
La fiducie

mode d'emploi

1. La théorie

1.1. Origines et objectifs de la fiducie	1
1.2. La fiducie	2
1.3. La fiducie-gestion	2
1.4. La fiducie-sûreté	3

2. La pratique

2.1. Qui peut être fiduciaire ?	4
2.2. Transparence comptable	5
2.3. Transparence fiscale	6

3. Les étapes d'un contrat de fiducie

3.1. Mise en place d'un contrat de fiducie	7
3.2. Signature d'un contrat de fiducie	9
3.3. Gestion d'un contrat de fiducie	9
3.4. Désignation d'un expert comptable	10
3.5. Extinction de la fiducie	10

4. Les bénéfices de la fiducie

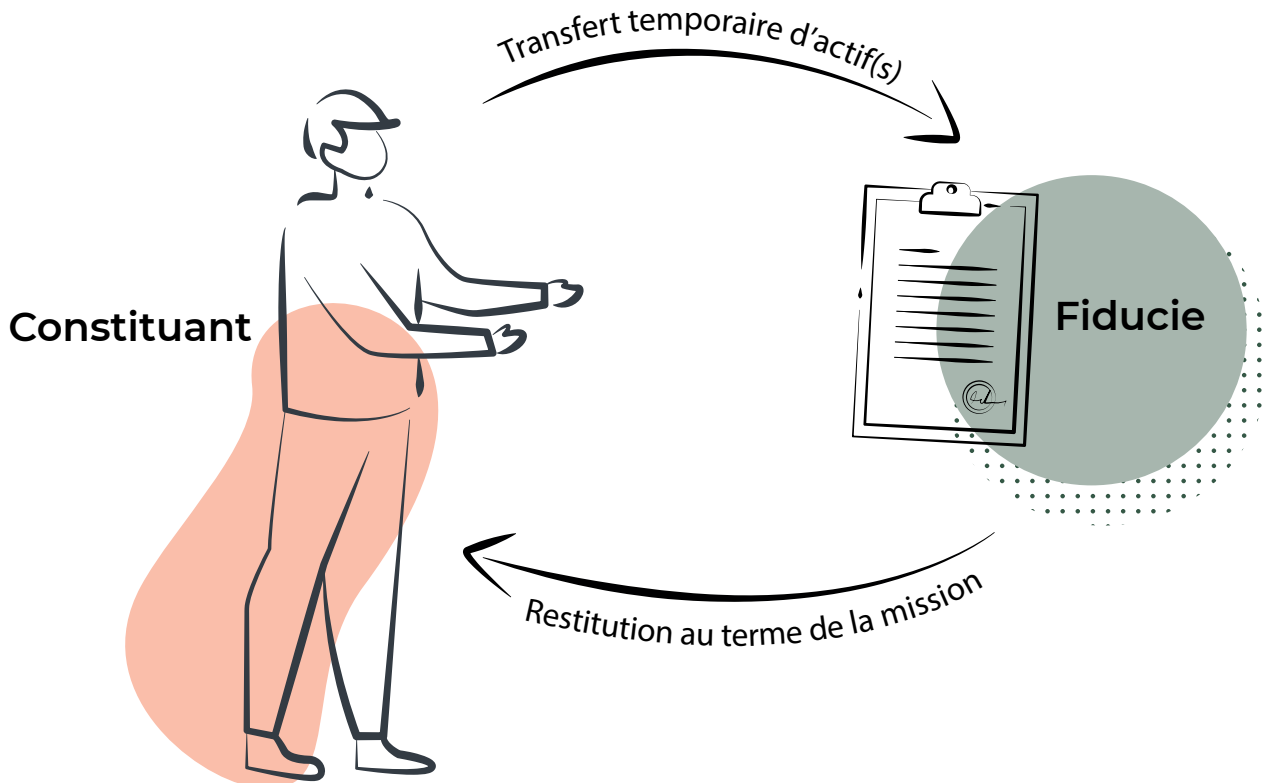
4.1. Avantages de la fiducie sûreté	11
4.2. Avantages de la fiducie-gestion	15

5. Case studies

5.1. Fiducie-sûretés	16
5.2. Fiducie gestion	19

La théorie

Origines et objectifs de la fiducie



La fiducie est apparue en 2007 dans le droit Français.

Apparue? Pas totalement, car la fiducie n'a pas toujours été inconnue de notre système juridique. La Loi de 2007 a réintroduit un outil utilisé durant les siècles précédents, permettant de confier les biens d'une personne entre les mains d'un tiers de confiance, ce dernier en devenant **le propriétaire légal**, pour une durée limitée (99 ans maximum). **La fiducie de 2007 conserve cette originalité : une personne (le « constituant ») qui transfère la propriété juridique d'un bien ou d'un droit entre les mains d'une partie – le fiduciaire – qui agit dans un but déterminé, au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires, qui peuvent inclure le constituant.**

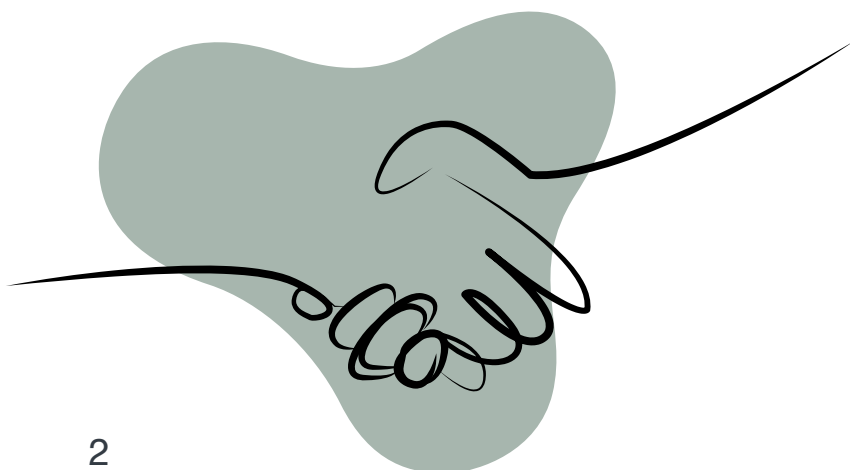
La fiducie

La fiducie est essentiellement conclue sous la forme d'un contrat. Ce contrat réunit les parties précitées et permet d'identifier le ou les biens transférés, l'objectif du contrat et la mission du fiduciaire qui en découle. Ainsi, les parties peuvent librement prévoir les pouvoirs du fiduciaire, les modalités de sa mission et sa responsabilité : c'est un contrat où la liberté des parties est très forte.



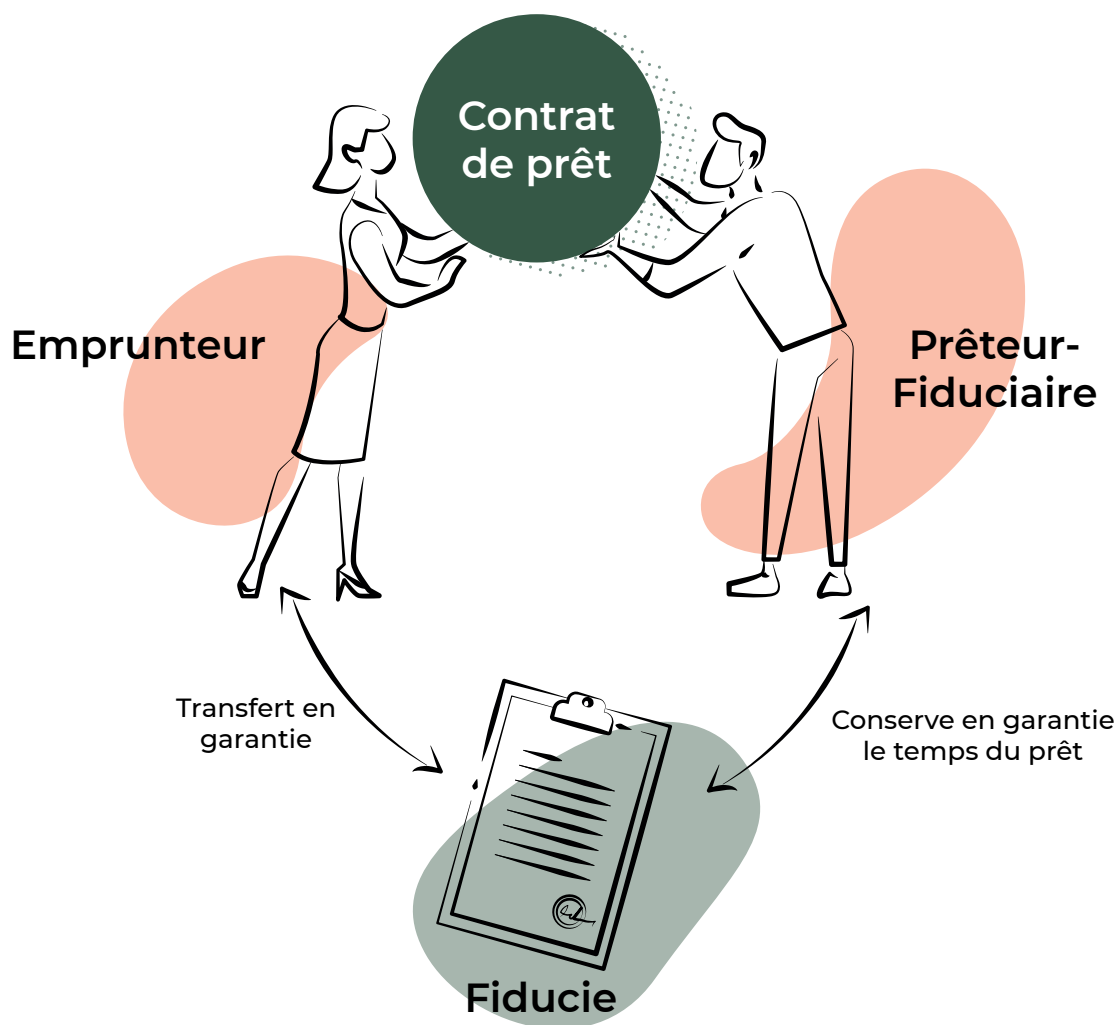
La fiducie-gestion

La fiducie-gestion est l'application de principe du contrat de fiducie. Le transfert d'un droit ou d'un bien dans la fiducie n'est pas effectué pour garantir un crédit mais plutôt pour sécuriser la bonne exécution d'une obligation contractuelle : restitution d'une somme versée en dépôt, sécurisation de données sensibles, gestion de droits et obligations au titre d'un pacte d'actionnaires, gestion de patrimoine d'un majeur fragile, d'un héritage, d'une indivision etc.



La fiducie-sûreté

La fiducie-sûreté est une technique de fiducie qui permet à un emprunteur, sous réserve de sa solvabilité, d'avoir accès au financement en mettant en garantie un bien, quel qu'il soit. Ce bien mis en garantie est « sanctuarisé » dans la fiducie ce qui signifie que le prêteur, **une banque, un fonds ou un souscripteur dans le cadre d'une émission obligataire**, bénéficie d'une protection efficace en cas de défaut de remboursement du prêt. Mais c'est aussi une source de **réassurance** pour l'emprunteur : en effet, en cas d'impossibilité de rembourser le prêt garanti, il est assuré que le bien confié ne sera pas vendu dans la précipitation et que le fiduciaire pourra maximiser la valeur de ce bien. En outre l'emprunteur, surtout s'il est dirigeant d'entreprise, pourra plus facilement accéder au crédit sans avoir à consentir de garantie personnelle (comme une caution par exemple).



La pratique

Qui peut être fiduciaire ?

Tout le monde ne peut pas être fiduciaire.

En théorie et tel que cela est prévu par la Loi, peuvent être fiduciaires les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille, les avocats et les assureurs. D'autre part, certaines personnes désignées spécifiquement par la Loi telles que le Trésor, la Banque de France peuvent également être fiduciaires.

En pratique, sont fiduciaires deux catégories d'opérateurs parmi la liste précitée.

La première est constituée par les opérateurs qui utilisent la fiducie pour leurs propres besoins : principalement des banques ou des sociétés de gestion de portefeuille et entreprises d'investissement qui sont fiduciaires **pour sécuriser les financements qu'elles octroient à leurs emprunteurs.**

C'est le cas par exemple dans le cadre d'un financement corporate ou immobilier octroyé par une banque et garanti par une fiducie portant sur les titres de la société ou de l'immeuble, **la banque étant alors prêteur et fiduciaire.**

La seconde catégorie de fiduciaires concerne ceux qui offrent leurs compétences au marché en tant que tiers. Par exemple, Un notaire – qui ne peut pas être fiduciaire – qui prescrit à son client une fiducie pour organiser le patrimoine de celui-ci pourra solliciter l'un de ces fiduciaires « pour compte de tiers ». Idem avec un avocat qui souhaite garantir la bonne exécution d'une opération dans l'intérêt de son client via une fiducie mais qui, pour des raisons déontologiques, par exemple, ne pourra pas être fiduciaire sur un dossier dans laquelle il conseille une des parties à la fiducie.

Transparence comptable

La transparence comptable de la fiducie est un pilier de son efficacité.

Le principe applicable est que le transfert d'un bien en fiducie (mobilier ou immobilier) **ne génère pas de plus ou moins-value en soi**. Le bien est transféré à sa **valeur nette comptable** telle qu'elle figure dans le bilan du patrimoine du constituant si ce constituant est une **personne morale**. Si c'est **une personne physique**, le transfert du bien s'opère à sa valeur historique (d'acquisition ou d'entrée en propriété si celle-ci est intervenue hors d'une acquisition).

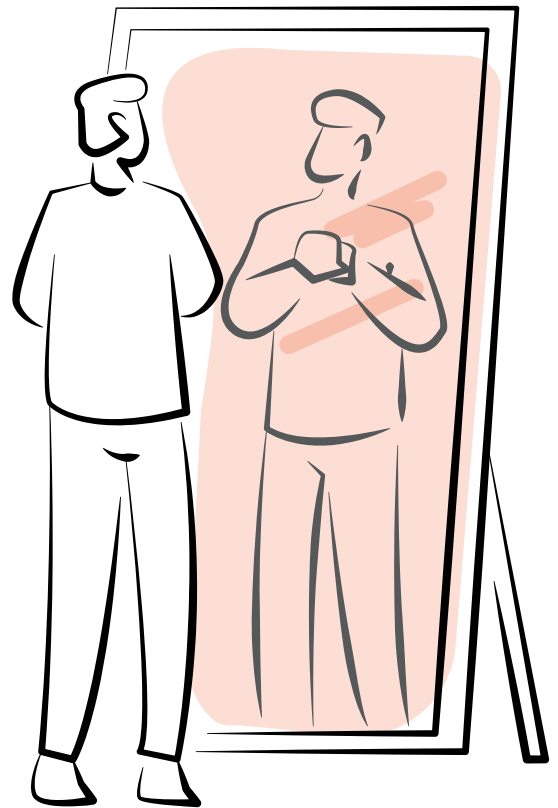
Après le transfert, le constituant dispose d'**une créance en restitution sur le patrimoine fiduciaire d'un montant égal à la valeur de transfert**. Si le constituant est une personne morale, cette créance figure à l'actif de son bilan pendant toute la fiducie : il n'y a donc pas d'appauvrissement du constituant - notamment à son bilan - malgré le transfert de propriété.



Transparence fiscale

Dans la suite logique du principe de transparence comptable, le transfert d'un bien en fiducie bénéficie d'un régime fiscal spécifique. Concrètement, le transfert d'un bien en fiducie ne constitue pas, en soi, un fait taxable vis-à-vis du constituant. Cela s'explique par le fait que le transfert en fiducie est effectué pour une durée forcément limitée (99 ans maximum), à l'issue du contrat de fiducie, le bien a donc vocation à revenir dans son patrimoine.

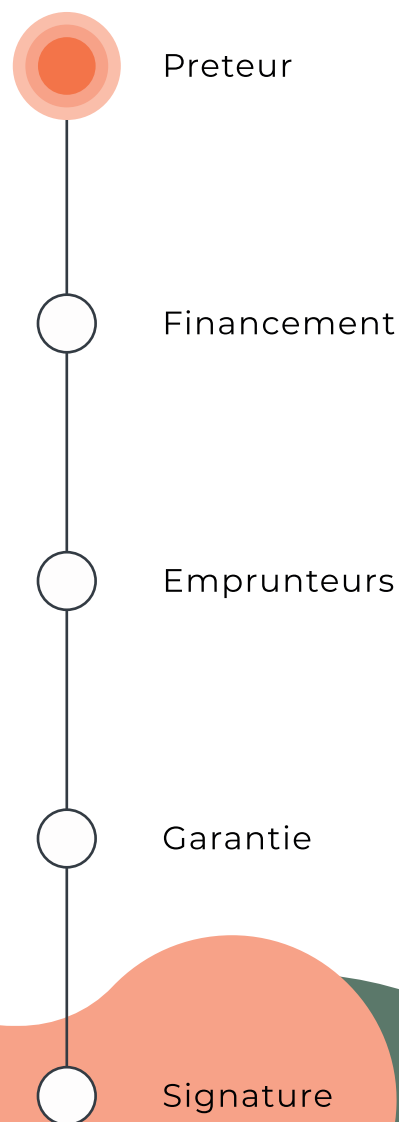
En revanche, si le bien quitte le patrimoine de la fiducie pour être cédé à un tiers l'opération fera l'objet d'une taxation dans le patrimoine du constituant et selon les règles qui lui sont attachées. Par conséquent, en miroir, même si le constituant a transféré un bien vers un patrimoine fiduciaire, il sera réputé en rester le propriétaire pendant la durée de la fiducie et paiera les impôts afférents comme si ce bien était resté dans son patrimoine. C'est l'une des grandes différences entre la fiducie et le trust anglo-saxon : la fiducie ne peut ainsi pas être utilisée comme technique de diminution du paiement de l'impôt.



Les étapes d'un contrat de fiducie

Mise en place d'un contrat de fiducie

La mise en place d'une fiducie-sûreté ne diffère pas de la mise en place des sûretés traditionnelles. Elle suppose la rédaction d'un contrat, signé entre l'emprunteur, le prêteur et le fiduciaire. La mise en place d'une fiducie-gestion obéit aux mêmes principes, excepté le fait qu'elle ne s'applique pas aux opérations de financement associant emprunteurs et prêteurs.





Un tiers protecteur (chargé de protéger les droits et intérêts du constituant) pourra également intervenir. La durée de la mise en place d'un contrat de fiducie dépendra de plusieurs facteurs qui définissent ensemble le niveau de complexité de la fiducie : le ou les actifs transférés tout d'abord, la mission du fiduciaire, sa responsabilité et le nombre des parties seront les facteurs les plus impactants en pratique. Enfin, si tous les contrats ne se ressemblent pas, il est tout à fait possible de standardiser la documentation en fonction des applications (exemple : financement immobilier, financement de stocks, etc.). Compte tenu des enjeux afférents au transfert fiduciaire, il est évidemment recommandé aux parties - en particulier les constituants - de recourir aux services de conseils juridiques pour les assister dans leur démarche.

Il est important de sensibiliser les parties signataires et leurs conseils aux obligations de **KYC (« Know Your Customer »)** qui peuvent être substantielles en présence d'un grand nombre de parties signataires au contrat. Ces diligences – aboutissant notamment à la signature et à l'envoi de la déclaration du ou des bénéficiaires effectifs de la fiducie - doivent être menées en parallèle de la rédaction d'un contrat de fiducie sous peine d'en devoir décaler la signature faute d'une collecte d'information satisfaisante.

Signature d'un contrat de fiducie

La signature du contrat de fiducie, en particulier de fiducie-sûreté peut s'effectuer par voie électronique ou par signature « traditionnelle ». Dans un certain nombre de cas, l'acte de fiducie devra revêtir la forme authentique (par exemple en cas de transfert de bien immobilier en fiducie) avec l'intervention d'un notaire.



Gestion d'un contrat de fiducie

La « gestion fiduciaire » consiste, pour le fiduciaire, à gérer le patrimoine qui lui a été confié, en conformité avec les objectifs du contrat de fiducie. Le fiduciaire n'est pas nécessairement un professionnel de la gestion d'actifs au sens strictement entendu du terme. En effet, il ne lui est pas demandé de substituer son expertise à celle du constituant en matière de bien immobilier, de stock, de titre de société ou de marques et brevets. La gestion fiduciaire, dans sa majorité, consiste à administrer les biens afin que leur emploi à titre de sûreté du crédit ou leur conservation pour les besoins de la fiducie-gestion soit garantie.

Désignation d'un expert comptable

La revue comptable de la fiducie est obligatoire dès la signature du contrat. Cette obligation permet notamment d'assurer la bonne ségrégation des actifs fiduciaires du patrimoine du constituant, du fiduciaire et de l'éventuel bénéficiaire. La comptabilité de la fiducie est ainsi la reconnaissance concrète de l'autonomie patrimoniale de la fiducie. En pratique, l'expert-comptable de la fiducie est désigné par les parties signataires. Un commissaire aux comptes est également désigné si la comptabilité du constituant est soumise à la revue d'un tel professionnel.

Extinction de la fiducie

La fiducie s'éteint lorsque son objet est atteint. Elle peut durer 99 ans maximum. En matière de sûreté, **elle n'est qu'une garantie accessoire du contrat de crédit**. Quand le crédit est remboursé, la fiducie est résiliée et les actifs sont automatiquement transférés dans le patrimoine de l'emprunteur-constituant. Si l'emprunteur fait défaut, en revanche, la fiducie ne s'éteindra qu'à l'issue des opérations sur le patrimoine fiduciaire permettant le remboursement de la créance garantie (attribution du patrimoine fiduciaire à hauteur de la créance garantie ou vente sur le marché puis redistribution du prix de vente).



Les bénéfices de la fiducie

Avantages de la fiducie sûreté

Les avantages de la fiducie-sûreté pour l'emprunteur. Pour les constituants emprunteurs, la fiducie permet tout d'abord d'avoir un accès au crédit dans de bonnes conditions de taux et de montant de dette. Ensuite, elle permet de protéger la valeur des actifs collatéralisés en cas de défaut de remboursement de la dette garantie et de réalisation de la sûreté.



Dans le cadre des sûretés dites traditionnelles (hypothèque, gage, nantissement) qui n'entraînent pas un transfert de propriété du bien grevé par la garantie, la réalisation de la sûreté s'accompagne d'une voie d'exécution, une saisie immobilière par exemple, qui se prolonge par une mise en vente judiciaire du bien saisi. Outre que ce processus est long, coûteux et emporte une publicité néfaste, la cession judiciaire du bien est destructrice de valeur car ne s'improvise pas courtier qui veut !

Dans le cadre de la fiducie, c'est le fiduciaire qui met en vente le bien à la demande du prêteur (en cas de défaut de paiement de la dette). L'emprunteur peut également activer cette vente par anticipation afin de rembourser le prêteur. Dans ces deux cas, la vente du ou des biens confiés à la fiducie s'effectue par le fiduciaire, de gré à gré et donc à des conditions normales de Marché comme si le constituant-emprunteur mettait le bien en vente lui-même.

Les conditions de cette vente sont arrêtées dans le contrat de fiducie. Les parties se mettent d'accord dès la signature du contrat sur les conditions d'expertise et les conditions de commercialisation des biens mis en fiducie (désignation de l'expert, désignation du broker ou du conseil pour optimiser la valorisation du bien mis sur le marché). Dans ces conditions, la réalisation d'une fiducie-sûreté permet, au-delà du remboursement des créanciers, de permettre aux constituants-emprunteurs de maximiser les chances de recevoir un boni de liquidation (soulte) sur la vente du ou des actifs.

Par ailleurs, la fiducie peut être sensiblement moins chère que les autres sûretés. Par exemple, dans le cas d'une fiducie sur titres de société détenant un actif immobilier pour sécuriser le financement d'acquisition, la fiducie sera bien moins onéreuse que le coût de l'hypothèque et son coût sera en outre lissé dans le temps alors que les coûts de constitution de l'hypothèque sont payés dès la signature du crédit par l'emprunteur.



Enfin, là où les sûretés traditionnelles témoignent d'une forme de rigidité, **la souplesse de la fiducie permet de mettre en place des schémas de garantie adaptés aux bilans des emprunteurs et aux spécificités de leur activité.** Ainsi en va-t-il de la fiducie sur stocks qui offre à la fois de **la sécurité** (un transfert de propriété) et **une flexibilité** puisqu'il peut être prévu dans le contrat que les stocks peuvent entrer et sortir de la fiducie avec ou sans conditions fixées dans le contrat.

Pour les prêteurs bénéficiaires, la fiducie offre la protection la plus efficace du droit français qui lui a valu le surnom de “reine des sûretés” par la pratique. En effet, la fiducie-sûreté garantit au prêteur bénéficiaire l'exclusivité de la valeur du ou des biens et droits transférés pour garantir le bon remboursement de la créance de prêt et également une immédiate potentielle dans l'exercice de la garantie, selon que les actifs sont mis à disposition du constituant-emprunteur ou non.



Exclusivité

en ce que ces actifs transférés en fiducie, étant sortis du patrimoine du constituant emprunteur, échappent à la loi du concours entre créanciers.



Immédiateté

si la fiducie est constituée avec dépossession (i.e. sans mise à disposition du bien ou du droit entre les mains du constituant) elle pourra être réalisée immédiatement dès la survenance d'un cas de défaut au titre du crédit, et ce indépendamment de l'ouverture d'une procédure collective ouverte par ce dernier.

Avantages de la fiducie gestion

La fiducie-gestion opère le transfert de propriété d'un bien ou d'un droit vers un patrimoine d'affectation pour sécuriser la bonne exécution d'une obligation contractuelle autre que le remboursement d'une dette.



Ainsi, la fiducie permet de sécuriser les relations contractuelles entre les parties en évitant au bénéficiaire d'une obligation juridique de subir l'inexécution de son débiteur, laquelle se traduit le plus souvent, à l'issue d'une procédure longue et coûteuse, par des compensations financières d'un intérêt souvent secondaire. Dans le cadre d'une fiducie-gestion, c'est le fiduciaire qui reçoit le bien ou le droit et qui est chargé de faire appliquer la règle fixée dans le contrat.

La fiducie permet également de confier la gestion de droits ou d'actifs aux mains d'un tiers de confiance, gestionnaire capable et solvable. Ce transfert permet alors au constituant d'éviter la charge de la propriété transférée en octroyant au fiduciaire-gérant d'actif plus de prérogatives qu'un simple mandat.



Case studies

Fiducie-sûretés

Sécurisation du financement



Afin d'avoir un accès au crédit dans de bonnes conditions (montant de dette, maturité, taux d'intérêt et covenants), l'emprunteur consent une fiducie sûreté au bénéfice du ou des prêteurs (établissement de crédit, fonds de dette, crowdlender ou family office). L'emprunteur transfère un ou plusieurs actifs présents ou futurs dans le patrimoine fiduciaire (titres de société, créances, fonds de commerce, stocks, actif immobilier, droits de propriété intellectuels, cash, etc) qui sont utilisés comme collatéral. Ce patrimoine est "sanctuarisé" et échappe à tout ou partie des effets de la procédure collective de l'emprunteur.

La fiducie garantit également la protection de la valeur des actifs mis en garantie en cas de réalisation de la sûreté (expertise et processus de vente de gré à gré du collatéral) au bénéfice de l'emprunteur.

Fiducie-sûretés

Sécurisation d'un financement immobilier à travers les titres d'un SPV



Un SPV (SAS, SCI ou SARL) souhaite financer l'acquisition d'un actif pour une opération de marchand de biens immobiliers financée par un fonds de dette ou un crowdlender. Le(s) prêteur(s) sécurisent leur financement en mettant en place une fiducie sur les parts du SPV détenant in fine l'actif immobilier. En cas de défaut les bénéficiaires du contrat de fiducie pourront demander au fiduciaire de vendre les parts du SPV ou, en qualité d'associé du SPV, de révoquer le gérant et de prendre un mandat social permettant au fiduciaire de réaliser les actifs immobiliers sous-jacents. Ce montage permet une sécurisation efficace des prêteurs en cas de problème et est particulièrement compétitif par rapport au coût d'une hypothèque prise directement sur l'actif immobilier (c. 1,5% montant du financement).

Fiducie-sûretés

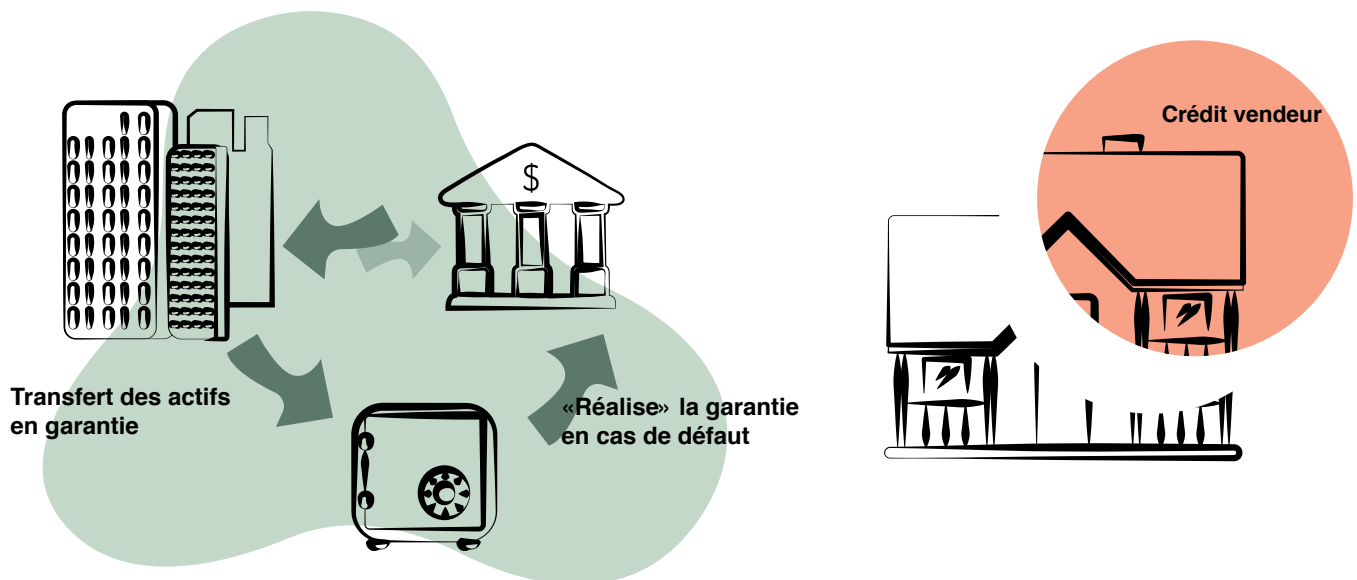
Sécurisation de “new money” dans un financement distressed



Dans le cas de procédure amiable ou judiciaire, il est difficile pour une société de trouver des financements pour relancer son activité auprès de ses créanciers historiques ou de nouveaux investisseurs. La fiducie permet d’apporter du confort à un créancier “new money” qui apporte un financement sécurisé par une fiducie-sûreté sur des actifs du patrimoine de l’emprunteur (stock, marques, actifs immobiliers, titres de société, créances, fonds de commerce, etc.). Le montage pourra selon le cas faire l’objet d’un accord de conciliation sous l’égide du tribunal de commerce.

Fiducie-sûretés

Sécurisation du remboursement du crédit-vendeur octroyé à l'acquéreur d'une société ou du paiement de l'éventuel complément de prix



Dans une opération d'acquisition, la fiducie-sûreté peut être utilisée pour sécuriser le paiement d'un crédit-vendeur octroyé à l'acheteur ou le paiement d'un complément de prix au profit du vendeur. Dans les deux cas, l'acheteur transfère en fiducie tout ou partie des actions de la société cédée en garantie du paiement de la créance présente de crédit-vendeur ou de la créance future et éventuelle de complément de prix. En cas de défaillance de la part de l'acheteur, le fiduciaire transférera au vendeur tout ou partie des actions ou de leur prix de cession.

Fiducie gestion

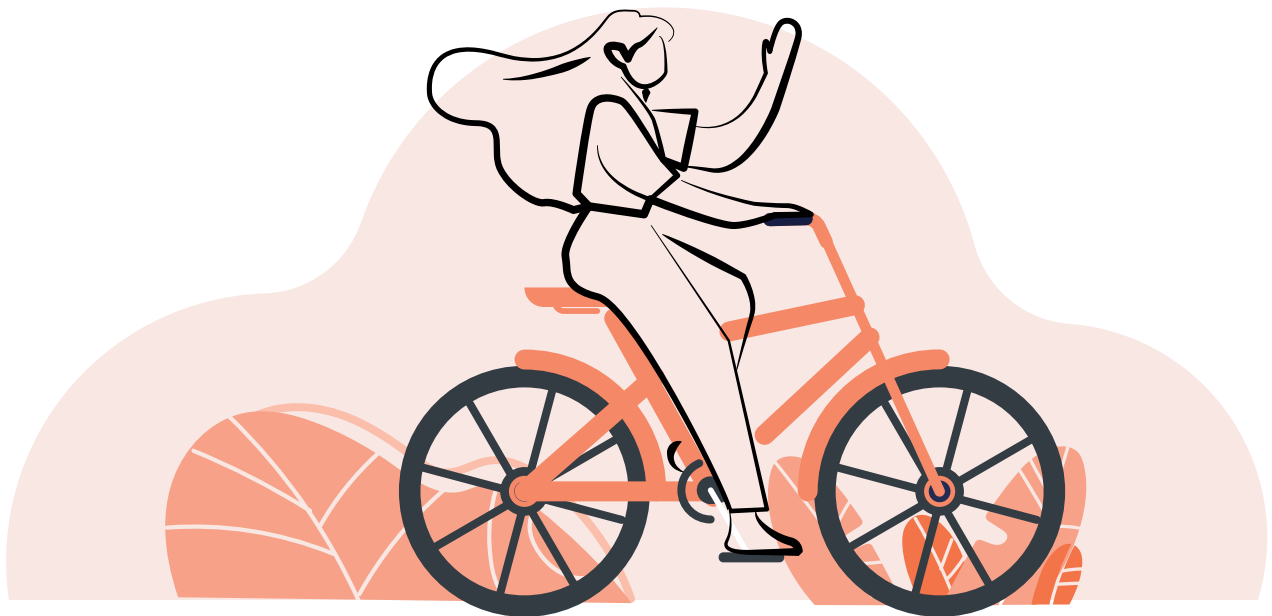
Sécurisation d'un put et d'un call dans un pacte d'actionnaires



Dans le cadre d'un LBO, les intérêts en jeu entre investisseurs majoritaires et minoritaires sont le plus souvent organisés dans le cadre d'un pacte d'actionnaires. Ce pacte permet notamment de prévoir, à la survenance d'un événement de liquidité, que les actionnaires céderont leurs actions conjointement. Néanmoins l'exécution de ces obligations suscite toujours un risque opérationnel (par exemple le refus d'un minoritaire de céder sa participation à un acquéreur). Les recours notamment judiciaires face à cette situation de blocage peuvent être aléatoires et leur mise en œuvre inadaptée au calendrier de l'événement de liquidité. La pratique a donc recours aux contrats de fiducie-gestion afin de permettre aux investisseurs de céder temporairement leurs participations dans une fiducie contrôlée par le fiduciaire, sous la responsabilité duquel le pacte doit être exécuté à la survenance d'un événement de liquidité. Le fiduciaire devient donc le garant de l'application de la volonté des parties pendant la durée de la fiducie.

Fiducie gestion

Sécurisation de la garantie de passif, d'un crédit vendeur ou d'un complément de prix

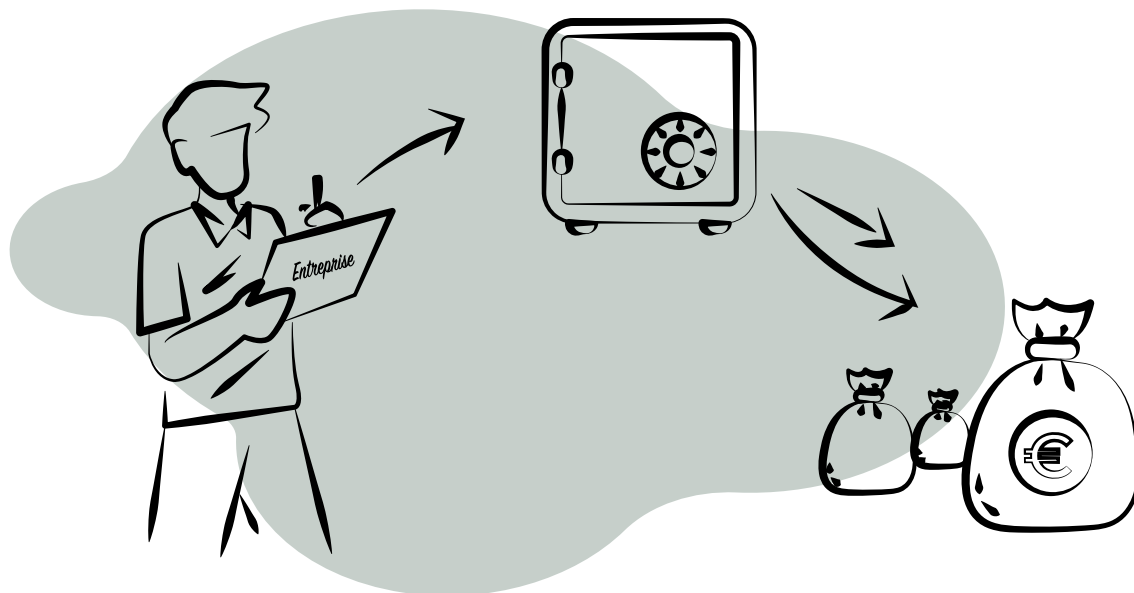


Dans le cadre d'une cession de société, la fiducie est également utilisée pour sécuriser les engagements contractuels qui résultent d'une garantie de passif (le même dispositif pouvant être employé - mutatis mutandis - en matière de crédit vendeur ou de complément de prix de cession) . Concrètement, une quote part du prix de cession de la société ou des titres cédés pourra être transférée en fiducie-gestion par le cédant ou l'acquéreur de la société. La fiducie aura pour objet de garantir la bonne exécution des engagements du cédant ou de l'acquéreur au titre de la garantie. La fiducie reversera alors les sommes perçues à l'un ou à l'autre, idem en ce qui concerne le transfert ou la restitution des titres, selon la survenance des cas de déclenchement de la garantie.

La fiducie constitue ainsi un patrimoine dédié au règlement de la garantie entre les parties et apporte prévisibilité et automaticité à l'exécution des engagements souscrits.

Fiducie gestion

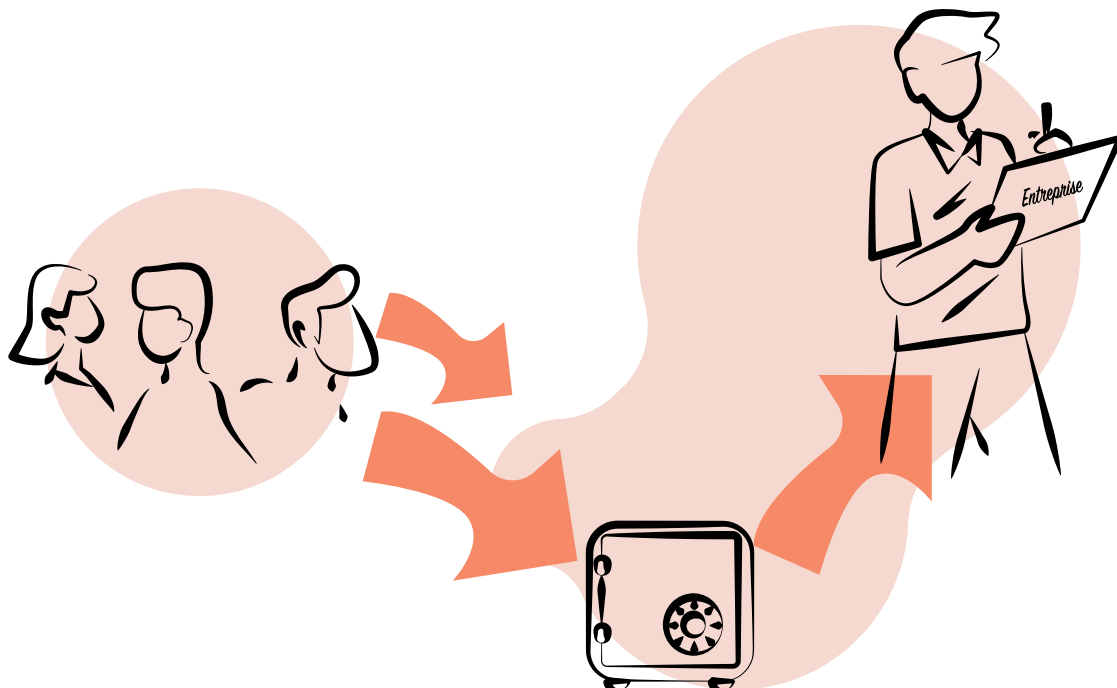
Equitization de la dette



La technique d'équitization de la dette a été récemment mise à l'honneur dans plusieurs opérations. Une fiducie y a été associée à chaque fois. Concrètement, une société cotée émet des instruments donnant accès à son capital au profit d'une fiducie gestion qui va les porter, les convertir en actions et les revendre sur le marché afin de rembourser une dette de ladite société. Ce type de montage permet à une société de se désendetter sans pour autant entamer ses capacités financières. Les règles de fonctionnement à la fois souples (conversion des valeurs mobilières puis portage des actions cotées) et sécurisantes (cession des actions à des prix planchers sous la responsabilité du fiduciaire) pour l'ensemble des parties illustrent la grande polyvalence des fiducies gestion.

Fiducie gestion

La fiducie-gestion club deal



La fiducie est fréquemment employée en remplacement des sociétés traditionnelles pour porter un investissement dans une société cotée ou non cotée. Bien entendu, ce type de montage n'a pas vocation à se substituer aux FIA et autres véhicules d'investissement régulés. Elle permet en revanche la mise en place d'un portage de titres sur mesure, fiscalement neutre et d'un emploi plus simple que la constitution d'une SAS ou d'une société civile (reporting, conditions de cession, remploi des dividendes, sécurisation des accords entre actionnaires).

Fiducie gestion

Fiducie Boursière



Le transfert de propriété de la fiducie permet au constituant de transférer des actifs, tels que des titres cotés, dans un patrimoine d'affectation afin d'échapper à certaines obligations pouvant lui incomber en sa qualité d'actionnaire.

La pratique a ainsi vu des conventions de fiducie recueillir des actions cotées afin de permettre au constituant de revenir à un niveau de détention inférieur aux seuils d'offres publiques établis par la réglementation ou les statuts sociaux.

Dans une telle hypothèse, le transfert de propriété auprès de la fiducie s'accompagne d'une perte du contrôle sur les actions. Le constituant n'a droit qu'aux fruits et produits des actions, en cas de dividendes et lorsque celles-ci sont cédées par le fiduciaire pour des montants minimaux fixés par le contrat, tandis que le fiduciaire exerce les droits de vote de manière autonome.

Le contrat doit comprendre par ailleurs une clause aux termes de laquelle les parties déclarent qu'elles n'agissent pas de concert pour mettre en œuvre une politique commune au sens de l'article L 233-10, II-5° du Code de commerce.



Pono est l'expert technologique et opérationnel qui transforme les garanties du crédit en un produit simple et efficace.

Pour créer de la confiance entre prêteurs et emprunteurs, nous avons créé la première solution de gestion digitale des garanties du crédit.

Elle permet de mettre en place, de gérer et d'exécuter simplement tous types de garanties telles que les gages, nantissements, hypothèques et fiducies.

contact@ponofs.com