

# La Lettre d'information

## Les marchés s'enfoncent dans le marasme

Après le timide rebond intervenu au début du mois de février, le pessimisme le plus noir est très vite revenu, entraînant l'ensemble des Bourses vers leurs plus bas depuis 2003. L'investiture de Barack Obama, le nouveau président des Etats-Unis, n'a visiblement pas eu l'effet salvateur escompté. Les marchés ont été visiblement déçus par le plan de relance et de sauvetage financier présenté par la nouvelle administration, jugé peu clair et pas assez volontariste. La mise en place d'une structure de défaisance pour les actifs toxiques des banques qui est évoquée, serait la pierre de voûte de ce plan de relance. L'administration Obama a prévu à ce sujet un partenariat public-privé sans préciser l'identité des acteurs qui prendraient en charge les produits représentant des milliards de dollars et dont plus personne ne veut, ce qui a entraîné les marchés vers une nouvelle baisse. Les rumeurs faisant état de la possible nationalisation d'établissements bancaires ont accentué encore un peu plus le sentiment de défiance des investisseurs.

Dans le même temps, les marchés ont eu à digérer des statistiques économiques plutôt mauvaises. C'est ainsi que le Produit intérieur brut (PIB) américain accusait au 4<sup>ème</sup> trimestre, une baisse de 6,2 % en rythme annualisé, tandis que les différents indices d'activité et de confiance des ménages continuaient à s'enfoncer. Le chômage poursuivait parallèlement sa progression. Les résultats des entreprises américaines, de 70 % inférieurs aux attentes sur le 4<sup>ème</sup> trimestre, et la succession d'avertissements lancés par certains grands noms de la cote, ne permettaient guère de trouver un quelconque motif de réconfort.

Les autres régions du monde, comme les Etats-Unis, doivent faire face à une période très délicate sur le plan économique. Tous les pays européens anticipent ainsi une chute de leur PIB sur l'année 2009 et les mauvais chiffres se succèdent (contraction du PIB allemand de 2,2 % sur les trois derniers mois de l'année, 90 000 chômeurs supplémentaires en France...). Les nouvelles sont également mauvaises au Japon avec une chute de 12,7 % du PIB au 4<sup>ème</sup> trimestre et sur douze mois ; du jamais vu depuis 1974. Le Japon souffre du renchérissement de sa devise qui nuit à ses exportations. Au final, seuls certains pays émergents comme le Brésil et la Chine, que l'on dit sans doute un peu vite sortis d'affaire, ont retrouvé un peu de vigueur en février, alors que le pessimisme le plus sombre l'a emporté partout ailleurs. Compte tenu des niveaux de valorisation atteints, certaines voix se font entendre pour anticiper une reprise graduelle des marchés.

Trois facteurs pourraient, à terme, avoir une influence positive :

- Sur le plan économique, nous avons assisté à un fort effet de déstockage ; ce mouvement ne pourra aboutir qu'à un phénomène inverse, qui sera aussitôt perçu comme un début d'amélioration conjoncturelle.
- Sur le plan financier :
  - en premier lieu, les rachats massifs au sein de Fonds de Hedge devraient commencer à se tarir, éliminant ou réduisant le courant vendeur alimentant les tendances de baisse des marchés
  - autre élément stabilisateur, la très faible rémunération des investissements en trésorerie (SICAV monétaires) devrait provoquer de nouvelles stratégies d'arbitrage.

Indices boursiers internationaux			Ecart depuis fin 2008			Ecart depuis un mois		
		31/12/2008	30/01/2009	28/02/2009	en devise	en euro	en devise	en euro
Paris	CAC 40	3 217,97	2 973,92	2 702,48		-16,02%		-9,13%
	SBF 250	2 251,35	2 098,04	1 909,34		-15,19%		-8,99%
Zone euro	DJ Eurostoxx 50	2 451,48	2 236,98	1 976,23		-19,39%		-11,66%
New York	Dow Jones	8 776,39	8 000,86	7 062,93	-19,52%	-11,18%	-11,72%	-10,92%
	Nasdaq	1 577,03	1 476,42	1 377,84	-12,63%	-3,57%	-6,68%	-5,83%
Tokyo	Nikkei 225	8 859,56	7 994,05	7 568,42	-14,57%	-12,71%	-5,32%	-12,12%

Euros contre devise	Cours au 28/02/2009	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis un mois
Dollar américain	1,2665	10,37%	0,91%
Yen (par 100)	123,94	2,18%	-7,18%

Taux d'intérêt	France	Allemagne	Royaume Uni	Etats-Unis	Japon
Jour le jour	2,00	2,00	1,00	0,25	0,10
10 ans	3,66	3,29	3,62	3,02	1,27

Pétrole	28/02/2009	Variation depuis fin 2008	Variation depuis un mois
Prix du baril en dollars US (WTI)	44,15	-1,01%	5,80%

## La protection du patrimoine personnel du chef d'entreprise

L'entrepreneur individuel est l'un des acteurs majeurs de notre économie. Cependant, il reste encore trop exposé au risque de faillite, spécialement en période de crise. Cette situation s'explique par la confusion de son patrimoine personnel avec son patrimoine professionnel. Sa préoccupation va donc être d'isoler les biens nécessaires à son activité pour limiter sa responsabilité personnelle.

Mais comment concilier ce souhait légitime avec la théorie de l'unicité du droit selon laquelle le patrimoine est un et indivisible, rendant impossible l'affectation d'une partie de son patrimoine à l'exercice de son activité professionnelle ?

Jusqu'à présent, les principaux moyens pour l'entrepreneur individuel pour protéger son patrimoine personnel étaient le changement de régime matrimonial et la création d'une société. Pourtant depuis bientôt une dizaine d'années, le législateur n'a cessé de prendre des mesures pour isoler le patrimoine personnel du chef d'entreprise contre les risques d'une faillite. Malgré l'existence de dispositifs protecteurs comme la déclaration d'insaisissabilité ou la fiducie, le chef d'entreprise reste toujours aussi vulnérable aux yeux des créanciers. L'entrepreneur individuel fonde donc beaucoup d'espoir dans la mise en place prochaine du statut d'entrepreneur à patrimoine affecté qui le mettrait à égalité avec le chef d'entreprise qui exerce son activité au travers d'une personne morale.

### La déclaration d'insaisissabilité : une mesure nécessaire mais pas suffisante

La loi du 1<sup>er</sup> août 2003 a été la première à porter atteinte au principe d'unicité du patrimoine en instituant la déclaration d'insaisissabilité. Ce dispositif interdit au créancier de saisir la résidence principale du chef d'entreprise. La loi LME du 4 août 2008 va plus loin encore en étendant le domaine de l'insaisissabilité à tout bien foncier bâti ou non bâti qui n'est pas affecté à un usage professionnel.

Cette mesure étant cependant insuffisante pour assurer la protection de l'entrepreneur, le législateur a introduit la fiducie en droit français. Instituée par la loi du 19 février 2007, son champ d'application a été ouvert aux personnes physiques par la loi LME. La fiducie est un contrat tripartite par lequel, le constituant (entrepreneur individuel) transfère à un fiduciaire (établissement de crédit ou avocat), la propriété de tout ou partie de ses droits au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires (créanciers) dans un but déterminé. En d'autres termes, un commerçant va pouvoir isoler certains actifs en les confiant à un tiers appelé fiduciaire. Ce dernier a la charge de répondre aux créanciers en cas de faillite.

### La fiducie : un embryon de patrimoine d'affectation

L'extension de la fiducie aux personnes physiques constitue une véritable avancée. Cependant, l'objectif de l'entrepreneur individuel de protéger son patrimoine privé n'est pas totalement atteint. En effet, l'article 2025 du Code civil prévoit que, dans l'hypothèse où le créancier ne parvienne pas à recouvrer sa créance, il peut saisir les biens appartenant au constituant. Le patrimoine du fiduciaire n'est donc pas totalement étanche.

### L'entrepreneur à patrimoine affecté : un statut en devenir

Face à la limite que constitue la perméabilité des patrimoines du constituant et du fiduciaire, un nouveau statut pourrait voir le jour : le statut d'entrepreneur à patrimoine affecté. Réclamé par les professionnels, Bercy a demandé sur ce sujet un rapport qui lui a été remis en novembre dernier. Si ce projet aboutit, il permettrait à tout entrepreneur individuel d'affecter à son activité des biens, des droits ou des sûretés de façon à constituer un patrimoine autonome et à mieux protéger ses biens personnels en cas de faillite.

VOTRE INTERLOCUTEUR HABITUEL EST À VOTRE DISPOSITION  
POUR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS

La Lettre d'Information est une publication de QUILVEST BANQUE PRIVÉE  
Directeur de la publication : Henri de Termont

QUILVEST BANQUE PRIVÉE : 243, boulevard Saint Germain 75007 Paris • Tél. : 01 40 62 07 62 • Fax : 01 40 62 07 87  
ISSN 1264 – 756X