

FIDUCIE-GESTION : QUELS USAGES

pour les sociétés cotées ?

Par **Laura Develter**, managing Director d'Aloe Private Equity et **Christophe Perchet**, fondateur de PR&Associés

La fiducie-gestion, trust à la française, introduit dans notre droit en 2007, connaît depuis quelque temps un développement notable dans l'univers des sociétés cotées. En substance, cette technique juridique consiste pour une personne (le constituant), à transférer pour un temps à un tiers (le fiduciaire) des biens, des droits ou des sûretés, ainsi « logés » dans un patrimoine autonome, aux fins d'un usage déterminé. La fiducie-gestion peut trouver de nombreuses applications pour les sociétés cotées.

RESTRUCTURER DES FINANCEMENTS

Ainsi, en matière de restructuration de dettes, la « fiducie-equitization » permet aux créanciers d'un émetteur coté de confier leurs créances à capitaliser à un fiduciaire, à charge pour ce dernier de les convertir dans le temps en capital, conformément aux termes de l'accord de restructuration, au gré des conditions de marché (par l'exercice de bons de souscriptions d'actions qu'il reçoit de l'émetteur au départ) puis de vendre les actions en résultant sur le marché et de distribuer le prix aux créanciers (voir les précédents Cybergun et Archos). "Les premiers dossiers de conversion de PGE en capital arrivent. Ils sont particulièrement adaptés aux entreprises cotées dont la liquidité des titres est assurée. En effet, post conversion, les banques détiendront des titres de la société dont le PGE aura été converti. Une fois la garantie activée, l'Etat bénéficiera d'un mécanisme de retour à meilleure fortune : les titres seront placés dans une fiducie et le produit de cession reversé dès que les titres auront été cédés sur le marché." estime Laura Develter, Aloe Private Equity, Managing Director.

SÉCURISER UN PACTE D'ACTIONNAIRES

La fiducie-gestion permet également, dans une action de concert

entre actionnaires d'une société cotée, d'assurer une discipline de vote en confiant l'exercice des droits de vote des concertistes à un fiduciaire.

SANCTUARISER DES ACTIFS SENSIBLES

Elle peut aussi être un outil de défense anti-OPA d'une société cotée, en « sanctuarisant » des actifs sensibles, confiés à un fiduciaire ayant pour mission d'empêcher leur cession par tout nouvel actionnaire de contrôle qui viserait un démantèlement de la cible (à l'image de la fondation néerlandaise constituée par Suez Environnement pour tenter de faire face à l'offre publique de Véolia). Indépendamment de ces applications, la fiducie-gestion peut apporter une réponse à des situations plus ordinaires que rencontrent ceux qui opèrent sur les marchés boursiers.

SOLUTIONNER LES FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Il en va ainsi du pilotage des franchissements de seuils de détention de capital ou de droits de vote d'une société cotée par un investisseur agissant seul ou de concert, dont on sait que certains sont susceptibles de déclencher l'obligation de déposer une offre publique sur la totalité du capital de la société. En transférant à un fiduciaire indépendant les titres excédentaires qu'il viendrait

à détenir inopinément, l'investisseur peut obtenir sous certaines conditions que le régulateur constate qu'il n'est pas tenu de déposer une offre publique, sans avoir à céder ces titres pour autant. Selon Laura Develter, "La perte de contrôle sur les titres permettant au constituant de revenir à un niveau de détention inférieur aux seuils d'offres publiques est fondamentale. Elle se caractérise notamment par l'exercice de manière autonome par le fiduciaire des droits de vote associés aux actions placées dans une fiducie."

CONFIER LA GESTION DE SA PARTICIPATION À UN TIERS INDÉPENDANT

La fiducie pourrait également servir à faciliter la gestion, par les dirigeants et cadres actionnaires d'une société cotée, de leur devoir d'abstention de cession de leurs titres, chaque fois qu'ils sont détenteurs d'informations privilégiées non encore rendues publiques. Ainsi en confiant leurs titres à un fiduciaire, par définition indépendant, ils s'assurent qu'une cession d'actions réalisée par ce dernier ne suscite pas de doute sur le respect de leur obligations légales. Savant mélange d'agilité et de sophistication, la fiducie saura répondre aux problématiques les plus complexes en laissant une forte liberté contractuelle aux parties tout en offrant un cadre juridique robuste. ■