

## DROIT DES AFFAIRES

## LA FIDUCIE OU LE PRIMAT DE L'INTÉRÊT DE L'INVESTISSEUR



Charles  
Delavenne

Avocat Associé

DLGA, société  
d'avocats

L'intérêt de la fiducie dans la protection des investissements se caractérise de deux manières : d'une part, l'investisseur dispose d'une quasi-certitude de récupérer son bien, notamment dans le cadre d'une procédure collective ; d'autre part, le législateur a accompagné cet avantage d'un régime fiscal favorable.

La fiducie, instaurée par la loi du 19 février 2007 n° 2007-211 était, il y a encore quelques années, peu usitée en droit des affaires. Cette méfiance aujourd'hui semble dépassée puisque le nombre de fiducies pratiquées en France se compte en centaines, et est sûrement appelé à croître davantage[1]. Cela n'a rien de surprenant, il s'agit d'un instrument privilégié pour mener à bien des opérations de financement, dont le législateur a voulu favoriser la mise en place. En effet, cette institution encore jeune, ne connaît guère

[1] S. Catoire, « Introduction », in Collectif, *Fiducie et restructuration*, actes du colloque organisé le 25 septembre 2014 par l'Association française des fiduciaires, LGDJ, 2015, p. 9.

d'obstacle dans sa mise en œuvre. De plus en plus, l'on voit apparaître des fonctionnalités nouvelles auxquelles le législateur n'avait pas forcément pensé en 2007. L'on parle, par exemple, de fiducie pour la gestion de biens familiaux ou pour des opérations de portage[2]. La fiducie n'en est donc qu'à ses débuts, et la méfiance qu'elle pouvait susciter dans les premières années de sa promulgation est aujourd'hui d'autant moins justifiée qu'elle est faite pour rassurer les investisseurs et le crédit. Le législateur a permis que la fiducie ne soit pas entravée par des contraintes excessives, ce qui est visible dans la mesure où il existe une grande souplesse quant aux modalités que les parties souhaitent définir pour leur contrat de fiducie. Cela présente un avantage évident pour la sécurisation des investissements.

Cette faveur pour la fiducie contraste avec l'inquiétude qu'elle inspirait à ses débuts. La nature de cette nouvelle forme de propriété avait pu poser question, dans la mesure où il s'agissait d'une nouveauté en droit français. L'on ne pouvait donc pas forcément savoir jusqu'où cette propriété pouvait s'exercer[3]. Or, il ne

[2] Dossier « Fiducie et famille », *AJ Famille* 2015, p. 196 et s.

[3] M. Nicolle, « La fiducie sans transfert de propriété au fiduciaire », *D.* 2014, 2071

fait aucun doute aujourd'hui que cette propriété fiduciaire, si elle ne s'entend pas de la même manière que selon l'article 544 du Code civil, demeure bien une forme de propriété qui ne permet pas que le fiduciaire soit empêché de conserver le bien dans son patrimoine affecté. Aujourd'hui, l'intérêt de la fiducie dans la protection du financement se caractérise de deux manières. D'abord, l'investisseur dispose d'une quasi-certitude de récupérer son bien, qui a valu à la fiducie la réputation de « reine des sûretés ». Ensuite, le législateur a accompagné cet avantage d'un régime fiscal favorable.

### I. La fiducie, reine des sûretés, une réputation méritée

Le législateur de 2007, conscient que le premier frein à l'investissement était le risque de perdre de l'argent en cas de procédure collective, avait voulu apporter une solution crédible. Les procédures collectives en effet, regorgent d'occasion de paralysie des sûretés. L'objectif est louable, il s'agit de préférer que les créanciers soient déçus plutôt que le débiteur cesse toute activité et que les salariés en pâtissent. Néanmoins, il fallait une sûreté qui puisse surpasser

ces obstacles lorsque la situation l'exige. Il est évident que cet objectif est aujourd'hui atteint en dépit de quelques aspects qui font exception.

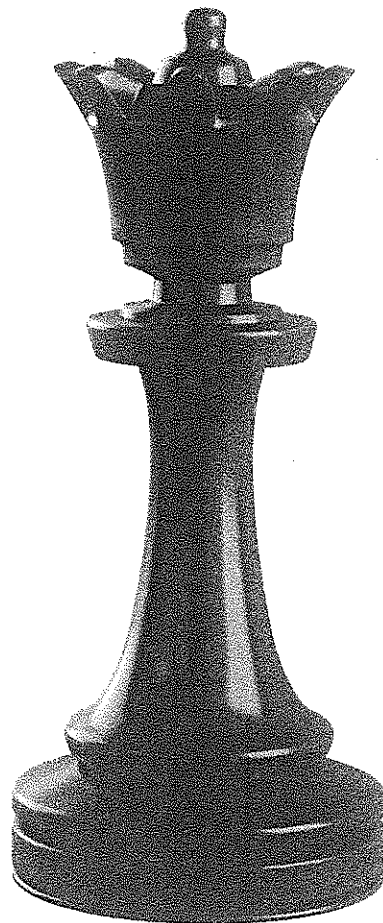
#### UNE TECHNIQUE DE PROTECTION DES BIENS ENVIÉS À UN LAISSEZ-FAIRE PRÉCÉDÉ D'UN C

La fiducie, par la loi du 19 février 2007 a opéré une division dans la propriété. Désormais, la propriété peut être affectée. Le fiduciaire est donc à la fois propriétaire mais tenu de gérer le bien dans un but fixé par la convention. La loi énonce de manière expresse que les biens transférés dans le patrimoine du fiduciaire ne peuvent être saisis que par les créanciers de la fiducie (article 2025 du Code civil). Les seuls cas d'exception ne concernent que les créanciers qui possèdent un droit de suite sur le bien placé en fiducie ou bien le cas de fraude.

La fiducie opère désormais un transfert du bien placé en sûreté en pleine propriété. L'ouverture d'une procédure collective n'a donc quasiment pas de conséquence sur le bénéficiaire de la fiducie, avec les quelques réserves que nous précisons ci-après sur le cas des sauvegardes et des redressements judiciaire.

De fait, le fiduciaire n'étant pas appelé à participer aux comités des créanciers, il ne peut se voir opposer un rééchelonnement de sa dette sur dix ans, par exemple.

L'intérêt de la fiducie tient aussi à la souplesse contractuelle que le législateur a permise. En premier lieu, la fiducie présente l'avantage de ne pas être soumise à un formalisme particulier, ce qui laisse place à une large créativité pour les fiduciaires. De plus, les modalités du contrat de fiducie sont laissées à la libre appréciation des parties. Outre la dépossession, le contrat peut prévoir les pouvoirs du constituant et du bénéficiaire de



manière adaptée à chaque secteur d'activité. Cela permet de réaliser un juste équilibre entre les besoins du débiteur qui souhaite continuer son activité et la nécessité pour le créancier de garantir son paiement. En outre, une grande liberté peut être décidée pour savoir comment, en cas de non-dépossession, le contrôle du bien placé dans le patrimoine fiduciaire peut être effectué.

La fiducie tient donc son titre de reine des sûretés en ce qu'elle est assez flexible pour répondre au besoin de chaque entreprise en difficulté ainsi qu'aux besoins des créanciers de ces entreprises. Cela se vérifie au point que le créancier bénéficiaire de la fiducie n'est pas forcément le seul à recouvrer sa créance grâce à la fiducie, il se trouve même des cas où la fiducie a réussi profiter aux

créanciers chirographaires[4]. Par la nouveauté du concept de patrimoine fiduciaire, la réforme du droit des sûretés de 2007 a réussi à passer outre les carcans qu'imposaient les différentes réformes successives. Il y a donc tout lieu de penser que la pratique de la fiducie se généralise, devenant un procédé de droit commun de remède aux difficultés des entreprises, du moins, si l'institution garde la même faveur du législateur.

#### LES SÛRETÉS EN LIGNE DES DÉFAUTS DE PAYEMENT DÉCOUVRENT LE RÔLE DE LA FIDUCIE

Se peut-il cependant que le législateur, prenant acte de ce que la fiducie constitue une rupture trop nette avec le droit commun des entreprises en difficulté, décide de soumettre la fiducie aux mêmes contraintes que les autres sûretés ? Aujourd'hui, cette éventualité n'est pas d'actualité puisque le législateur s'est montré très conciliant avec la fiducie, mais certains signes avant-coureurs peuvent laisser supposer une évolution dans ce sens. Le premier s'est manifesté dans l'ordonnance du 18 décembre 2008, et le second se caractérise par une incertitude jurisprudentielle.

Le signe le plus évident est donc celui de l'ordonnance du 18 décembre 2008, imposant aux fiduciaires sans dépossession de ne pas procéder à la réalisation de la fiducie, pour le cas des sauvegardes et des redressements judiciaires pendant la période d'observation et d'exécution du plan. Cela ne suffit pas à remettre en cause les chances pour le bénéficiaire de recevoir le paiement garanti par le contrat de fiducie, mais démontre

[4] On trouve en effet des exemples où la fiducie, ayant apporté de l'argent frais à une société en procédure collective, a permis à ladite entreprise de retrouver l'équilibre. De ce fait, les créanciers chirographaires ont pu être payés, in *Collectif, Fiducie et restructuration*, préc., p. 14.