, le paiement d'intérêts par la SCI à la holding permet de pallier le problème de «cash-trap», fréquent dans ce type de schéma (compte tenu des amortissements, la SCI ne dégagne pas un résultat comptable suffisant pour remonter, sous forme de dividendes, la trésorerie nécessaire à la holding pour servir la dette d'acquisition).

La solution consistant à envisager l'option des SCI à l'IS et la création d'un groupe d'intégration fiscale entre la holding et les SCI afin, s'agissant d'intérêts versés entre sociétés intégrées, de neutraliser les effets des nouvelles règles de sous-capitalisation, n'est pas plus satisfaisante. Outre qu'elle peut poser de sérieuses difficultés (nécessité d'une détention à 95 %, gestion des déficits pour les situations existantes, modification des schémas de sortie...), imposer de changer de régime fiscal et d'opter pour l'intégration fiscale pour tenter de revenir à une situation somme toute normale ne constitue pas, selon nous, un raisonnement acceptable.

Une solution simple et conforme à la logique économique du nouveau dispositif de sous-capitalisation serait de permettre, en cas de financement «back to back», de considérer comme ne relevant pas de l'article 212 les intérêts versés à la holding d'acquisition à hauteur du montant d'intérêts reversés par celle-ci à la banque. Cette possibilité pourrait être soumise à la condition que l'emprunt bancaire soit clairement affecté au financement des filiales translucides, ce qui est, d'ailleurs, toujours le cas en pratique (notamment en raison des sûretés consenties aux banques, par cession Dailly des prêts intragroupe). ■

“ Les nouvelles règles de sous-capitalisation aboutissent à une situation fiscale très inéquitable en cas de financement «back to back» de SCI. ”



Par **FEDERICO BARIDON**, avocat associé du cabinet CMS Adonnino, Ascoli & Cavasola Scamoni, à Milan. Spécialiste en fiscalité internationale, il conseille plusieurs groupes financiers en matière d'investissement immobilier en Europe. federico.baridon@cms-aacs.com

Les SIIC italiennes s'ouvrent - partiellement - à l'Europe

12 mois environ après l'introduction du régime SIIC en Italie (dénommé «SIIQ»), la loi des Finances pour 2008 a voulu rendre ce régime plus compatible avec le principe communautaire de liberté de circulation des capitaux, ainsi qu'éliminer certaines carences techniques identifiées au cours de la période de «rodage».

Le régime SIIQ s'applique désormais aux sociétés par actions (SpA) fiscalement résidentes en Italie et dont les titres sont négociés dans des marchés réglementés des Etats de l'UE ou des Etats adhérant à l'Accord sur l'espace économique européen (qui garantit l'échange d'informations en matière fiscale).

La même loi a également modifié les critères pour la qualification du capital flottant de la SIIQ : désormais, au moins 35 % du capital de la SIIQ devra être détenu par des actionnaires dont la participation n'excède pas 2 % des droits de vote et des droits aux bénéfices de la SIIQ ; la précédente limite de 1 % rendait en effet virtuellement impossible à la société de vérifier le respect de ce critère, étant donné que la réglementation boursière ne prévoit de déclaration de franchissement de seuil que pour les montants supérieurs à 2 %. Ce critère doit désormais être uniquement vérifié au moment de l'option pour le régime SIIQ, évitant ainsi que des ventes successives puissent entraîner la déchéance des bénéficiaires fiscaux.

D'ailleurs, une éventuelle déchéance avec effet rétroactif du régime SIIQ – par exemple, en cas de non-respect des conditions relatives à la composition des

actifs et des revenus prévus par la loi (80 % au moins des actifs devant être constitués par des immeubles ou par des participations dans d'autres SIIQ ou dans des sociétés d'investissement immobilier non cotées, et 80 % au moins des revenus devant provenir de la location) – présente toujours des conséquences plutôt incertaines pour les éventuels apporteurs d'immeubles à la SIIQ qui auront bénéficié d'une imposition de plus-value au taux réduit de 20 %.

Le régime fiscal des dividendes distribués par les SIIQ italiennes à des actionnaires non résidents pourrait présenter certains éléments d'incompatibilité avec les normes communautaires ; en effet, selon l'administration fiscale italienne, l'exonération de retenue prévue par la directive 435/90/CEE ne peut s'appliquer à la retenue de 20 % qui est appliquée aux dividendes de la SIIQ provenant des revenus exonérés – dont au moins 85 % doivent obligatoirement être distribués. Ce principe semble constituer un handicap par rapport au régime fiscal des fonds d'investissement immobilier de droit italien, qui ne prévoit aucune retenue à la source. Mais on rappellera que la plupart des Etats membres ayant un régime équivalent considèrent également que la directive ne s'applique pas.

Un autre handicap résulte du fait que les plus-values relatives aux ventes d'immeubles ou de participations dans d'autres SIIQ restent imposables selon les règles ordinaires, contrairement à ce qui est prévu pour les fonds d'investissement immobilier de droit italien ou dans les autres régimes REIT européens.

Toute modification ultérieure du régime fiscal des SIIQ est actuellement suspendue dans la perspective des élections prévues en avril prochain, et les chances d'un succès de ces véhicules d'investissement semblent dépendre du degré de sensibilité que le prochain gouvernement saura démontrer par rapport aux exigences d'un secteur traversant actuellement une phase délicate. ■

“ Les plus-values relatives aux ventes d'immeubles ou de participations dans d'autres SIIQ restent imposables selon les règles ordinaires. ”



Par **ARNAUD REYGROBELLET**, professeur à l'université Paris-X, Of Counsel, et **ELISABETH FLAICHER-MANEVAL**, avocat. Au sein de l'équipe de doctrine juridique, ils suivent les questions d'actualité du droit des affaires.
arnaud.reygrobellet@cms-bfl.com
elisabeth.flaicHER-maneval@cms-bfl.com

Un nouvel indice pour les loyers commerciaux

Sous l'égide du Conseil national des centres commerciaux (CNCC), un accord interprofessionnel, signé le 20 décembre 2007, a permis l'élaboration d'un nouvel indice, appelé «indice des loyers commerciaux» (ILC). Indice qui serait plus pertinent que le traditionnel indice du coût de la construction, accusé d'induire des effets inflationnistes.

L'indice des loyers commerciaux n'a pas été créé ex nihilo. C'est en réalité un indice composite qui résulte de l'intégration de trois indices, calculés mensuellement ou trimestriellement par l'INSEE.

L'ILC combine :

- l'indice des prix à la consommation (IPC), à hauteur de 50 % ;
- l'indice du coût de la construction (ICC), à hauteur de 25 % ;
- et l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail en valeur (ICAV), à hauteur de 25 %.

Au résultat, la formule de calcul de l'ILC est la suivante : $ILC = 50 \% IPC + 25 \% ICC + 25 \% ICAV$.

Les parties signataires font observer que si l'ILC avait été appliqué au titre du 2^e trimestre 2007, la formule aurait permis de limiter la hausse à 2,70 %, contre + 5,05 % pour l'ICC et + 1,34 % pour l'IPC. Le nouvel indice est-il obligatoire ? Pour les baux en cours, il est bien évident que, en l'absence de toute intervention législative, un avenant sera nécessaire : les parties devront s'entendre pour convenir expressément que, désormais (c'est-à-dire pour la période courant à compter de cet avenant), l'évolution du loyer suit la progression de l'ILC. Toutefois, le locataire aura tout intérêt à faire préciser que le changement d'indice n'entraîne aucune modification des «obligations respectives»

des parties, susceptible d'être invoquée par le bailleur pour formuler une demande de déplafonnement lors du renouvellement du bail (art. R. 145-8 du Code de commerce).

Si les parties décident de soumettre l'évolution du loyer contractuel au nouvel ILC, les mécanismes spécifiques de révision légale trouveront à s'appliquer. L'un ou l'autre des cocontractants pourra solliciter la révision, soit sur la base de l'article L. 145-39, soit même dans le cadre de la révision triennale de l'article L. 145-38 du Code de commerce.

Pour s'en tenir à l'article L. 145-39, le texte permet de demander une révision judiciaire du loyer «chaque fois que, par le jeu de cette clause, le loyer se trouve augmenté ou diminué de plus d'un quart par rapport au prix précédemment fixé contractuellement ou par décision judiciaire». Le mécanisme a pour effet d'écarter le prix résultant de l'indexation contractuelle, auquel est substitué un nouveau prix fixé selon la valeur locative. Chacune des parties peut se prévaloir de la variation (positive ou négative) de plus du quart pour solliciter du juge un ajustement du loyer à la valeur locative.

Concrètement :

1. Le bailleur pourra demander la révision et aura intérêt à le faire (révision à la hausse donc), même si le jeu de l'ILC entraîne déjà une variation de plus de 25 %.
2. Symétriquement, le locataire pourra se prévaloir du dispositif en demandant une révision à la baisse, dès lors qu'il est établi que la valeur locative est inférieure non seulement au prix résultant de l'application de l'ILC, mais aussi au prix résultant du loyer initialement fixé lors de la conclusion du bail ou de son renouvellement.

Dans les deux hypothèses, les avantages recherchés en recourant à l'ILC se trouveront donc neutralisés. ■

“ L'ILC va pouvoir régir l'évolution des loyers. ”

Nouveau droit de préemption des communes sur les cessions de fonds de commerce et de baux commerciaux

Le décret du 26 décembre 2007 précise les conditions de mise en œuvre du droit de préemption des communes sur les cessions de fonds artisanaux, de fonds de commerce et de baux commerciaux. Dispositif créé par la loi du 2 août 2005 en faveur des PME.

Le nouveau texte définit d'abord les modalités de délimitation du «périmètre de sauvegarde», c'est-à-dire de la zone à l'intérieur de laquelle le droit de préemption pourra s'exercer. A ce titre, il prévoit la consultation obligatoire de la chambre de commerce et de la chambre des métiers. Il décrit également les mesures de publicité à respecter pour informer les personnes intéressées sur l'existence du périmètre.

Le décret s'attache ensuite à expliciter la procédure de préemption elle-même, notamment en précisant que seules certaines «aliénations à titre onéreux» sont concernées. Sont notamment exclues du champ de la préemption les transmissions à titre gratuit (succession, donation, legs), ainsi que certaines aliénations intervenant dans le cadre d'une procédure collective (par exemple, les cessions partielles

d'activité accompagnant un plan de sauvegarde et qui incluraient un fonds ou un bail). Le texte fixe les hypothèses de renonciation au droit de préemption et décrit précisément la procédure à suivre lorsque la décision de préemption s'accompagne d'une contestation sur le prix ou les conditions figurant dans la déclaration d'intention d'aliéner.

Enfin, la réforme explicite les conditions de rétrocession du bien préempté : recherche des repreneurs potentiels, élaboration d'un cahier des charges, conditions du transfert de propriété à l'entreprise sélectionnée. Des mécanismes spécifiques sont également prévus en cas d'absence de rétrocession dans le délai d'un an à compter de l'entrée en possession du bien par le titulaire du droit de préemption ou en cas de résiliation de la rétrocession, faute pour le repreneur d'avoir respecté les obligations prescrites dans le cahier des charges.

Mais le texte laisse largement dans l'ombre un certain nombre de questions particulièrement délicates. Par exemple, si aucun repreneur n'a pu être sélectionné dans le délai d'un an, il n'est pas indiqué à quelles conditions l'acquéreur évincé est autorisé à se porter acquéreur du fonds ou du bail. De même, la loi et le décret ne traitent quasiment pas des droits et obligations de la commune dans la période cruciale courant entre la prise de possession du fonds ou du bail par le titulaire du droit de préemption et sa restitution au secteur privé. ■

“ Prévu en 2005, il devient effectif en 2008. ”

Si vous souhaitez contacter les auteurs de cette lettre, vous pouvez vous adresser à la rédaction qui transmettra aux personnes concernées. Vous pouvez également vous adresser à :

C/M/S Bureau Francis Lefebvre

1-3, villa Emile Bergerat
92522 Neuilly sur Seine Cedex
Tél. 01 47 38 55 00/Fax 01 47 38 55 55
M^e Jean-Yves Charriau, jean-yves.charriau@cms-bfl.com
M^e Bruno Gouthière, bruno.gouthiere@cms-bfl.com
M^e Christophe Le Camus, christophe.lecamus@cms-bfl.com
M^e Laurent Mion, laurent.mion@cms-bfl.com
M^e Arnaud Reygrobelle, arnaud.reygrobelle@cms-bfl.com
M^e Jérôme Sutour, jerome.sutour@cms-bfl.com
et M^e Federico Baridon, federico.baridon@cms-aacs.com,
pour CMS Adonnino, Ascoli & Cavasola Scamoni



Supplément du numéro 974 du 31 mars 2008
Option Finance - 91 bis, rue du Cherche-Midi 75006 Paris - Tél. 01 53 63 55 55
SAS au capital de 2 043 312 € RCB Paris 343256327
Directeur de la publication : François Fahys
Service abonnements : B 310 - 60732 Ste-Geneviève Cedex. Tél. 03 44 07 44 52
Impression : Megatop - Naintre - N° commission paritaire : 1108 T 83896