

## Le rachat de créances immobilières décotées

*La prise de contrôle d'actifs par rachat de créances décotées constitue une solution aux problèmes actuels rencontrés par certaines banques. Quels sont les intérêts, les enjeux et les difficultés de mise en œuvre de telles opérations ?*

par **Sarah Lugan** NMW Avocats ; MRICS ; titulaire du diplôme supérieur du notariat

Pour les banques, le durcissement des règles se traduit par une exigence de fonds propres supplémentaires, alors même qu'elles sont confrontées à des pertes occasionnées par la crise interminable de la dette souveraine. En attendant de trouver les moyens de renforcer leurs fonds propres, certaines banques sont tentées de céder, provisoirement ou définitivement, des créances immobilières, qui sont fortement consommatrices de fonds propres.

D'une manière générale, la restriction des capacités de crédits des banques encouragent ces dernières à céder les créances non performantes afin de pouvoir retrouver des capacités de prêt.

C'est ainsi que les difficultés rencontrées par certaines banques se traduisent par la nécessité d'innovations juridiques et fiscales, parmi lesquelles les montages de rachat de créances décotées et de financement et refinancement. Plusieurs opérations significatives ont d'ores et déjà été réalisées par des institutionnels. Nous présentons ci-après l'état des principales questions juridiques et fiscales soulevées par cette technique.

### OBJECTIF : LA PRISE DE CONTRÔLE D'ACTIFS

Les intérêts et enjeux de la prise de contrôle d'actifs par rachat de créances décotées, méritent d'être analysés à travers un triple point de vue : celui du débiteur, du créancier et du cessionnaire.

**Point de vue du débiteur.** Imaginons une société qui a acheté un immeuble pour une valeur de 100, financé par un capital social de 30 et une dette bancaire de 70. En raison des difficultés rencontrées, l'immeuble est désormais estimé à 55. La dette bancaire comporte des *covenants* prévoyant l'exercice des sûretés, notamment en cas de baisse de valeur

de l'actif immobilier, selon l'expertise périodique prévue contractuellement. Elle est assortie d'une sûreté réelle sur l'actif immobilier (hypothèque ou PPD<sup>1</sup>) et d'un nantissement sur les titres de la société détenant l'immeuble.

Même si la société cède le bien, qui vaut 55 contre une valeur d'origine de 100, elle ne peut se libérer de la dette bancaire, des sûretés susceptibles d'être appelées par les banques, ni de la responsabilité engagée dans le cadre d'une éventuelle faute de gestion.

**Point de vue du créancier cédant.** La situation est la suivante : une société est débitrice d'une créance de 70 assortie d'un nantissement des titres de la société auprès de la banque. La banque cède cette créance de nominal de 70 pour 60 à une autre société (société cessionnaire). Deux hypothèses sont, en effet, envisageables : soit la banque est contrainte d'augmenter les taux d'intérêts, soit la banque est encouragée à céder ses créances non performantes pour accomplir son objet social dans un contexte de restriction de ses capacités de crédit. Pour un actif acquis 100 et désormais évalué 55, la banque serait obligée de constituer une provision de 15 ( $70 - 55 = 15$ ) et, par conséquent, encline à céder la créance pour 60. Dans ce contexte, la banque réaliserait une perte de 10 ( $70 - 60 = 10$ ) et une économie d'IS à hauteur de 3 ( $10 \times 33 \frac{1}{3} \% = 3$ ). En conclusion, la banque limiterait sa perte réelle à 7 ( $10 - 3 = 7$ ).

**Point de vue du cessionnaire.** L'opération se déroule en deux étapes : la banque cède à la société cessionnaire la créance nominale de 70 pour 60 ; puis la société débitrice rachète les titres à 1 € à la société cessionnaire. Cette dernière a donc acheté à 60 la créance d'une valeur nominale de 70. Elle fait exécuter le droit tiré du nantissement portant sur les titres de la société débitrice et dégage donc à travers cette société une perte de 45 ( $100 - 55 = 45$ ). Ainsi, la société cessionnaire réalise une économie d'IS de 15 à travers la société débitrice ( $45 \times 33 \frac{1}{3} \% = 15$ ). Cette solution est envisageable car, en droit fiscal

1. PPD : privilège de prêteur de deniers.

français, il n'existe à ce jour ni de remise en cause des déficits ni de pertes latentes en cas de changement de contrôle, sauf bien entendu en cas d'abus de droit.

**À noter.** Il conviendra cependant de prendre en compte, dans le modèle économique, les changements intervenus à l'occasion des dernières lois de finances, lesquelles ont modifié les règles d'imputation des déficits à travers un plafonnement. À cet égard, on rappellera que le cessionnaire maîtrise normalement le calendrier de la réalisation effective de la perte fiscale qui n'est que latente tant que l'immeuble n'est pas cédé. La mise en place d'une intégration fiscale entre le cessionnaire et la société débitrice permet au cessionnaire d'appréhender directement les déficits au moment opportun et de se les approprier.

## LES PARTICULARITÉS ET LES DIFFICULTÉS DE MISE EN ŒUVRE

La mise en œuvre du rachat de créances décotées présente certaines particularités et soulève quelques difficultés. Il s'agit, notamment, de la compatibilité du rachat de créances avec les règles régissant le monopole bancaire, de la difficulté souvent méconnue du retrait litigieux et de l'efficacité des sûretés.

**Monopole bancaire.** Dans la mesure où les acquéreurs de créances bancaires immobilières peuvent être des investisseurs n'ayant pas la qualité d'établissement de crédit, il convient d'examiner si le rachat de telles créances est susceptible de violer le monopole bancaire. En effet, il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit, d'effectuer des opérations de banque à titre habituel, de recevoir du public des fonds à vue ou au moins de deux ans de terme<sup>1</sup>, et de fournir des services de paiement à titre habituel. Toute personne, agissant soit pour une personne morale soit pour son compte, qui méconnaîtrait ces interdictions, s'exposerait à une peine d'emprisonnement de trois ans et à une amende de 375 000 €. Toutefois, on relèvera que la jurisprudence a précisé que les opérations effectuées en contravention du monopole, par une personne non habilitée pour défaut d'agrément, ne sont pas nulles pour autant<sup>2</sup>.

► Les opérations de banque peuvent être classifiées comme suit :

- la réception de fonds du public<sup>3</sup>. Il s'agit de recueillir des fonds de tiers, notamment sous forme de dépôts, avec le droit d'en disposer pour son propre compte mais à charge de les restituer ;
- les opérations de crédit<sup>4</sup>, telles que la mise à disposition immédiate ou différée de fonds, la prise d'un engagement par signature (aval, cautionnement, garantie) ou le crédit-bail et toute opération de location assortie d'une option achat ;
- les services de paiement<sup>5</sup> qui englobent l'émission d'instruments permettant le transfert de fonds et les services de caisse.

► Au regard du monopole bancaire, le rachat des créances ne peut pas être considéré comme une opération de réception de fonds du public, ni comme un service de paiement, ni comme une opération de crédit. En effet, il n'y a pas de mise à disposition de fonds, sauf situation d'octroi d'un nouveau prêt. Par conséquent, il semble que le rachat de créances ne pose pas en tant que tel, sauf situation particulière, de difficulté au regard des règles régissant le monopole bancaire.

**Retrait litigieux.** Il convient d'examiner, en revanche, une règle de droit souvent méconnue, qui peut soulever quelques difficultés pratiques. Le retrait litigieux se définit comme étant la faculté accordée par la loi au débiteur de se substituer au cessionnaire de la créance dans le cas où celle-ci est litigieuse<sup>6</sup>. Le débiteur verse alors au cessionnaire le prix effectif de la cession, les frais éventuels du contrat et les intérêts au taux légal. L'acceptation du cessionnaire à cette substitution n'est aucunement requise<sup>7</sup>.

► Les conditions du retrait litigieux sont :

- le caractère litigieux de la créance. À la date de la cession, une procédure doit être engagée et porter sur le fond du droit<sup>8</sup>, étant précisé que le litige doit encore exister à la date de l'exercice du retrait<sup>9</sup> ;
- la qualité de défendeur à l'instance du débiteur cédé. Le retrait ne peut être exercé que par un défendeur à l'instance qui conteste le droit litigieux<sup>10</sup> ;
- l'existence d'une cession. Il a été jugé, par exemple, que le transfert des créances intervenu par voie d'apport partiel d'actif soumis au

**le rachat de créances ne pose pas en tant que tel de difficulté au regard des règles régissant le monopole bancaire**

1. Article L. 511-5 du CMF.

2. Cass. ass. plén., 4 mars 2005, n° 524.

3. Art. L. 313-2 al. 1er du CMF.

4. Art. L. 313-1 CMF.

5. Art. L. 313-3 du CMF.

6. Art. 1699 du Code civil.

7. Cass. com., 19 décembre 2006, n° 04-15.818.

8. Cass. com., 26 février 2002, n° 99-12228.

9. Cass. Com., 13 novembre 2007, n° 06-16965.

10. Cass. 1<sup>er</sup> civ., 20 janvier 2004, n° 00-20.086.



régime des scissions ne constitue pas une cession permettant l'exercice du retrait litigieux<sup>1</sup>.

► Dans ce contexte, la créance peut être cédée selon deux modalités :

- ▷ cession de plusieurs créances pour un prix global. Le seul fait que la cession ait été faite pour un prix global calculé statistiquement et non créance par créance, n'est pas, en soi, de nature à écarter l'application de l'article 1699 du Code civil, dès lors que les créances peuvent être individualisées<sup>2</sup> ;
- ▷ le complément de prix. L'existence d'un prix complémentaire, fonction du résultat de la procédure, qui ne présente aucun caractère aléatoire, puisqu'il est déterminé et seulement soumis à une condition de perception des fonds, ne fait pas obstacle au retrait litigieux<sup>3</sup>.

► L'incidence de la procédure collective du débiteur cédé est :

- ▷ l'impossibilité pour le débiteur d'exercer le retrait litigieux. Le jugement de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire, emportant de plein droit interdiction de payer toute créance née antérieurement à ce jugement, proscrie l'exercice du retrait litigieux par le débiteur soumis à la procédure collective<sup>4</sup> ;
- ▷ l'impossibilité pour le liquidateur d'exercer le retrait litigieux. Le retrait litigieux ne peut être exercé par le liquidateur car ce dernier doit agir dans l'intérêt collectif des créanciers<sup>5</sup>.

**Efficacité des sûretés.** Les garanties qui peuvent se révéler d'une efficacité toute relative sont principalement les *covenants* et les pactes compromissaires.

► Les *covenants* sont des stipulations incluses dans l'acte de prêt obligeant l'emprunteur à respecter certaines normes financières et notamment le respect de certains ratios, une limitation de l'endettement ainsi que l'interdiction de donner des garanties, de consentir des prêts et de nouvelles dettes sans l'accord du prêteur. En cas de non-respect de ces stipulations, les sanctions associées sont la déchéance du terme ou le réajustement des conditions tarifaires.

L'efficacité des *covenants* peut toutefois être réduite pour différentes raisons telles que la déclaration de la créance (nominal, intérêts échus, intérêts à échoir et majorations) mentionnant les modalités de calcul conventionnels, ou l'interdiction du paiement des créances antérieures au jugement d'ouverture, entraînant la paralysie de la déchéance du terme. En outre, il convient de mentionner l'arrêt du cours des intérêts, qui a comme exception la continuation d'un prêt d'une durée égale ou supérieure à un an.

► Le pacte commissaire est une convention en vertu de laquelle, à défaut de paiement de l'obligation garantie, le créancier titulaire d'une sûreté réelle deviendra propriétaire du bien sur lequel elle porte.

L'ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006 relative aux sûretés a mis fin à la prohibition du pacte commissaire. La mise en jeu du pacte entraîne la paralysie en cas d'ouverture d'une procédure collective, grâce à la faculté de solliciter l'attribution judiciaire du bien objet de la sûreté.

Les différentes techniques juridiques et fiscales exposées ci-avant décrivent la prise de contrôle d'actifs par rachat de créances décotées, répondant aux problèmes actuels rencontrés par certaines banques, tout en constituant un nouveau segment d'investissement. Dans la mesure où le rachat de créances ne pose pas en tant que tel, sauf situation particulière (par exemple octroi d'un nouveau prêt), de difficulté au regard du monopole bancaire, ce segment est accessible à tous les profils d'investisseurs.

Sur le marché français ont d'ores et déjà été réalisées plusieurs opérations significatives par des institutionnels qui ont besoin de placer des fonds, dans une approche de diversification de leurs risques, et dans une optique de portage des créances soit provisoires – avec rachat possible par la banque – soit jusqu'à maturité.

Compte tenu de son intérêt économique et financier pour toutes les parties prenantes, et de ce que les techniques juridiques et fiscales permettent d'offrir un coût de mise en place raisonnable, ce segment d'investissement est sans doute amené à se développer considérablement dans les prochaines années. ▲

1. Cass. Com., 5 octobre 2004, n° 00-21955.

2. Cass. 1<sup>re</sup> civ., 4 juin 2007, n° 06-16746 et Cass. com., 27 mai 2008, n° 07-11428 07-11530.

3. Cass. com., 13 novembre 2007, n° 06-16965.

4. Cass. Com., 12 octobre 2004, n° 03-11615 et Cass. com., 14 février 2006, n° 04-13907.

5. Cass. com., 9 mai 2007, n° 06-11275.