

Faculté de droit et de criminologie

L'optimisation du financement d'entreprise par la gestion stratégique des actifs intellectuels.

Cadre conceptuel et *use cases*.

Auteur : Edouard Cusas

Promoteur : Alain Strowel

Lecteur :

Année académique 2023-2024

Master en droit à finalité spécialisée : Droit de l'entreprise

Plagiat et erreur méthodologique grave

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

* A ce sujet, voy. notamment <http://www.uclouvain.be/plagiat>.

Remerciements

Je profite de ces quelques lignes pour remercier les personnes m'ayant aidé et accompagné tout au long de la rédaction de ce mémoire.

Je tiens tout d'abord à sincèrement remercier mon promoteur de mémoire, monsieur Alain Strowel pour sa disponibilité, sa réactivité, sa gentillesse ainsi que ses précieux conseils tout au long de mon travail.

Je me dois également de remercier mon acolyte de ce double master, Maxine Baudoux pour sa compagnie perpétuelle et pour son aide dans ce difficile parcours.

Merci également à Weili Zheng et Emma Limbrée pour leurs précieux conseils. Je tiens aussi tout particulièrement à remercier mes parents et ma marraine pour leur relecture et leurs précieux conseils. Je souhaiterais plus globalement remercier l'ensemble de mes proches, amis ou famille pour m'avoir accompagné et encouragé tout au long de mes études.

Introduction :	9
Partie I. Cadre théorique	10
Chapitre I. Les actifs intellectuels	11
Section 1. Importance des actifs intellectuels	11
§1. Importance économique	11
A. Perspective micro	11
B. Perspective macro	12
§2. Importance juridique	13
Section 2. Une définition par étapes	14
§1. L'actif	14
§2. L'actif incorporel	15
§3. L'actif intellectuel	15
A. Absence de définition unique	15
B. Apport de la doctrine :	16
(i) Droit patrimonial :	16
(ii) Valeur financière positive	17
(iii) La question du savoir-faire	17
Chapitre II. Financement d'entreprise	18
Section 1. Les bases du financement d'entreprise	19
§1. Fonds propres	19
§2. Dettes	19
Section 2. Cas pratiques	20
Sous-section 1. Guardsquare	20
§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers	20
§2. Portefeuille d'actifs intellectuels	21
Sous-section 2. Verhaert	22
§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers	22
§2. Portefeuille d'actifs intellectuels	23
Sous-section 3. GSK	24
§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers	24
§2. Portefeuille d'actifs intellectuels	25
Conclusion partielle	25
Partie II. Le financement fondé sur la propriété intellectuelle	26

Chapitre I. Optimisation fiscale	26
Section 1. Qu'est-ce que l'optimisation fiscale ?	26
§1. Définition et limites.....	26
§2. Domaine d'application de l'optimisation fiscale.....	27
Section 2. La déduction pour revenus d'innovation.....	28
§1. Raison d'être	28
§2. Droits intellectuels éligibles	29
A. Cadre général :	29
B. Le cas particulier des programmes d'ordinateur	30
C. Guardsquare et les applications de cybersécurité.....	31
§3. Revenus éligibles.....	32
A. Sources des revenus	32
B. Revenus nets.....	33
C. Maximisation du ratio nexus :	34
D. Calcul final :	35
E. Champ d'application temporel	35
§4. Application à Guardsquare	36
Chapitre II. L'actif intellectuel comme sûreté.....	37
Section 1. La mise en gage des droits de propriété intellectuelle.....	38
§1. Le gage – garantie du financement d'une entreprise.....	38
§2. Réforme du gage en Belgique	39
A. Raison d'être de la réforme	39
B. Nécessité d'une réforme.....	40
C. Une tendance globale	41
§3. Exigences relatives au nouveau gage	41
A. Plan probatoire	41
B. Opposabilité	42
C. Qualité pour donner en gage	42
§4. Intérêt du gage sur les droits de propriété intellectuelle.....	42
Section 2. La cession de créance à titre fiduciaire	43
§1. Origine du terme et vide législatif.....	44
§2. Définition	44
A. La fiducie.....	44

B. La cession de créance à titre fiduciaire	45
C. Différences avec le gage.....	46
§3. Encadrement contractuel	46
§4. Avantages.....	47
§5. Validité.....	48
A. Critiques principales.....	48
B. Position de la Cour de cassation.....	49
§6. Réforme du 11 juillet 2013.....	50
A. L'article 62 du Titre XVII du Livre III du code civil	50
B. Opinions doctrinales.....	51
C. Quid en situation de concours ?	51
§7. La cession de licence à titre fiduciaire ?.....	52
Chapitre III. La titrisation des actifs intellectuels	53
Section 1. Notions	53
§1. Définition	54
A. Le concept de titrisation	54
B. Usage initial.....	55
C. Types de titrisations.....	55
§2. Le cadre légal	56
§3. Acteurs.....	57
A. Acteurs principaux	57
(i) Le prêteur initial	57
(ii) Le SPV	57
(iii) Les investisseurs.....	58
B. Autres intervenants.....	58
§4. Structures de paiement	58
A. Pass-through	58
B. Pay-through	59
(i) Titres par tranches	60
(ii) Surdimensionnement.....	60
§5. Intérêts de la titrisation	60
Section 2. Actifs intellectuels éligibles	61
§1. De grandes possibilités.....	61

§2. Démembrement des droits intellectuels	62
A. Trois types de démembrements	62
B. Limites aux démembrements	63
§3. Transfert de l'actif au SPV	64
A. Cession ordinaire	64
B. Apport	64
C. Autres	65
§4. Titres émis	65
A. Négociabilité	65
B. Durée	66
§5. Coût de la titrisation	66
A. La chasse gardée des grosses entreprises ?	66
B. La mutualisation	67
Chapitre IV. Limites du financement par la propriété intellectuelle	67
Section 1. Une difficile évaluation	68
Section 2. Un manque de précédents	68
Conclusion	69
Bibliographie :	71
Législation :	71
• Législation internationale :	71
• Législation européenne :	71
○ Traités :	71
○ Règlements :	71
○ Directives :	71
○ Recommandations :	72
• Législation belge :	72
• Législation étrangère :	74
Jurisprudence :	74
• Jurisprudence CEDH :	74
• Jurisprudence CJUE:	74
• Jurisprudence française :	75
• Jurisprudence belge :	75

Doctrines:.....	76
Autres :	84
Annexes :	87
Annexe 1. Analyse de Guardsquare :	87
Portefeuille de brevets :	87
Portefeuille de marques :	88
Analyse financière :	89
Annexe 2. Analyse de Verhaert :	91
Analyse de portefeuille :	91
Portefeuille de brevets :	91
Portefeuille de marques	92
Analyse financière :	92
Analyse de GSK:	94
Analyse de portefeuille :	94
Portefeuille de brevets :	94
Portefeuille de marques :	94
Analyse financière :	94

Introduction :

Dans nos sociétés capitalistes actuelles, l'innovation et l'entrepreneuriat sont vus comme deux composantes essentielles à l'épanouissement de la vie humaine sur Terre¹. L'entrepreneuriat permet d'atteindre le sentiment d'accomplissement quand l'innovation nous permet d'améliorer notre qualité de vie et, comme c'est le cas aujourd'hui, de relever les défis qui font face à l'humanité comme cela a été le cas avec la pandémie de COVID19 et comme c'est encore le cas aujourd'hui avec le réchauffement climatique. Tant l'innovation que l'entrepreneuriat permettent à beaucoup de personnes d'apporter un sens dans leur vie et dans ce qu'elles font.

La finance et les luttes « éthiques » comme celle contre le réchauffement climatique sont souvent opposées l'une à l'autre par l'opinion publique principalement par les valeurs qu'elles représentent. Ces deux composantes ne sont pourtant pas hermétiques l'une à l'autre et peuvent même être complémentaires. Bon nombre d'entreprises sont effectivement actives dans le domaine de l'innovation et sont donc des facteurs de progrès et d'épanouissement personnel. Il existe tout de même un frein important mais nécessaire à la multiplication de ces entités novatrices : le financement.

Toutes les entreprises, quelles qu'elles soient, peu importe le domaine dans lequel elles sont actives, doivent se financer pour démarrer et développer leurs activités. Cet accès au financement n'est pas des plus aisés et ce, tout particulièrement pour les jeunes entreprises qui démarrent. Cette difficulté s'explique de plusieurs façons avec, notamment, la crainte des investisseurs ou bien la mauvaise gestion des ressources par les fondateurs. Une catégorie de ressources bien souvent laissée sur le côté par les entreprises est le portefeuille d'actifs intellectuels. Ce dernier est pourtant en réalité un véritable trésor permettant aux entreprises de diversifier leurs sources de financement et d'être plus à même de négocier en acquérant de nouveaux leviers.

C'est précisément ce que nous tenterons de montrer dans le cadre de ce mémoire à travers deux parties. La première, théorique, tentera d'approcher le concept d'actif intellectuel essentiel à la compréhension de ce mémoire. Nous en profiterons pour rappeler dans un premier temps au lecteur l'importance juridique et économique que la propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent revêtent dans nos sociétés actuelles. Dans une deuxième partie, plus pratique,

¹ Elles ne sont bien évidemment pas les seules.

nous analyserons trois façons dont les entreprises peuvent se financer à l'aide de leur portefeuille d'actifs intellectuels. Ces propos seront illustrés par leur application à trois entreprises présentes en Belgique dont l'analyse financière se trouve pour chacune en annexe de ce mémoire. Ces dernières ont été choisies pour diverses raisons. Elles ont tout d'abord des portefeuilles d'actifs intellectuels différents, un stade de développement/une taille différente ainsi que des modes de financement qui ne sont pas semblables les uns aux autres. Ces différences ont un sens en ce qu'elles nous permettront de montrer que le financement par la propriété intellectuelle est possible à tous les niveaux/stades de développements de l'entreprise et peu importe l'ampleur du portefeuille d'actifs intellectuels dont elle dispose.

Partie I. Cadre théorique

Nous nous efforcerons dans cette première partie à poser les fondements théoriques indispensables à une bonne compréhension du mémoire qui va suivre. Comme il va l'être plus amplement expliqué ultérieurement, la notion d'actif intellectuel dans sa pleine acception n'est pas nécessairement des plus aisée à comprendre mais est cruciale quand il est question de financement par la propriété intellectuelle. La méconnaissance de cette notion s'explique, en grande partie, par le fait que nombre de personnes ne réalisent pas à quel point la propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent sont omniprésents autour de nous et jouent un rôle prépondérant dans le fonctionnement de l'économie mondiale. La méconnaissance de cette matière est, par conséquent, hautement regrettable et nuit à une appréhension exhaustive des enjeux économiques actuels.

Ce constat fera l'objet d'un premier chapitre s'organisant autour du concept d'actif intellectuel. Avant d'en donner la définition, nous tenterons de montrer au lecteur l'importance que la propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent revêtent dans le monde actuel. Un deuxième chapitre, plus bref, abordera quant à lui la question du financement des entreprises, clé de voûte de ce mémoire. Dans ce deuxième chapitre seront également présentées les trois entreprises choisies pour illustrer les propos de la deuxième partie de ce mémoire.

Chapitre I. Les actifs intellectuels

Section 1. Importance des actifs intellectuels

§1. Importance économique

La propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent sont d'une importance économique et financière capitale. Souvent méconnue du grand public, cette importance cruciale est pourtant une réalité tant du point de vue microéconomique adopté par les entreprises que du point de vue macroéconomique adopté par les Etats.

A. Perspective micro

Du point de vue entrepreneurial, les actifs intellectuels représentent une immense opportunité restant cependant encore assez méconnue, particulièrement chez les petites et moyennes entreprises (PME). *A contrario*, les actifs intellectuels représentent déjà une part importante et croissante des actifs au sein des grandes entreprises. Un exemple frappant est celui des 500 plus grosses entreprises américaines dans lesquelles les actifs intellectuels représentent déjà 80% du total des actifs².

Une étude conjointe de l'Office Européen des Brevets (EPO) et de l'Office de l'union européenne pour la propriété intellectuelle (EUIPO)³ réalisée en 2021 a pourtant démontré que les entreprises intégrant la propriété intellectuelle dans leur stratégie ont de meilleurs résultats que les autres⁴. Il a par exemple à ce titre été démontré que les entreprises utilisant un portefeuille d'actifs variés plutôt qu'un seul type d'actif intellectuel ont 33% de chances supplémentaires de connaître une période de croissance⁵. Les entreprises de type PME qui ont enregistré au moins un droit de propriété intellectuelle voient la probabilité de connaître une période de croissance croître de 21% et ont même 10% de chances additionnelles de connaître une forte croissance⁶.

² B. REMICHE, « La propriété intellectuelle : outil de développement ou arme de domination ? » in *Penser le droit de la pensée, Mélanges en l'honneur de Michel Vivant* (sous la coord. de J.-M. BRUGUIÈRE, C. GEIGER), Paris, Dalloz/LexisNexis, 2020, p. 913.

³ Étant donné que la matière de la propriété intellectuelle est essentiellement traitée en anglais, nous utiliserons par facilité les diminutifs des termes anglophones : *European Patent Office* (EPO) et *European Union Intellectual Property Office* (EUIPO).

⁴ Étude conjointe EPO-EUIPO, *High-growth firms and intellectual property rights – IPR profile of high potential SMEs in Europe*, mai 2019, https://link.epo.org/web/high_growth_firms_study_en.pdf (Date de la dernière consultation: 05 mai 2024).

⁵ *Ibid.*, p. 7.

⁶ *Ibid.*, p. 5.

D'autres études vont également dans ce sens. Selon France Brevets, le fait de détenir un brevet multiplie par trois les chances de succès d'une start-up (d'après une étude réalisée pour France Brevets en 2017 auprès de 800 start-up⁷). On retrouve également dans cette étude le fait que près de 30% des jeunes entreprises qui ont déposé un brevet ont soit : réussi leur entrée en bourse, été rachetées ou fusionnées. À l'inverse, seules 8% des jeunes entreprises n'ayant pas de propriété industrielle obtiennent ce même résultat⁸.

Le constat est donc frappant du point de vue de l'entreprise et une prise de conscience ne pourrait qu'être bénéfique en particulier pour les PME. La Commission européenne est également actrice de ce constat et a appelé en 2023, dans une de ses recommandations, à la mise en place de stratégies de gestion des actifs intellectuels dans les pays de l'Union⁹.

B. Perspective macro

D'un point de vue macroéconomique, nos économies modernes s'inscrivent dans un modèle schumpétérien¹⁰ qui considère l'innovation comme le moteur principal de la croissance¹¹.

En plus de son importance croissante pour les entreprises, la propriété intellectuelle représente un enjeu économique extrêmement important sur le plan macroéconomique. Les Etats ont à ce titre bien compris l'enjeu que cette dernière peut représenter. En effet, 28 des 35 pays qui composent l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) avaient, en 2015, mis en place divers régimes de financement de la recherche et développement (R&D)¹². Il est en effet crucial pour les Etats de capter les activités relatives à la propriété intellectuelle sur leur sol étant donné l'importance que ces activités représentent. Par exemple, selon un rapport de 2012 réalisé par le *United States Patent and Trademark Office*¹³, la totalité de l'économie américaine repose d'une façon ou d'une autre sur la propriété intellectuelle. Cette

⁷ Étude INPI – Guide du management de la PI pour les business managers, 2^{ème} édition, Paris, 2021, p. 11, <https://www.inpi.fr/le-management-de-la-pi> (Date de la dernière consultation : 05 août 2024).

⁸ *Ibid.*

⁹ Recommandation (UE) 2023/499 de la Commission du 1^{er} mars 2023 relative à un code de bonnes pratiques de gestion des actifs intellectuels pour la valorisation des connaissances dans l'espace européen de la recherche, *J.O.U.E.*, 7 mars 2023, pp. 75-84.

¹⁰ De l'économiste Joseph Schumpeter.

¹¹ A. COTANTIELLO, L. LAURETI, A. LEOGRANDE, « The Intellectual Assets in Europe », *International Journal of Entrepreneurship*, 2023, p. 1.

¹² OCDE, *Science, Technology and Industry Scoreboard 2015 – Innovation for growth and society*, OECD publishing, Paris, 2015, p. 15, https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/sti_scoreboard-2015-en.pdf?expires=1722255550&id=id&accname=guest&checksum=A47F33BC07F0FFFB82E06345C199B567.

(Date de la dernière consultation : 29 juillet 2024).

¹³ Traduction : Office des brevets et des marques des Etats-Unis d'Amérique.

dernière représente en outre 34,8% du PIB américain à savoir 5060 milliards de dollars en 2010 et crée directement 27,1 millions d'emplois¹⁴.

§2. Importance juridique

En plus de son importance économique majeure et croissante, la propriété intellectuelle revêt également, juridiquement, une importance particulière. En effet, par le biais de différents outils législatifs et jurisprudentiels, la propriété intellectuelle est reconnue en tant que droit fondamental. La Charte des Droits Fondamentaux de l'Union Européenne (CDFUE) consacre sobrement, sur base du droit de propriété classique, la propriété intellectuelle en tant que droit fondamental en son article 17(2). La Cour européenne des droits de l'Homme a adopté le même raisonnement dans son arrêt *Anheuser-Busch c. Portugal*¹⁵ en disant également que la propriété intellectuelle est un dérivé du droit de propriété classique.

La sobriété de cette consécration est toutefois quelque peu atténuée par les Explications relatives à la Charte des Droits Fondamentaux¹⁶ dans lesquelles il est expliqué que cette consécration est intervenue en raison précisément, comme il en a été fait mention précédemment, de l'importance croissante de la propriété intellectuelle ainsi qu'en raison des nombreux outils de droit secondaire qui encadrent déjà différents droits issus de la propriété intellectuelle¹⁷. L'article 6 du Traité sur l'Union européenne (TUE) vient également renforcer la sobriété de cette consécration en ce qu'il dit que les droits mentionnés dans la charte ont « la même valeur juridique que les traités »¹⁸.

Cette importance juridique n'est, en outre, pas uniquement perceptible sur le plan législatif. La jurisprudence de la Cour de Justice de l'Union Européenne (CJUE) est en effet à ce titre abondante¹⁹. En 2023, sur 821 affaires introduites devant la Cour, 74 concernaient la

¹⁴ U.S. Department of Commerce, Economics and statistics administration and United States Patent and Trademark Office, *Intellectual Property and the U.S. Economy: Industries in Focus*, mars 2012, [IP_Report_March_2012.pdf \(uspto.gov\)](https://www.uspto.gov/ip-report-march-2012.pdf). (Date de la dernière consultation: le 12 mai 2024).

¹⁵ Arrêt *Anheuser-Busch c. Portugal*, 11 janvier 2007, n°73049/01.

¹⁶ Explications relatives à la Charte des droits fondamentaux, JOUE, 14 décembre 2007, pp. 17-35.

¹⁷ Par exemple : Directive 2001/29 sur les droits d'auteur ; Directive 87/54 sur les microprocesseurs ; Directive 96/9 sur les bases de données ; Directive 91/250 et 2009/24 sur les logiciels d'ordinateurs.

¹⁸ CJUE, grande chambre 9 novembre 2010, C-92/09 et C-93/09, EU :C :2010 :662, *Volker und Markus Scheke et Eifert*, para. 45 ; article 6 du Traité sur l'Union européenne.

¹⁹ Un arrêt célèbre rendu par la CJUE en matière de propriété intellectuelle concernait le géant chinois des nouvelles technologies Huawei : CJUE, 16 juillet 2015, *Huawei Technologies*, C-170/13, ECLI :EU :C :2015 :477.

propriété intellectuelle ; ce qui en fait la deuxième matière la plus souvent discutée devant la Cour²⁰.

Section 2. Une définition par étapes

Maintenant que nous avons bien saisi l'importance et la portée de la propriété intellectuelle dans le monde tant sur le plan économique que juridique, nous pouvons passer à l'étape suivante, l'édification d'une définition. Le terme d'actif intellectuel, méconnu du grand public, ne fait malheureusement pas l'objet d'une définition unique ou même simplement législative. Se situant à un des nombreux croisements entre le droit et la gestion, il n'est pas nécessairement facilement appréhendable par les juristes d'où la nécessité d'une définition par étapes afin de s'assurer de la bonne compréhension du concept pour la suite. Cette difficile appréhension n'est par ailleurs pas rendue plus aisée par les nombreux synonymes existants tels qu'actif intangible, actif immatériel, ...

§1. L'actif

L'expression « actif intellectuel » comprend en premier lieu le mot « actif ». Ce terme, davantage comptable que juridique, est souvent difficile à appréhender par les juristes en dépit de son importance capitale dans bien des domaines du droit²¹. L'actif représente « les utilisations ou emplois effectués par l'entité dans ses investissements, son exploitation ou ses autres choix²² ». Il est subdivisé en de nombreuses rubriques mais est, la plupart du temps, schématiquement divisé en les actifs immobilisés d'une part comme un bâtiment ou un terrain et les actifs circulants d'autre part tels que des placements financiers à court terme.

Il est extrêmement important de ne pas confondre cette notion avec son complément au bilan des entreprises qu'est le passif. Le passif représente quant à lui « les sources ou moyens de financement nécessaires aux investissements, à l'exploitation ou autres emplois de l'entité²³ ». Il est habituellement divisé en deux parties que sont les fonds propres et les dettes bien que d'autres types de présentations soient possibles²⁴. Sur base de ces deux définitions,

²⁰ Rapport annuel 2023 – Statistiques annuelles de la Cour de justice, https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/20240-4/fr_ra_2023_cour_statistiques_web_bat_22042024.pdf. (Date de la dernière consultation : 12 mai 2024).

²¹ Le concept d'actif est en effet fréquemment utilisé en droit fiscal, droit comptable, droit des sociétés, droit pénal de l'entreprise ou bien même le droit de la famille.

²² K. CERRADA, Y. DE RONGÉ et M. DE WOLF, *Comptabilité et analyse des états financiers*, Bruxelles, deboeck, 2019, p. 74.

²³ *Ibid.*

²⁴ Le passif, contrairement à l'actif, peut effectivement être présenté sous l'angle de la durée ou sur l'angle de l'origine des fonds.

nous comprenons aisément que le passif finance l'actif. Nous pourrions expliquer de manière plus didactique que, concrètement, le passif représente l'argent à disposition de l'entreprise alors que l'actif représente ce que fait cette entreprise avec cet argent.

§2. L'actif incorporel

Comme il l'a été mentionné dans le paragraphe précédent, la rubrique de l'actif se subdivise schématiquement en deux grandes catégories. Ces deux catégories se subdivisent elles-mêmes en de nombreuses différentes sous-rubriques. L'une d'elle est l'actif incorporel ou immobilisation incorporelle. Un actif incorporel est, comme son nom l'indique, un actif que nous ne pouvons pas toucher ou voir. Ce dernier est défini par les normes comptables internationales IAS/IFRS reprises au sein de l'Union européenne dans le règlement 1606/2002²⁵. L'IAS 38 définit l'actif incorporel comme étant « un actif non-monétaire identifiable sans substance physique »²⁶. L'actif incorporel présente plusieurs caractéristiques comme une durée de vie bien souvent, mais pas toujours, inconnue, une évaluation chiffrée souvent complexe, une incertitude quant aux revenus que l'actif va procurer, ...²⁷ Ces différentes caractéristiques plutôt négatives, expliquent en partie, comme il va en être question plus tard dans ce mémoire, pourquoi le recours à la propriété intellectuelle n'est pas un automatisme dans beaucoup d'entreprises.

La Commission des normes comptables belge entend quant à elle le concept d'immobilisation incorporelle de la façon suivante : « Par immobilisations incorporelles il y a lieu d'entendre les ressources de nature incorporelle destinées à être affectées durablement à l'activité de l'entreprise susceptibles de générer des futurs avantages économiques pour l'entreprise²⁸ ».

§3. L'actif intellectuel

A. Absence de définition unique

En dépit de son importance croissante au sein des entreprises et plus globalement dans le monde économique, il n'existe pas une unique définition du concept d'actif intellectuel. D'importantes organisations internationales se sont cependant penchées sur la question de le

²⁵ Règlement 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales, *J.O.U.E.*, 11 septembre 2002, p. 1.

²⁶ IAS 38, §8.

²⁷ G. LENORMAND, L. TOUCHAIS, *La pertinence des actifs incorporels avec les IFRS*, Rennes, Finance Contrôle Stratégie, 2008, p. 3.

²⁸ Avis CNC 2016/16 du 7 septembre 2016 – frais de recherche et de développement : modifications introduites par l'arrêté royal du 18 décembre 2015.

définir. L'OCDE par exemple, parle des actifs intellectuels comme des actifs qui : « i) sont considérés comme des sources de probables avantages économiques futurs ; ii) ils n'ont pas de substance physique ; et iii) dans une certaine mesure, ils peuvent être conservés et commercialisés par une entreprise »²⁹.

Nous pouvons également retrouver une définition, toutefois plus succincte, en droit européen. Dans sa recommandation 2023/499³⁰, la Commission européenne définit la notion d'actif intellectuel en son article 1, 3). Ils sont définis comme : « tout résultat ou tout produit généré par des activités de R & I (tels que les droits de propriété intellectuelle, les données, le savoir-faire, les prototypes, les processus, les pratiques, les technologies, les logiciels) ».

B. Apport de la doctrine :

Nous pouvons trouver dans la doctrine une définition plus claire du concept d'actif intellectuel. Ce dernier est défini comme étant « tout droit patrimonial, créé expressément ou non par la loi, portant sur une création d'origine et de destination intellectuelles, et doué d'une valeur financière »³¹. Un actif intellectuel est donc nécessairement issu d'un droit de propriété intellectuelle mais tout ce que confère un droit de propriété intellectuelle, comme un droit d'auteur, ne peut pas nécessairement être assimilé à un actif intellectuel. En effet, comme la définition le met en évidence, seuls les aspects patrimoniaux sont susceptibles d'être qualifiés de la sorte.

(i) Droit patrimonial :

Les droits intellectuels se caractérisent avant tout par leur exclusivité intrinsèque. En matière de droits d'auteur par exemple, la convention de Berne qualifie le droit de reproduction comme un « droit exclusif »³². De la même manière, le brevet est parfois qualifié de « droit d'exclure »³³. De fait, détenir un droit intellectuel, c'est avoir la faculté d'empêcher les tiers d'exploiter l'objet sur lequel le droit porte³⁴. Il est important de ne pas confondre ce droit d'exclure avec le droit de propriété que des tiers pourraient avoir sur un support de la création intellectuelle comme un livre par exemple. Si une personne achète un livre, elle est

²⁹ OCDE, *Actifs intellectuels et création de valeur – Rapport de synthèse*, 2008, p. 9, [https://web-archive.org/2012-06-15/127014-40637101.pdf](https://web.archive.org/2012-06-15/127014-40637101.pdf) (Date de la dernière consultation : 29 juillet 2024).

³⁰ Recommandation 2023/499 du 1^{er} mars 2023, *op. cit.*

³¹ A. QUIQUEREZ, *La titrisation des actifs intellectuels*, Bruxelles, Larcier, 2013, p. 116.

³² Convention de Berne du 9 septembre 1886 pour la protection des œuvres littéraires et artistiques, article 9.

³³ Expression empruntée au professeur François Wéry utilisée dans le cadre de son cours dispensé à l'UCLouvain : *Management of Intellectual Property Rights*.

³⁴ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 106.

effectivement propriétaire de son livre mais ne jouira pas pour autant des droits exclusifs liés à la titularité du droit de propriété intellectuelle.

Cet aspect exclusif conféré par le droit intellectuel doit toutefois être tempéré, au sein de l'Union européenne, par la règle de l'épuisement communautaire. Cette règle a été développée par la Cour de justice dans sa jurisprudence *Deutsche Grammophon*³⁵ visant à protéger la libre circulation des biens. Elle consiste à dire qu'un titulaire d'un droit intellectuel ne peut pas s'opposer « à l'importation dans un Etat membre d'un produit sur lequel porte son droit si ce produit provient d'un autre Etat membre où il a été mis en circulation par le titulaire du droit ou avec son consentement »³⁶.

Cette exclusivité du droit patrimonial a comme avantage principal la maîtrise de la concurrence par le titulaire du droit. Tant que ce dernier n'a pas mis la création intellectuelle en circulation, il n'est pas soumis à la concurrence. Une sécurité économique très importante se dégage par conséquent de ce caractère exclusif pouvant rassurer, comme nous le verrons plus tard dans ce mémoire, d'éventuels investisseurs.

(ii) Valeur financière positive

Le critère de valeur financière positive de l'actif intellectuel vise quant à lui la somme d'argent que l'actif va produire de manière directe ou indirecte³⁷. Il n'est naturellement pas garanti que l'actif intellectuel va produire de l'argent mais il existe malgré tout bien souvent une grande probabilité que l'actif en produira³⁸.

(iii) La question du savoir-faire

La notion de savoir-faire a l'avantage d'être définie par un texte législatif à savoir le règlement 772/2004. Il y est défini comme un « ensemble d'informations pratiques non brevetées, résultant de l'expérience et testées, qui est secret [...], substantiel [...] et identifié [...] de toute manière appropriée »³⁹. En dépit de cette définition, la doctrine a toujours été partagée sur la question de savoir si le savoir-faire doit être ou non considéré comme un bien et donc potentiellement par après comme un actif intellectuel⁴⁰.

³⁵ CJCE, 8 juin 1971, *Deutsche Grammophon*, C-78/70, ECLI:EU:C:1971 :42.

³⁶ D. KAESMACHER, « Droits intellectuels », *Rép. not.*, T. II, Les biens, Livre 5, Bruxelles, Larcier, 2013, n° 13, p. 138.

³⁷ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 116.

³⁸ Voir IAS 38, §14 et s.

³⁹ Article 1 du règlement (CE) n°772/2004 de la Commission du 27 avril 2004 concernant l'application de l'article 81, paragraphe 3, du traité à des catégories d'accords de transfert de technologie, *JOUE*, 27 avril 2004, pp. 11-17.

⁴⁰ N. BINCTIN, *Droit de la propriété intellectuelle*, Paris, Lextenso, 2022, p. 443 ; F. POLLAUD-DULIAN, *La propriété industrielle*, Paris, Economica, 2011, n°848 et 854.

Même si le savoir-faire n'est pas breveté alors qu'il pourrait l'être (ne l'est pas en raison de la temporalité désavantageuse associée aux brevets⁴¹), le savoir-faire peut être protégé par divers mécanismes juridiques comme les contrats. Ces protections peuvent apporter au titulaire de ce savoir-faire une sécurité suffisante que ce dernier produira des revenus dans le futur. Il peut par conséquent être considéré comme un actif intellectuel même si, comme nous le verrons, il n'est pas aisé pour une entreprise de s'en servir comme moyen de financement direct.

En plus des protections contractuelles possibles, le savoir-faire peut également être protégé par la législation encadrant le secret d'affaires. En effet, le secret d'affaires comprend notamment dans son champ d'application le savoir-faire. Nous pouvons à ce titre nous tourner vers la directive 2016/943⁴² transposée en droit belge par la loi du 30 juillet 2018⁴³. Cette directive, fortement inspirée du droit américain⁴⁴, protège, comme son nom l'indique le savoir-faire. Le secret d'affaires recouvre dans cette directive « n'importe quelle information »⁴⁵. Dans le considérant 2 de la directive mention, est faite du savoir-faire comme information susceptible d'être protégée par le secret d'affaires.

Chapitre II. Financement d'entreprise

La définition et l'importance du concept d'actif intellectuel étant désormais bien comprises, nous pouvons nous atteler à la question du financement entrepreneurial, clé de voûte de ce mémoire. Nous tenterons dans ce chapitre d'expliquer brièvement les moyens principaux dont dispose une entreprise pour se financer. Nous analyserons ensuite trois entreprises actives dans des secteurs différents afin d'illustrer nos propos sur le financement entrepreneurial. Ces entreprises sont Guardsquare, Verhaert et GSK. Ces dernières ont été choisies car elles disposent chacune d'un portefeuille d'actifs intellectuels fourni et relativement varié. Elles sont, de surcroît, actives dans des secteurs différents et sont également de tailles différentes. Ces points nous aideront à montrer que le financement entrepreneurial par la propriété intellectuelle est une possibilité accessible peu importe le domaine dans lequel l'entreprise est active, peu

⁴¹ À l'image de Coca-Cola qui protège sa recette par le biais du secret d'affaires plutôt que par le brevet car ce dernier ne protège que pour une durée de 20 ans, après quoi les concurrents seront au courant de la recette et pourront eux-mêmes l'exploiter.

⁴² Directive (UE) 2016/943 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non-divulguées (secrets d'affaires) contre l'obtention, l'utilisation et la divulgation illicites, *JOUE*, 15 juin 2016, p. 1.

⁴³ Loi du 30 juillet 2018 relative à la protection des secrets d'affaires, *M.B.*, 14 août 2018, p. 64584.

⁴⁴ V. CASSIERS, « La transposition de la Directive 2016/943/UE du 8 juin 2016 sur la protection des secrets d'affaires en droit belge » in *Droit de la propriété intellectuelle* (sous la dir. de N. BERTHOLD), Bruxelles, Larcier, 2019, p. 257.

⁴⁵ *Ibid.*, p. 261.

importe l'étendue de son portefeuille d'actifs intellectuels, peu importe son stade de développement mais aussi peu importe ses besoins financiers.

Section 1. Les bases du financement d'entreprise

§1. Fonds propres

Un premier moyen dont une entreprise peut se servir pour se financer est le financement par fonds propres. Les fonds propres désignent « les sommes apportées à titre personnel par le créateur de l'entreprise »⁴⁶. Ces dernières peuvent avoir des sources différentes. Il peut s'agir d'argent apporté personnellement par les fondateurs, de l'argent donné par la famille ou des amis, de l'argent récolté grâce à un crowdfunding⁴⁷, de l'argent issu de subventions ou bien même une fois que l'activité de l'entreprise est lancée, de l'argent généré par l'entreprise elle-même directement réinjecté⁴⁸.

§2. Dettes

Une autre possibilité qui s'ouvre aux entreprises afin de se financer est le recours à l'endettement⁴⁹. Le schéma le plus classique dans ce domaine est un prêt auprès d'un établissement de crédit à savoir bien souvent une banque. L'inconvénient majeur de la dette est qu'elle impose des contraintes de liquidités sur court, moyen ou long terme en fonction des termes de l'accord. De plus, contracter un emprunt va de pair avec le paiement d'intérêts qui a pour conséquence le fait que l'entreprise rembourse plus que la somme que l'établissement de crédit lui a initialement prêtée. L'entreprise s'oblige donc sur une certaine période.

En dépit de ces inconvénients, nombre d'entreprises ont recours à l'emprunt pour se financer. L'emprunt est même souvent majoritaire par rapport aux fonds propres. Cette décision n'est pas pour autant irréfléchie. En effet, une balance optimale entre le financement par fonds propres et par la dette peut être trouvée grâce au mécanisme de l'effet-levier⁵⁰. L'effet de levier est un concept financier qui désigne le fait qu'il peut être intéressant, dans certaines circonstances, de se financer par la dette. C'est le cas quand les revenus générés par l'actif dépasse le simple remboursement des intérêts liés à la dette⁵¹.

⁴⁶ R. PAPIN, *La création d'entreprise. Création, reprise, développement*, Paris, Dunod, 2015, p. 271.

⁴⁷ Voy. not. V. BESSIÈRE et E. STÉPHANY, « Le financement par crowdfunding. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? », *Revue française de gestion*, 2014/5, pp. 149-161.

⁴⁸ C. PIERRAT, *La gestion financière de l'entreprise*, Paris, La Découverte, 2014, p. 53.

⁴⁹ O. JOKUNG NGUÉNA, *Mathématiques et gestion financière*, Louvain-la-Neuve, De Boeck Supérieur, 2004, p. 42.

⁵⁰ N. FRANCK, *Finance pour non-financiers*, Paris, Dunod, 2023, p. 129.

⁵¹ N. FRANCK, *op. cit.*, p. 149.

Section 2. Cas pratiques

Comme nous venons de le voir, le financement entrepreneurial repose essentiellement sur la dette et les fonds propres. Le choix entre ces deux différentes manières de se financer doit être mûrement réfléchi car les deux comportent des avantages comme des inconvénients. Se financer de manière trop importante par la dette peut présenter d'évidents dangers de liquidités pour l'entreprise alors qu'un financement trop axé sur les fonds propres n'est pas nécessairement, en raison de l'effet-levier expliqué précédemment, une décision stratégique.

Afin d'illustrer nos propos, nous baserons notre exposé sur l'analyse financière de trois entreprises actives en Belgique dont les présentations seront faites ci-dessous. Comme mentionné précédemment, ces entreprises ont été choisies car elles sont de tailles différentes, actives dans des secteurs différents, ont des portefeuilles d'actifs intellectuels différents ainsi que des financements différents. Ces quatre points nous permettront de montrer que le financement par la propriété intellectuelle est une possibilité qui s'ouvre à un grand nombre d'entreprises quelles que soient leur secteur, taille ou portefeuille.

Sous-section 1. Guardsquare

§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers

La première entreprise choisie est Guardsquare. Cette dernière a été choisie en raison de son statut de PME, de son portefeuille d'actifs intellectuels ouvrant la voie à diverses possibilités ainsi que ses états financiers traduisant, comme nous allons le voir, une situation financière précaire ouvrant à une optimisation du financement par la propriété intellectuelle.

Guardsquare est une jeune entreprise belge⁵² active dans le domaine des nouvelles technologies. Elle développe en effet des applications de sécurité informatique pour diverses entreprises actives dans des domaines variés. Nous pouvons la catégoriser dans le groupe des *scale-up* en ce qu'elle connaît une croissance très importante avec une moyenne de 28,3% depuis 2019⁵³. Son bénéfice en revanche a connu un sérieux ralentissement avec une baisse de 77% entre 2021 et 2022⁵⁴.

⁵² Son siège social se trouve à Leuven.

⁵³ <https://www.companyweb.be/fr/0550675829/guard-square> (Date de la dernière consultation le 31 mai 2024).

⁵⁴ <https://www.companyweb.be/fr/0550675829/guard-square> (Date de la dernière consultation le 31 mai 2024).

Guardsquare est une entreprise qui se finance essentiellement par la dette comme le montre son ratio d'endettement global⁵⁵ de 92,72%⁵⁶. Cette dernière n'est par ailleurs pas très solvable avec un ratio de solvabilité de 7,27%⁵⁷. Ces deux ratios permettent de montrer la faiblesse du financement de l'entreprise. En effet, le fait d'avoir un ratio d'endettement global élevé traduit un risque financier concernant les liquidités. Ce constat est corroboré par le ratio de solvabilité assez faible qui indique que l'entreprise n'est pas très solvable ce qui ne rassure en général pas les créanciers. En dépit de sa croissance impressionnante, Guardsquare pourrait donc optimiser son financement.

§2. Portefeuille d'actifs intellectuels

Étant active dans le domaine des nouvelles technologies, Guardsquare dispose d'un portefeuille d'actifs intellectuels fourni et varié. Parmi les droits enregistrés, nous pouvons retrouver les traces de 9 demandes de brevets déposées au nom de Guardsquare. L'une est belge, quatre sont européennes, trois américaines et une internationale. À l'heure actuelle, seul le brevet belge et un brevet européen ont effectivement été octroyés et sont toujours valables. Les demandes des trois brevets américains ainsi que la demande internationale sont encore en examen. Qu'en est-il des trois autres brevets européens ? Les demandes pour ces trois brevets ont été réputées retirées pour le même motif, à savoir une absence de paiement des frais issus de la demande par Guardsquare⁵⁸.

Afin d'élargir son portefeuille d'actifs, de mieux contrôler la concurrence, d'avoir la possibilité de gagner des revenus passifs grâce à d'éventuelles redevances, il serait judicieux pour Guardsquare de redéposer les brevets en question et de payer les frais associés à la procédure. Disposer de brevets, même si nous ne souhaitons pas directement les utiliser peut, en effet, comme nous le verrons dans ce mémoire, s'avérer être une possibilité d'optimiser son financement.

Guardsquare dispose également dans son portefeuille de sept marques : IXGUARD, App-Ray, DEXGUARD, THREATCAST, GUARDSQUARE, PROGUARD et AppSweep. Ces marques ont fait l'objet de 24 enregistrements dans divers offices. Nous visons par-là l'office européen, américain, chinois, japonais, coréen, indien, allemand, suisse et du Royaume-Uni⁵⁹.

⁵⁵ B. BACHY, *La boîte à outils de la comptabilité*, Paris, Dunod, 2020, p. 7.

⁵⁶ Voy. annexe.

⁵⁷ *Ibid.*

⁵⁸ La raison de l'absence de paiement par Guardsquare n'est pas connue. Elle pourrait être due à un manque de liquidité perceptible après une analyse des comptes annuels.

⁵⁹ Voy. annexe.

23 sont des enregistrements pour des marques verbales et un seul enregistrement pour une marque figurative. DEXGUARD et GUARDSQUARE ont également fait l'objet d'un enregistrement auprès de l'office Benelux de la propriété intellectuelle⁶⁰.

Étant donné que Guardsquare développe des applications et donc des logiciels, elle dispose sans nul doute de droit d'auteur sur lesdits logiciels. En effet, depuis les directives 91/250⁶¹ et 2009/24⁶², codifiées en droit belge aux articles XI.294 à XI.304 du Code de droit économique (CDE), les logiciels sont assimilés à des œuvres littéraires et sont protégeables par le droit d'auteur.

Guardsquare a donc un panel assez large d'actifs intellectuels dont elle pourrait se servir pour optimiser son financement. L'objectif principal ici serait de rééquilibrer le ratio entre fonds propres et dettes. Elle pourrait le faire de trois façons différentes. La première serait par une optimisation fiscale basée donc ici sur les actifs intellectuels. La deuxième, plus risquée, serait d'avoir recours à de la dette court-terme afin de booster sa croissance et de voir ses revenus augmenter. Elle pourrait alors injecter cet argent dans les fonds propres de l'entreprise. Enfin, Guardsquare pourrait opter pour la voie de la titrisation afin d'obtenir des liquidités. Cette voie serait cohérente pour l'entreprise en ce qu'elle permet, comme nous le verrons, la transformation d'actifs non-liquides en liquidité.

Sous-section 2. Verhaert

§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers

La deuxième entreprise sélectionnée est Verhaert. Cette dernière a été choisie en raison de sa taille plus importante que Guardsquare, son portefeuille d'actifs intellectuels lui aussi différent de celui de Guardsquare et enfin, en raison de ses états financiers traduisant, comme nous le verrons, une situation globalement positive malgré une possibilité d'optimisation.

Verhaert, connue aujourd'hui sous le nom de « Verhaert Masters of Innovation », est une entreprise belge active dans le secteur de l'innovation. Elle a été fondée en 1969 par la famille Verhaert et s'est peu à peu imposée comme un centre d'innovation. Elle est active dans des domaines variés comme l'espace, la sécurité, l'industrie, les sciences de la vie, les FMCG⁶³, ...

⁶⁰ <https://www.boip.int/fr/registre-des-marques?app=%2F&query=dexguard> ; <https://www.boip.int/fr/registre-des-marques?app=%2F&query=guardsquare> (Date de la dernière consultation : 9 juillet 2024).

⁶¹ Directive 91/250/CEE du Conseil, du 14 mai 1991, concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *JOUE*, 17 mai 1991, p. 42.

⁶² Directive 2009/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2009 concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *JOUE*, 5 mai 2009, p. 16.

⁶³ Fast Moving Consumer Goods.

L'entreprise se subdivise en cinq unités qui sont les suivantes : *Strategic Innovation*, *Digital Innovation*, *Product Innovation*, *High-Tech Innovation* et *On-Site Consulting*⁶⁴. Dans le cadre de ce mémoire, ce sont naturellement les activités des quatre premières branches qui nous intéresseront le plus en ce qu'elles sont plus penchées sur l'innovation technologique et par conséquent, la création intellectuelle pouvant découler sur des droits de propriété intellectuelle.

Verhaert est, de surcroît, une entreprise reconnue en Europe pour la qualité de son travail. Elle a, par exemple, reçu trois distinctions importantes attestant de la reconnaissance portée à son travail. Nous pouvons ici citer le prix Henry Van de Velde⁶⁵ ou bien encore le *Red Dot Design Award* récompensant plusieurs de ses produits⁶⁶.

Du point de vue financier, l'entreprise Verhaert se porte bien avec une position de trésorerie nette (PTN) positive à hauteur de 4 355 756€⁶⁷. Elle se finance essentiellement par fonds propres avec un total de 19 129 644€ ce qui lui permet d'obtenir un ratio de solvabilité de 79%. Le recours à la dette est donc nettement moins important avec un ratio d'endettement global de seulement 21%. De prime abord, cette faible proportion de dettes pourrait paraître avantageuse ce qui peut être le cas en termes de sécurité financière mais ce n'est pas pour autant nécessairement une situation optimale du point de vue financier. Un rééquilibrage entre la dette et les fonds propres pourrait donc être un projet intéressant pour l'entreprise.

§2. Portefeuille d'actifs intellectuels

Verhaert est une entreprise ayant un large portefeuille d'actifs intellectuels qui est principalement composé de brevets. L'entreprise se targue à ce titre sur son site internet d'avoir été à l'origine de plus de 500 brevets⁶⁸. Nombre de ces brevets ne sont plus d'actualité aujourd'hui en raison de leur durée de vie limitée à 20 ans. L'entreprise dispose tout de même de nombreux brevets encore valables enregistrés dans différentes juridictions⁶⁹ (Etats-Unis, Union européenne, ...). Verhaert dispose également d'un portefeuille de marques, plus restreint quant à lui. Elle dispose de 5 marques, une figurative et quatre verbales. 3 sont enregistrées auprès de l'Office Benelux de la propriété intellectuelle et 2 auprès de l'EUIPO⁷⁰.

⁶⁴ <https://verhaert.com/> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

⁶⁵ <https://www.jori.com/en/content/paul-verhaert-receives-henry-van-de-velde-award-2015-his-career> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

⁶⁶ <https://www.jori.com/en/content/red-dot-awards> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

⁶⁷ Voy. Annexe pour les détails des calculs. L'entreprise bénéficie d'un FRN plus important que son BFR.

⁶⁸ <https://verhaert.com/about/> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

⁶⁹ Voy. analyse de portefeuille en annexe.

⁷⁰ <https://www.tmdn.org/tmview/#/tmview/results?page=1&pageSize=30&criteria=C&basicSearch=verhaert> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

Même si la situation économique et financière de Verhaert est loin d'être alarmante, cette dernière n'est pas optimale et cela peut expliquer notamment l'évolution de certains indicateurs. Le chiffre d'affaires de l'entreprise a par exemple significativement baissé entre 2019 et 2022 passant d'1 310 113€ à 138 321€. Le bénéfice s'est également réduit et s'élève, pour l'année 2022, à seulement 81 015€⁷¹. Verhaert pourrait donc utiliser son portefeuille d'actifs intellectuels afin d'optimiser son financement notamment via l'octroi de crédits qui pourrait se voir faciliter par les brevets pouvant faire office de garantie.

Sous-section 3. GSK

§1. Présentation de l'entreprise et état des lieux financiers

La troisième et dernière entreprise choisie est GSK. Cette dernière a été choisie en raison de son ampleur nettement plus importante que les deux autres entreprises retenues, que cela soit sur le plan purement financier ou sur le plan de son portefeuille d'actifs intellectuels lui ouvrant plus aisément les portes de certains modes de financement que nous verrons comme la titrisation.

GlaxoSmithKline ou GSK est une multinationale d'origine britannique active dans le domaine pharmaceutique. Elle produit des médicaments et des vaccins un peu partout à travers le monde. GSK travaille essentiellement dans 5 domaines que sont : la lutte contre le VIH, la lutte contre le cancer, le développement de vaccins, la lutte contre les maladies du système respiratoire et enfin la lutte contre les maladies dites auto-immunes⁷². Elle est présente dans plusieurs pays du monde dont la Belgique dans laquelle l'entreprise est bien implantée. Son activité dans le pays s'étend sur 3 sites (Wavre, Rixensart et Gembloux) et emploie plus de 9000 personnes dont près de 2000 chercheurs⁷³. Sa plus grosse usine du monde, qui est en outre la plus grosse usine de production de médicaments au monde, se situe d'ailleurs en Belgique, à Wavre⁷⁴.

Du point de vue financier, GSK se porte à merveille. Son chiffre d'affaires annuel mondial est de 46,5 milliards d'euros⁷⁵ dont 9,2 milliards rien que pour la Belgique⁷⁶.

⁷¹ <https://www.companyweb.be/fr/0442858052/verhaert> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

⁷² <https://be.gsk.com/media/6217/2022-be-gsk-narrative-fr.pdf> p. 8 (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁷³ <https://be.gsk.com/fr-be/entreprise/gsk-belgique-en-un-coup-d-oeil/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁷⁴ <https://be.gsk.com/media/6485/flyer-gsk-in-belgium-fr.pdf> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁷⁵ <https://be.gsk.com/fr-be/accueil/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁷⁶ <https://be.gsk.com/fr-be/accueil/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

L'entreprise a, en 2023, investi 1,5 milliard d'euros en Belgique dans la recherche et le développement⁷⁷. La situation financière de GSK est bonne, voire excellente⁷⁸. Elle a en effet un ratio de solvabilité de 88,41% indiquant donc une grande solvabilité et, *a priori*, une facilité à se voir octroyer des prêts. L'équilibre entre fonds propres et dettes n'est, en revanche, pas présent au sein de GSK avec un ratio d'endettement global de seulement 11,58%. Sa position de trésorerie nette est quant à elle de 8 181 485 017€ ce qui est excellent puisque cela indique que les besoins de l'entreprise sont couverts directement par ses propres activités.

§2. Portefeuille d'actifs intellectuels

Étant très active dans la recherche, GSK détient naturellement un large portefeuille d'actifs intellectuels composé en grande partie de brevets et de marques. Sur le site de l'EUIPO, nous pouvons retrouver 7899 brevets déposés au nom de GSK⁷⁹. Tous ne sont bien évidemment plus valables nous comprenons malgré tout l'importance énorme que représente le portefeuille de brevets de GSK. À cela s'ajoute les marques. 1770 marques ont été déposées par GSK à travers le monde⁸⁰. À l'instar des brevets, certaines ne sont plus en cours de validité mais ce chiffre permet au lecteur de se faire une idée sur l'étendue du portefeuille d'actifs intellectuels de GSK.

Conclusion partielle

Nous pouvons conclure cette première partie par le constat suivant. La propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent sont d'une importance cruciale pour la stabilité de l'économie mondiale et sont omniprésents dans la société. La propriété intellectuelle est, en outre, présente dans bon nombre d'entreprises à tous les niveaux comme nous avons tenté de le montrer avec le choix de trois entreprises différentes. Guardsquare pour les PME, Verhaert pour les grandes entreprises et GSK pour les multinationales. Cette importance pourrait s'étendre au financement des entreprises qui, qu'elles soient de simples PME ou de plus larges entreprises, disposent donc bien souvent de propriétés intellectuelles dont elles pourraient se servir pour se financer que cela soit par fonds propres ou par la dette.

⁷⁷ <https://be.gsk.com/fr-be/innovation/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁷⁸ Voir annexe pour les détails.

⁷⁹ <https://register.epo.org/smartSearch?searchMode=smart&query=GlaxoSmithKline> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

⁸⁰ [TMView \(tmdn.org\)](https://tmdn.org) (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

Partie II. Le financement fondé sur la propriété intellectuelle

Comme cela a été exposé dans la partie qui précède, une entreprise peut donc se financer à l'aide de ses actifs intellectuels. Il existe différentes manières dont peuvent se servir les entreprises pour mener à bien un tel projet. Cela sera l'objet de cette partie qui se divisera en trois chapitres. Un premier chapitre portera sur l'optimisation fiscale pensée sur base du droit de la propriété intellectuelle. Un deuxième portera sur la manière dont une entreprise peut se servir de ses actifs intellectuels afin de se voir faciliter l'accès à l'emprunt. Enfin, un dernier chapitre portera sur le mécanisme complexe de la titrisation.

Chapitre I. Optimisation fiscale

Section 1. Qu'est-ce que l'optimisation fiscale ?

§1. Définition et limites

L'optimisation fiscale ou *tax planning* en anglais est la mise en pratique de l'adage suivant lequel « nul ne doit payer plus d'impôt qu'il n'en doit »⁸¹. Une telle pratique vise à réduire le plus possible sa charge fiscale de manière légale. Une entreprise ou un particulier cherche dans ce cadre à diminuer le plus possible « son taux effectif d'imposition »⁸². Ce dernier point est ce qui permet de distinguer l'optimisation de la fraude ou de l'évasion fiscale qui est par définition illégale.

Dans une économie globalisée comme la nôtre, la mise en place d'une telle stratégie d'optimisation se doit d'être internationale mais débute pour toutes les entreprises dans un premier temps à l'échelle nationale. L'optimisation fiscale, qu'elle soit dans le domaine de la propriété intellectuelle ou non est possible car les États, en dépit des apparences, se livrent une concurrence sans merci dans le domaine fiscal avec comme objectif d'attirer le plus possible les entreprises dans leur État afin de récolter des impôts⁸³. La logique est en effet la suivante,

⁸¹ Pour la Belgique : T. DELAHAYE, *Le choix de la voie la moins imposée*, Bruxelles, Bruylant, 1977. Pour la France : M. COZIAN, *L'éloge de l'habileté fiscale dans les grands principes de la fiscalité des entreprises*, Paris, Litec, 1999 ; Cass. com. 7 mars 1984, n°81.13728 ; CE fr., 27 juin 1984, *Dr. fisc.*, 1985, comm 1063 ; Cons. Const., 29 décembre 2013, n°2013-685.

⁸² A. QUIQUEREZ, « Intellectual Property Holding Companies: An international Legal Perspective », *I.P.Q.*, 2013, p. 337.

⁸³ D. LECOMTE, « La lutte contre la fraude et l'évasion fiscales, le cas des conseillers fiscaux : quand le néoparler orwellien saisit le droit fiscal », *R.E.I.D.F.*, 2018/4, p.565 ; A. MAITROT DE LA MOTTE, « La concurrence fiscale et sa régulation dans l'Union européenne », *R.E.I.D.F.*, 2021/2, p. 218.

certaines chaque entreprise a une charge fiscale moins élevée mais étant donné qu'un plus grand nombre d'entreprises est présent sur le territoire de l'Etat concerné, les recettes fiscales totales sont donc plus élevées.

L'optimisation fiscale n'est toutefois pas permise sans aucune limite. En effet, au niveau international, l'optimisation fiscale dite agressive est prohibée⁸⁴. L'optimisation fiscale agressive a fait l'objet d'une définition par la Commission européenne dans sa recommandation 2012/772⁸⁵. Dans le considérant 2 de ladite recommandation, la Commission définit cette pratique de la façon suivante : « La planification fiscale agressive consiste à tirer parti des subtilités d'un système fiscal ou des incohérences entre deux ou plusieurs systèmes fiscaux afin de réduire l'impôt à payer. »

§2. Domaine d'application de l'optimisation fiscale

L'optimisation fiscale n'est pas la chasse gardée du domaine de la propriété intellectuelle. Elle est cependant fréquemment utilisée dans ce domaine car relativement simple à mettre en place dans cette matière. En effet, les droits de propriété intellectuelle étant incorporels, il est aisé de les transférer dans un pays à la fiscalité avantageuse⁸⁶. De surcroît, la mise en place d'une telle planification est encore plus simple au niveau européen grâce aux libertés fondamentales garanties par le droit de l'Union⁸⁷.

En règle générale, hormis les paradis fiscaux, les Etats « imposent toutes les activités exercées sur leur territoire, y compris par les sociétés étrangères, dès lors que ces dernières exercent une telle activité par l'intermédiaire d'un établissement qualifié de stable ou permanent qui y est situé »⁸⁸. Ainsi, si une entreprise possède des droits de propriété intellectuelle localisés en Belgique par exemple, et qu'elle consent des licences, elle touchera logiquement des redevances. Ces redevances seront donc naturellement taxées en Belgique.

L'objectif principal lors d'une planification fiscale va donc être la localisation des actifs intellectuels dans des Etats ayant un régime fiscal attractif. Un premier élément permettant d'identifier ces Etats sont les *patent boxes*. Il s'agit de régimes fiscaux avantageux mis en place pour attirer les activités de R&D notamment. Ces régimes peuvent être utilisés tant par des

⁸⁴ J.-M. TIRARD, « Stratégie fiscale et propriété intellectuelle dans une économie mondialisée », in *Stratégies internationales et propriété intellectuelle* (sous la dir. de A. QUIQUEREZ), Bruxelles, Larcier, 2019, p. 326.

⁸⁵ Recommandation de la Commission du 6 décembre 2012 relative à la planification fiscale agressive, *JOUE*, 12 décembre 2012, p. 41.

⁸⁶ J.-M. TIRARD, *op. cit.*, p. 326.

⁸⁷ Nous visons ici la libre circulation des capitaux ainsi que la liberté d'établissement.

⁸⁸ J.-M. TIRARD, *op. cit.*, p. 328.

entreprises étrangères qui, pour en profiter, devraient démarrer une activité sur le sol de l'État en question mais aussi par les entreprises purement nationales. En effet, l'optimisation fiscale n'est pas réservée aux entreprises multinationales et ne doit pas nécessairement être internationale. Une entreprise peut parfaitement être implantée uniquement en Belgique et tout de même établir une stratégie fiscale. Beaucoup de régimes fiscaux avantageux n'étant pas d'application automatique, il est même conseillé aux entreprises de mettre sur pied une telle stratégie.

En dépit de sa réputation fiscale peu flatteuse, la Belgique dispose, elle-aussi, de régimes fiscaux permettant de capter des activités économiques sur son sol ainsi qu'aider des entreprises nationales à démarrer leurs activités. Ces régimes sont nombreux et ne peuvent pas faire l'objet d'une étude exhaustive dans ce mémoire. Nous nous contenterons, par souci de pertinence, au regard des entreprises analysées de la déduction pour revenus d'innovation dont il va être question dans la prochaine section.

Section 2. La déduction pour revenus d'innovation

§1. Raison d'être

La déduction pour revenus d'innovation est un mécanisme de déduction fiscale introduit en droit belge aux articles 205/1 et suivants du Code des impôts sur le revenu (ci-après C.I.R.92) par la loi du 9 février 2017⁸⁹. Elle succède au mécanisme de la déduction pour revenus des brevets, ancienne *patent box* belge par opposition au mécanisme actuel, considéré, en raison de son champ d'application plus large, comme une *innovation box*⁹⁰. La déduction pour revenus des brevets a été abrogée par la loi du 3 août 2016⁹¹. La déduction pour revenus d'innovation a toutefois commencé à s'appliquer rétroactivement à partir du 1^{er} juillet 2016⁹².

Son introduction a pris place dans le cadre du plan BEPS et plus particulièrement de l'action 5⁹³ dudit plan visant à lutter contre les pratiques fiscales agressives⁹⁴ définies plus haut dans ce mémoire. L'action 5 du BEPS a effectivement exigé une réforme dans les droits

⁸⁹ Loi du 9 février 2017 portant introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *M.B.*, 20 février 2017, p. 25321.

⁹⁰ Terme d'origine néerlandaise utilisé pour désigner les régimes fiscaux attractifs dans le domaine de la propriété intellectuelle dont le champ d'application ne se limite pas aux brevets.

⁹¹ Loi du 3 août 2016 portant sur des mesures fiscales urgentes, *M.B.*, 11 août 2016, p. 50966.

⁹² Article 205/1, §2, CIR92.

⁹³ OCDE (2016), *Lutter plus efficacement contre les pratiques fiscales dommageables, en prenant en compte la transparence et la substance, Action 5 – Rapport final 2015, Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices*, Paris, Éditions OCDE.

⁹⁴ T. VANWELKENHUYZEN, « Le rapport BEPS de l'OCDE : une évolution importante en fiscalité internationale », *Tax, Audit & Accountancy*, 2016, pp. 28-29.

nationaux en ce qu'elle a introduit l'approche nexus qui exige un lien entre les revenus issus des brevets et les dépenses faites en R&D⁹⁵. Un tel lien n'était pas requis par le régime de la déduction pour revenus des brevets. Des groupes multinationaux pouvaient dès lors se livrer à des pratiques fiscales agressives via ce mécanisme. Ils allaient opérer à la déduction de 80% pour des revenus issus de l'exploitation de brevets qui avaient été développés par une autre société du groupe contenant les activités de R&D mais qui se situait dans un autre pays⁹⁶. La déduction pour revenus d'innovation permet la déduction fiscale de 85% des revenus issus des actifs intellectuels visés dans la loi. Cette déduction s'opère soit sur l'impôt des sociétés soit sur l'impôt des non-résidents⁹⁷ et peut être faite par les sociétés belges mais aussi par les sociétés étrangères ayant un établissement stable en Belgique⁹⁸.

Un des intérêts majeurs de cette nouvelle déduction est le fait qu'elle n'a pas été victime de la règle de la corbeille qui a limité le champ de nombreuses déductions fiscales « à un montant d'un million d'euros, majorés de 70 % de la quotité du bénéfice subsistant après application des déductions de l'année et qui excède le million d'euro »⁹⁹.

§2. Droits intellectuels éligibles

A. Cadre général :

Plusieurs droits intellectuels générateurs de revenus permettent de bénéficier de la déduction pour revenus d'innovation¹⁰⁰. Naturellement, le brevet, qui est la forme de consécration la plus classique de la R&D pour une entreprise¹⁰¹, permet d'opérer à une telle déduction. Proche du brevet, nous retrouvons également les certificats supplémentaires permettant de prolonger la durée de vie d'un brevet¹⁰² sur un produit phytopharmaceutique ou un médicament. Cette possibilité pourrait se montrer intéressante pour l'entreprise GSK active

⁹⁵ V. DE SAINT-BLANQUAT, « BEPS : le point de vue du MEDEF », *Revue européenne et internationale de droit fiscal*, Bruxelles, Bruylant, 2016/4, p. 480.

⁹⁶ N. TREFOIS, C. CARLIER et M. KOUTCHKO, « Déduction pour revenus d'innovation : le nouveau régime fiscal belge spécifique à la propriété intellectuelle », *R.G.F.C.P.*, 2017/4, p. 27.

⁹⁷ P. COPPENS, « La détermination du revenu net de l'innovation en 10 étapes », *Sem. Fisc.*, 2019/10, n°370, p. 1.

⁹⁸ T. SLAEDTS, « Wat moet u over de nieuwe aftrek voor innovatie-inkomsten weten ? », *De vennootschap*, 2017/03, p. 7.

⁹⁹ E. ESTERZON et E. KOVACS, « Les aspects fiscaux de la propriété intellectuelle sous l'angle du logiciel », in *Les droits intellectuels, entre autres droits* (sous la dir. de J. CABAY et A. STROWEL), Bruxelles, Larcier, 2019, p. 32.

¹⁰⁰ Ces derniers sont visés par l'article 205/1, §2, CIR92.

¹⁰¹ L.K. EVERS, *Intellectual Property (IP) Box Regimes (Tax Planning, Effective Tax Burdens and Tax Policy Options)*, PhD Thesis, Mannheim University, 2004, p. 52, https://ub-madoc.bib.uni-mannheim.de/37562/4/Dissertation_Lisa_Evers_IP_Box_Regimes.pdf. (Date de la dernière consultation : 17 juin 2024).

¹⁰² V. CASSIERS, « La notion de « savoir-faire » », in *Le patrimoine intellectuel de l'entreprise* (sous la dir. de E. CORNU et J.-FR. NEVEN), Bruxelles, Larcier, 2010, p. 62.

dans le développement de médicaments. Elle pourrait par ce biais augmenter de manière considérable ses économies fiscales et ainsi, augmenter ses fonds propres.

Nouveauté de la loi de 2017, les programmes d'ordinateurs protégés par le droit d'auteur peuvent également faire l'objet de la déduction pour revenus d'innovation¹⁰³. Cette nouveauté est particulièrement intéressante pour Guardsquare qui produit des applications de cybersécurité. L'analyse de l'applicabilité de ce régime aux activités de l'entreprise sera détaillée dans un prochain point. D'autres droits visés à l'article 205/1, §2 du C.I.R.92 peuvent encore amener à l'exercice de la déduction mais nous ne les développerons pas ici.

Notons également qu'il n'est pas nécessaire d'être propriétaire de l'actif qui rapporte des revenus ; être preneur de licence, usufruitier ou copropriétaire suffit pour pouvoir bénéficier de la déduction fiscale¹⁰⁴. Ceci a été décidé par le législateur afin d'éviter des abus en cas de développement commun d'un programme dans lequel seul une partie serait propriétaire du droit de propriété intellectuelle¹⁰⁵. L'entreprise qui demande à bénéficier de la déduction devra tout de même prouver les droits qu'elle a sur l'actif intellectuel à travers, par exemple, une facture client¹⁰⁶.

B. Le cas particulier des programmes d'ordinateur

Pour rappel, sous l'impulsion du législateur européen¹⁰⁷, les logiciels sont désormais protégés par le droit d'auteur consacré aux articles XI.294 et suivants du CDE et sont assimilés à des œuvres littéraires. Ces derniers bénéficient d'une telle protection s'ils sont originaux c'est-à-dire s'ils sont « une création intellectuelle propre à son auteur »¹⁰⁸. Nous comprenons donc à la lecture de ce libellé que les droits d'auteur sur les programmes d'ordinateur sont dans un premier temps attachés à la personne physique qui les développe. Afin de venir au secours des entreprises sur ce point, le législateur a prévu que, « Sauf disposition contractuelle ou statutaire contraire, seul l'employeur est présumé cessionnaire des droits patrimoniaux relatifs aux programmes d'ordinateur créés par un ou plusieurs employés ou agents dans l'exercice de leurs

¹⁰³ Ainsi que, selon l'article 205/1, §2, 1° C.I.R.92 : « les créations dérivées ou les adaptations provenant des programmes d'ordinateur existants ».

¹⁰⁴ X. «5. Abrogation de la déduction pour revenus de brevets et instauration de la déduction pour revenus d'innovation », *Aperçu des dispositions fiscales de l'année 2016*, *Cour. fisc.*, 2017, p.88.

¹⁰⁵ Projet de loi du 21 décembre 2016 portant l'introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. 2016-2017, n°54-2235/001, p. 10.

¹⁰⁶ Déc. ant. N°2018.0671 du 11 septembre 2018, pt. 5.2 ; déc. ant. N°2018.1001 du 27 novembre 2018, pt. 8.

¹⁰⁷ Directive 91/250/CEE du Conseil, du 14 mai 1991, concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *JOUE*, 17 mai 1991, p. 42.

¹⁰⁸ Art. XI.295, CDE.

fonctions ou d'après les instructions de leur employeur »¹⁰⁹. Dans un tel cas de figure, il suffit donc à l'entreprise de prouver l'existence d'un contrat de travail d'une part et que le développement de logiciel rentre dans l'exercice normal dudit contrat d'autre part¹¹⁰. Si le programme d'ordinateur n'a pas été développé par un employé lié par un contrat de travail avec l'entreprise mais par un collaborateur indépendant, la cession des droits d'auteur, devra, contrairement à l'hypothèse du contrat de travail, être explicitement indiquée dans le contrat de collaboration¹¹¹.

Qu'en est-il alors des cas où l'entreprise acquiert des programmes d'ordinateur développés en externe ? Étant donné les exigences de la fraction nexus, pour pouvoir pratiquer une déduction fiscale sur des logiciels acquis par une entreprise, il faut *a priori* que cette dernière améliore, même légèrement, le logiciel en question¹¹².

Les programmes d'ordinateur donnent donc naissance, eux-aussi, à un droit de propriété intellectuelle permettant de pratiquer la déduction pour revenus d'innovation. Tous les programmes d'ordinateur ne sont cependant pas éligibles. En effet, ces programmes doivent être le fruit d'un programme de recherche et développement au sens de l'article 275³, §3 du C.I.R.92 qui consacre la possibilité de dispense de versement de précompte professionnel. Ce renvoi n'est réalisé qu'à des fins de définition, il n'est pas donc pas requis que la déduction du précompte professionnel ait effectivement lieu¹¹³.

Cette exigence restreint tout de même de façon significative le nombre de programmes pouvant mener à une déduction fiscale. De fait, seuls les programmes d'ordinateur s'inscrivant dans la recherche industrielle, fondamentale ou le développement expérimental¹¹⁴ rentrent donc dans les conditions de la déduction pour revenus d'innovation.

C. Guardsquare et les applications de cybersécurité

Dans le cas de Guardsquare cependant, les applications de cybersécurité permettent une déduction en ce qu'elles constituent le fruit du développement expérimental au sens de l'article 275³, §3 du CIR92. Ce dernier est défini de la façon suivante :

¹⁰⁹ Art. XI.296, CDE.

¹¹⁰ déc. ant. n°2018/0230 du 27 mars 2018, pt. 7.2.

¹¹¹ déc. ant. n°2018.0475 du 26 juin 2018.

¹¹² B. SPRINGAEL, « Déduction pour revenus d'innovation : une FAQ avec des points d'interrogations », *Fiscologue*, n°1578, 14 septembre 2018, p. 8

¹¹³ *Ibid.*

¹¹⁴ Ces trois concepts sont définis à l'article 275³, §3 du CIR92.

« L'acquisition, l'association, la mise en forme et l'utilisation de connaissances et de techniques scientifiques, technologiques, commerciales et autres existantes en vue de produire des projets, des dispositifs ou des dessins pour la conception de produits, de procédés ou de services nouveaux, modifiés ou améliorés. Il peut s'agir notamment d'autres activités visant la définition théorique et la planification de produits, de procédés ou de services nouveaux, ainsi que la consignation des informations qui s'y rapportent. Ces activités peuvent porter sur la production d'ébauches, de dessins, de plans et d'autres documents, à condition qu'ils ne soient pas destinés à un usage commercial. La création de prototypes et de projets pilotes commercialement exploitables relève également du développement expérimental lorsque le prototype est nécessairement le produit fini commercial et lorsqu'il est trop onéreux à produire pour être utilisé uniquement à des fins de démonstration et de validation. Le développement expérimental ne comprend pas les modifications de routine ou périodiques apportées à des produits, lignes de production, procédés de fabrication, services existants et autres opérations en cours, même si ces modifications peuvent représenter des améliorations ».

Sur base de cette définition, nous pouvons considérer que les applications de cybersécurité développées et commercialisées par Guardsquare doivent être entendues comme issues du développement expérimental. En effet, de telles applications sont le fruit de connaissances techniques comme le codage ou la cryptographie. Cela répond donc à l'exigence d'utilisation de « techniques scientifiques, technologiques (...) » Elles ont pour but d'améliorer la prestation des services à travers une sécurité accrue. Par ce biais, les applications de cybersécurité répondent aussi à l'exigence de « produire des projets, dispositifs ou des dessins pour la conception de produits, de procédés ou de services nouveaux, modifiés ou améliorés ». Leur développement nécessite bien souvent, voire systématiquement une définition théorique des méthodes utilisées. L'exigence d'« activités visant la définition théorique et la planification de produits, de procédés ou de services nouveaux, ainsi que la consignation des informations qui s'y rapportent » est de même remplie. Enfin, avant d'arriver à l'application en tant que produit fini, des prototypes seront préalablement développés. La condition relative à « la création de prototypes et de projets pilotes commercialement exploitables » est en conséquence elle aussi rencontrée.

§3. Revenus éligibles

A. Sources des revenus

Classiquement, les premiers revenus permettant de pratiquer une déduction pour revenus d'innovation sont les revenus issus de licences¹¹⁵. Plus surprenant, les dommages et intérêts non

¹¹⁵ X. « 5. Abrogation de la déduction pour revenus de brevets et instauration de la déduction pour revenus d'innovation », *op. cit.*, p. 83.

punitifs liés à un droit de propriété intellectuelle peuvent, dans certains cas, faire l'objet d'une déduction pour revenu d'innovation¹¹⁶.

Nouveauté par rapport à l'ancien régime de la déduction pour revenus des brevets, il est désormais possible de pratiquer la nouvelle déduction fiscale sur des plus-values liées à des cessions de brevets¹¹⁷. Cette innovation n'est pas possible dans n'importe quelles conditions. La première condition est d'ordre temporel. Ainsi, en ce qui concerne les actifs que l'entreprise développe en interne, la déduction ne sera possible que pour des actifs créés pendant la période imposable qui précède la plus-value¹¹⁸. En ce qui concerne les actifs acquis par l'entreprise auprès de tiers, la plus-value doit avoir été réalisée dans les 24 mois précédant ladite plus-value¹¹⁹. La deuxième condition est quant à elle liée à l'attribution des sommes découlant des plus-values. Pour pouvoir faire l'objet de la déduction, les sommes obtenues grâce à la cession doivent être attribuées, dans un délai de 5 ans, à ce que la loi appelle des « dépenses qualifiantes » définies à l'article 205/1, §2, 4° du C.I.R.92. Ces dernières sont définies comme suit : « des dépenses de recherche et développement qui se rattachent directement à un droit de propriété intellectuelle visé au 1°, à l'exclusion des intérêts, des dépenses afférents aux terrains et bâtiments, ainsi que des autres dépenses qui ne se rattachent pas directement au droit de propriété intellectuelle, et qui sont faites par la société pour des activités de recherche et développement effectuées par la société elle-même, ou sont payées par la société: - à une entreprise non liée; ou - à une entreprise liée, pour autant que cette entreprise verse les rétributions obtenues sans marge à une entreprise non liée; (...)».

B. Revenus nets

Le calcul de la déduction pour revenus d'innovation se base sur les revenus nets de l'actif, en l'occurrence ici, des programmes d'ordinateur. Le calcul pour les déterminer est assez simple et intuitif puisqu'il suffit de retirer les coûts R&D du programme en question aux revenus bruts qu'il a généré¹²⁰. Il faut suite à cela avoir égard à la fraction nexus. Cette fraction est un mécanisme qui vient limiter le montant de la déduction. Cette dernière doit en outre être recalculée chaque année¹²¹. Le but de cette limitation est d'empêcher des pratiques fiscales agressives consistant à sous-traiter la R&D auprès d'entreprises présentes dans des pays à la

¹¹⁶ L.K. EVERS, *op. cit.*, p. 55; art. 205/1, §2, 2°, al. 5, CIR92.

¹¹⁷ B. SPRINGAEL et S. LEMAIRE, « La fiscalité des revenus de brevets en Belgique en 2015 : état des lieux et perspectives », *R.G.F.*, 2015/4, p. 20.

¹¹⁸ N. TREFOIS, C. CARLIER et M. KOUTCHKO, *op. cit.*, p. 33.

¹¹⁹ Art. 205/1, §2, 2°, al. 6, CIR92.

¹²⁰ L. KLEIJNEN, « De innovatieaftrek toegepast op computerprogramma's », *T.F.R.*, 2020/2, n°574, p. 55.

¹²¹ Déc. ant. n°2018.1057 du 11 décembre 2018, pt. 58.

fiscalité plus avantageuse. Grâce à ce mécanisme nexus, qui trouve ses origines au niveau de l'OCDE¹²², les entreprises innovantes sont incitées à concentrer les activités de R&D sur un même territoire, en l'occurrence ici le territoire belge. Cela permet d'être cohérent avec le principe de substance qui vise à imposer les activités par le droit sur le territoire duquel elles ont lieu¹²³. Les détails relatifs au calcul de ce ratio se trouvent à l'article 205/3 C.I.R.92. Notons que si l'intégralité des activités de R&D sont internes à l'entreprises, le ratio sera égal à 1 ce qui permettra donc à l'entreprise de déduire le maximum légal de 85%¹²⁴.

Concrètement, la fraction nexus consiste en la division des dépenses qualifiantes, définies plus haut, par les dépenses totales. Ces dépenses totales sont composées de trois dépenses distinctes. Nous retrouvons dans un premier temps les dépenses qualifiantes mais aussi les dépenses faites dans le cadre de l'acquisition d'un droit intellectuel. Enfin, nous retrouvons les éventuelles dépenses de R&D faites à une autre entreprise qui a réalisé ses activités pour le compte de l'entreprise calculant la fraction¹²⁵. Notons que le service des décisions anticipées n'a pas pour tâche de vérifier ces calculs¹²⁶. Ces derniers doivent l'être par l'autorité fiscale compétente¹²⁷.

C. Maximisation du ratio nexus :

Une précision mérite tout de même d'être apportée sur la question de ces dépenses qualifiantes. Lorsque des dépenses sont faites pour acquérir un droit d'auteur sur un logiciel qui a été mis sur pied par un employé, sous-traitant, ... qui a développé ledit logiciel en raison des consignes précises indiquées dans son contrat, que cela soit un contrat de sous-traitance, de travail ou autre, nous avons effectivement affaire à des dépenses qualifiantes au sens de l'article 205/1, §2, 4°, CIR92¹²⁸. En revanche, si ces dépenses ont été faites pour le bénéfice d'un dirigeant d'entreprise qui a facturé la somme à l'entreprise initiale par le biais d'une société de management, les dépenses ne seront pas considérées comme des dépenses qualifiantes mais

¹²² OCDE (2016), *Lutter plus efficacement contre les pratiques fiscales dommageables, en prenant en compte la transparence et la substance, Action 5 – Rapport final 2015, Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices*, Paris, Éditions OCDE.

¹²³ L. KLEIJNEN, *op. cit.*, p. 56.

¹²⁴ Art. 205/1, §1, al. 1, CIR92.

¹²⁵ *Ibid.*, p. 63.

¹²⁶ Déc. ant. n°2018.0208 du 27 mars 2018, pt. 12.

¹²⁷ Déc. ant. n°2018.0387 du 19 juin 2018, pt. 36.

¹²⁸ SPF FINANCES, *FA AGFisc relatives à la DRI*, 26 juillet 2018, question 6.

bien comme des dépenses faites pour le bénéfice d'une société liée. Elles seront donc reprises dans les dépenses globales et iront au dénominateur de la fraction¹²⁹.

Dans le même ordre d'idées, si une personne employée de l'entreprise prend part à des activités de R&D mais aussi à d'autres activités de différentes natures, seule une partie des coûts qu'engendre cette personne pour l'entreprise sera reprise en compte dans les dépenses qualifiantes à savoir le prorata de son activité en R&D¹³⁰.

Guardsquare devrait donc veiller, afin d'augmenter le plus le ratio nexus, à travailler avec des contrats clairs et précis dans lesquels il est explicitement indiqué que la tâche de tel employé, tel dirigeant, tel sous-traitant, ... est de développer des logiciels. Dans un tel cas de figure, l'entreprise ne devra pas passer par le paiement à une société de management et pourra maximiser son ratio nexus en augmentant le plus possible son numérateur et, par voie de conséquence, la déduction pour revenus d'innovation.

D. Calcul final :

Une fois que les revenus nets et la fraction nexus ont été déterminés, l'entreprise pourra connaître le montant qu'elle peut déduire grâce au calcul suivant. Elle devra multiplier les revenus nets par la fraction nexus puis par 85% afin d'obtenir la somme finale à déduire.

E. Champ d'application temporel

Il est important de noter que les logiciels pouvant donner lieu à une déduction pour revenus d'innovation sont uniquement ceux considérés comme « nouveaux ». Ce critère de nouveauté¹³¹ est lié à la date à partir de laquelle lesdits logiciels ont commencé à produire des revenus. Cette date a été fixée par la loi au 1^{er} juillet 2016¹³². On ne prête donc dès lors pas réellement attention à la date de développement du logiciel qui peut être antérieure au 1^{er} juillet 2016. Ce qui importe est la génération de revenus¹³³.

Que se passe-t-il donc pour les logiciels ayant générés du revenu avant cette date du 1^{er} juillet 2016 ? L'hypothèse principale ici est si le logiciel a connu plusieurs mises à jour. Dans un tel cas de figure, si une mise à jour ajoute par exemple une fonctionnalité au logiciel, cet ajout sera considéré comme nouveau et remplira dès lors la condition de nouveauté. Notons que

¹²⁹ Quest. Parl. Orale n°20201 et 20240 de M. PIEDBOEUF du 26 septembre 2017, *Compte rendu intégral. Commission des Finances*, Chambre, 2016-2017, n°54-731, pt. 32.

¹³⁰ Déc. ant. n°2018.0387 du 19 juin 2018, pt. 27.

¹³¹ P. VAN DEN BERGHE, « De nieuwe innovatieaftrek », *FHS Seminars*, Bruxelles, 17 avril 2018, slide 18.

¹³² Art. 205/1, §2, 1°, e), C.I.R.92.

¹³³ déc. ant. n°2018.0392 du 23 mai 2018, pt. 15.

la condition d'originalité inhérente aux droits d'auteur doit toujours être remplie. La doctrine considère en règle générale que l'ajout, si minime soit-il, consiste en une nouveauté et peut donc soumettre une partie du logiciel au moins au bénéfice de ce mécanisme fiscal¹³⁴. Le service des décisions anticipées s'est également penché sur cette question et considère, comme la doctrine, qu'en fonction de l'ampleur de la modification/mise à jour, le logiciel peut être considéré comme entièrement neuf¹³⁵ ou seulement partiellement¹³⁶.

§4. Application à Guardsquare

Grâce à son activité de développement d'applications de cybersécurité, Guardsquare pourrait se servir de cet incitant fiscal afin d'optimiser son financement. En effet, comme le montre son analyse financière, il y a chez Guardsquare un déséquilibre important entre le financement par fonds propres et celui par la dette pouvant causer des problèmes de liquidités. Les fonds propres ne représentent en effet que 7,27% du passif total de l'entreprise¹³⁷.

Ce déséquilibre n'est pas idéal et pourrait constituer un frein pour l'entreprise dans son développement. En raison de son manque de fonds propres, Guardsquare pourrait avoir plus de difficultés que ses concurrents à saisir de nouvelles opportunités sur le marché par simple manque de cash. L'accès à la dette risque également probablement de se compliquer., Guardsquare est effectivement de moins en moins solvable au fur et à mesure que les prêts lui sont octroyés. De surcroît, il est fort probable que les créanciers demandent des intérêts plus élevés en raison du risque plus important qu'ils prennent à cause du manque de fonds propres¹³⁸. Cette situation de déséquilibre est également dangereuse pour les dirigeants et leurs intérêts. En effet, une solution simple mais dangereuse pour les dirigeants est d'ouvrir son capital à de nouveaux investisseurs ce qui aurait pour effet de diluer l'actionnariat et de réduire le pouvoir des dirigeants et actionnaires actuels dans l'entreprise¹³⁹. Un refinancement par fonds propres paraît donc être une judicieuse décision pour l'entreprise.

D'autres indicateurs financiers permettent également de soutenir cette position d'un refinancement par fonds propres. En effet le fonds de roulement net (FRN) et le besoin en fonds de roulement (BFR) sont tous les deux négatifs. La situation idéale du point de vue du FRN est

¹³⁴ L. KLEIJNEN, *op. cit.*, p. 58.

¹³⁵ déc. ant. n°2018.0392 du 23 mai 2018, pt. 15 ; déc. ant. n°2018/0475 du 26 juin 2018, pt. 12.2.

¹³⁶ déc. ant. n°2018.0148 du 20 mars 2018 ; déc. ant. n°2018/0153 du 27 mars 2018 ; déc. ant. n°2018.0189 du 27 mars 2018.

¹³⁷ Voy. annexe.

¹³⁸ Entretien avec Sandrine Tilmant, *Pricing expert* à ING Belgique.

¹³⁹ *Ibid.*

quand ce dernier est positif, signe que les coûts liés à l'activité de l'entreprise sont couverts par les revenus de l'activité¹⁴⁰. Un FRN négatif n'est toutefois pas nécessairement synonyme de problème financier pour l'entreprise. Il peut en effet être compensé par un BFR plus négatif comme c'est le cas de Guardsquare. Cette double négativité abouti à une position de trésorerie nette (PTN) positive à savoir 1 172 718€. Ce résultat est parfaitement logique car le BFR étant plus négatif que le FRN, il compense le manque de fonds de roulement pour aboutir à cette PTN positive.

Cependant, même si la situation financière de Guardsquare est somme toute positive, se baser sur un BFR plus négatif que le FRN pour garder une trésorerie positive est risqué. Cela expose effectivement l'entreprise à une éventuelle dépendance vis-à-vis à la fois des clients et des fournisseurs¹⁴¹. Une revalorisation du FRN est donc vivement conseillée. Afin de la réaliser, il convient de se tourner vers le cœur de son calcul. Le fonds de roulement net s'obtient en soustrayant les actifs fixes aux capitaux permanents. Nous pouvons donc au choix augmenter les capitaux permanents ou diminuer les actifs fixes. Ces derniers jouant un rôle important dans l'entreprise, il serait a priori plus judicieux d'augmenter les capitaux permanents à travers notamment une augmentation des fonds propres possible grâce à une optimisation fiscale. La déduction pour revenus d'innovation serait donc sans doute une solution pour laquelle devrait opter Guardsquare.

La déduction pour revenus d'innovation pourrait également servir Guardsquare grâce à la possibilité de déduire les revenus issus de la cession de brevets par exemple. Après une étude de marché, Guardsquare pourrait par exemple enregistrer les brevets dont les demandes ont expirées pour ensuite les vendre et déduire les plus-value de ces ventes conformément aux conditions requises par la loi.

Notons qu'étant donné son champ d'application très large, la déduction pour revenus d'innovation est également une possibilité pour des entreprises comme Verhaert ou GSK.

Chapitre II. L'actif intellectuel comme sûreté

Comme nous venons de le voir dans le chapitre précédent, les actifs intellectuels peuvent être stratégiquement utilisés à des fins d'optimisation fiscale et dès lors améliorer les fonds propres de la société le faisant. Les actifs intellectuels peuvent cependant également servir à

¹⁴⁰ C.-A., GUEUTIN, *L'essentiel de l'analyse financière. Fiches de cours et cas pratiques corrigés*, Paris, Ellipses, 2022, p. 101.

¹⁴¹ K. CERRADA, Y. DE RONGÉ et M. DE WOLF, *op. cit.*, p. 271.

l'accès au financement par la dette comme nous tenterons de le montrer dans ce chapitre. Nous exposerons ici deux façons d'utiliser les actifs intellectuels comme sûreté à savoir le gage et la cession de créance à titre fiduciaire. Certains entreprises comme Verhaert ou GSK, ayant un ratio d'endettement global relativement faible pourraient donc se servir de leurs actifs afin d'équilibrer et diversifier leurs sources de financement.

Section 1. La mise en gage des droits de propriété intellectuelle

§1. Le gage – garantie du financement d'une entreprise

Une entreprise, quelle qu'elle soit, ne dispose pas nécessairement de biens immobiliers dont elle pourrait user afin de constituer une hypothèque par exemple dans le cadre de l'octroi d'un prêt. L'absence de biens immobiliers dans le patrimoine d'une entreprise n'est pas pour autant forcément synonyme d'absence de levier dans les négociations relatives à l'octroi d'un prêt. En effet, les biens mobiliers peuvent également servir à garantir un crédit via notamment le mécanisme du gage¹⁴². Par un tel contrat, l'entreprise met en gage un bien mobilier. Concrètement, le prêteur, appelé ici créancier gagiste, pourra, en cas de défaut de paiement de la part du donneur de gage, se payer sur le bien gagé. Il obtient une garantie ou sûreté sur le paiement de la dette qu'il consent et se verra, en cas de concours, préféré aux autres créanciers¹⁴³.

Parmi les biens mobiliers, nous pouvons retrouver notamment les droits de propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent. Ces biens, comme les créances, les marques, les brevets ou bien les droits d'auteur sont des biens qui sont par essence incorporels¹⁴⁴. Cette caractéristique a pendant longtemps provoqué de nombreuses discussions quant à la possibilité d'utiliser les actifs intellectuels comme gage¹⁴⁵. Une réforme est cependant intervenue en droit belge par le biais de la loi du 11 juillet 2013¹⁴⁶ mettant fin à ces discussions et consacrant de manière explicite la possibilité de mettre en gage des biens incorporels et donc des actifs

¹⁴² Voy. not. I. DURANT, *Les sûretés réelles mobilières*, Liège, Anthémis, 2017.

¹⁴³ V. NICAISE, *op. cit.*, p. 308.

¹⁴⁴ B. DELMOTTE ET E. GOLDSCHMIDT, "Intellectuele eigendom als bron van financiering", *Bull. B.M.M.*, 2012, p. 74; J. MALEKZADEM, "Zekerheidsrechten op intellectuele eigendomsrechten na de Pandwet" in *Roerende zekerheden na de Pandwet*, Bruxelles, Intersentia, 2017, p. 325.

¹⁴⁵ G. FROIDBISE, « La mise en gage des droits de propriété intellectuelle » in *Tome V : Les sûretés et privilèges – Volume 2. Sûretés réelles mobilières et privilèges mobiliers* (sous la dir. de M. GRÉGOIRE et A. BOULVAIN), 1^{re} édition, Bruxelles, Bruylant, 2023, p. 256.

¹⁴⁶ Loi du 11 juillet 2013 modifiant le Code civil en ce qui concerne les sûretés réelles mobilières et abrogeant diverses dispositions en cette matière, *M.B.*, 2 août 2013, p. 48463.

intellectuels également¹⁴⁷. Il est ainsi désormais possible en droit belge pour une entreprise d'utiliser tous les actifs dont elle dispose afin d'avoir recours au financement.

Cette figure juridique particulière est définie en droit belge depuis la loi du 11 juillet 2013 à l'article 1^{er} du titre XVII du livre III du Code civil de la façon suivante : « Le gage confère au créancier gagiste le droit d'être payé sur les biens qui en font l'objet, par préférence aux autres créanciers. Ce droit de préférence a la valeur d'un privilège tel que visé à l'article 12 de la loi hypothécaire. ». Bien que cette définition ne soit pas drastiquement différente de la précédente, le régime du gage en Belgique a énormément évolué avec cette réforme. C'est ce dont il va être question dans le paragraphe qui va suivre.

§2. Réforme du gage en Belgique

A. *Raison d'être de la réforme*

Comme cela a été évoqué dans le paragraphe précédent, les entreprises belges n'ont pendant longtemps pas pu, ou du moins difficilement, avoir recours à la figure juridique du gage avec leurs actifs intellectuels pour garantir un crédit. La raison principale de cette difficulté était l'exigence de dépossession, intrinsèque, au contrat de gage qui ne pouvait naturellement pas être remplie pour des actifs intellectuels qui sont, comme cela a été dit précédemment, par essence incorporels¹⁴⁸. Cette exigence de dépossession n'est toutefois plus d'actualité depuis la réforme du 11 juillet 2013. Après avoir été reportée plusieurs fois¹⁴⁹, cette dernière est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018¹⁵⁰ et a rendu, conformément à la volonté du législateur, poussé par la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international¹⁵¹, plus attractif et plus largement possible le recours au gage pour les droits de propriété intellectuelle.

L'intention derrière cette loi était effectivement de redynamiser l'économie en favorisant le crédit¹⁵². Une telle réforme ne pouvait être que bénéfique pour l'économie belge en raison, comme cela a été amplement expliqué au début de ce mémoire, de l'importance

¹⁴⁷ Art. 7 du titre XVII du livre III du Code civil.

¹⁴⁸ Voy. Note de bas de page 51.

¹⁴⁹ Cette réforme devait initialement entrer en vigueur le 1^{er} décembre 2014 avant d'être reportée au 1^{er} janvier 2017 puis finalement au 1^{er} janvier 2018. La raison principale de ces reports est le manque de préparation des administrations. En effet, le registre des gages a longtemps tardé à être opérationnel.

¹⁵⁰ Loi du 25 décembre 2016 modifiant diverses dispositions relatives aux sûretés réelles mobilières, *M.B.*, 30 décembre 2016 qui modifie l'article 109, alinéa 1^{er}, de la loi du 11 juillet 2013.

¹⁵¹ La Commission des Nations Unies pour le droit commercial international ou CNUDCI a rédigé en 2011 un texte s'intitulant : *Supplément sur les sûretés réelles mobilières grevant des propriétés intellectuelles* consultable sur le lien suivant : https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/fr/10-57127_ebook_suppl_sr_ip_f-3.pdf (dernière consultation le 25 mai 2024)

¹⁵² Exposé des motifs, *Doc. parl.*, Chambre, 2012-2013, n°53-2463(2464)/001, pp. 9-11.

croissante de la propriété intellectuelle dans nos économies modernes. Cette réforme est certes avantageuse pour les organismes prêtant de l'argent mais elle l'est également pour les plus petites entreprises ayant des difficultés à avoir accès au financement. Cette nouvelle possibilité donne, conformément à la volonté du législateur exprimée dans les travaux préparatoires¹⁵³, un levier supplémentaire pour accéder au financement.

B. Nécessité d'une réforme

En quoi le crédit était-il moins accessible sous l'égide de l'ancien régime ? Sous le régime de l'ancien code civil, le contrat de gage exigeait pour sa constitution une dépossession dans le chef du donneur de gage¹⁵⁴. Cette dépossession était d'ailleurs considérée comme l'élément caractéristique du gage¹⁵⁵. Les droits de propriété intellectuelle étant par essence incorporels¹⁵⁶, il n'était *a priori* pas possible de les utiliser comme garantie d'une créance sous la forme d'un gage. Ceci n'est en réalité pas totalement exact. De fait, avant la loi de 2013, la doctrine et la jurisprudence considéraient déjà que les droits intellectuels faisant l'objet d'un enregistrement (brevets, marques, dessins ou modèles) pouvaient être mis en gage¹⁵⁷. On considérait alors que le critère de dépossession normalement exigé était rempli par le fait que le gage soit dûment inscrit dans le registre prévu à cet effet¹⁵⁸. Les droits de propriété intellectuelle non enregistrés en revanche comme le droit d'auteur ou le droit sur les bases de données ne pouvaient quant à eux pas faire l'objet d'une telle mise en gage¹⁵⁹. Les possibilités ouvertes aux entreprises étaient donc assez limitées.

Ce questionnement n'est toutefois plus d'actualité depuis la réforme de 2013. En effet, le gage est désormais visé à l'article 1^{er} du Titre XVII du Livre III du Code civil comme un droit qui : « confère au créancier gagiste le droit d'être payé sur les biens qui en font l'objet, par préférence aux autres créanciers ». La dépossession n'est donc plus mentionnée et n'est par conséquent plus une condition d'existence du contrat de gage. Ce dernier est alors devenu un

¹⁵³ *Ibid.*, p. 6.

¹⁵⁴ Art. 2071-2091 de l'ancien Code civil.

¹⁵⁵ W. DERIJCKE, « Le contrat de gage » in *Actualités de droit des sûretés* (sous la dir. de I. DE LA SERNA), Louvain-la-Neuve, Anthémis, 2010, p. 33.

¹⁵⁶ Voy. Note de bas de page 51.

¹⁵⁷ Pour les brevets : Gand, 16 mars 1993, *R.W.*, 1994-1995, p. 1378 ; D. KAESMACHER, « Principaux contrats relatif aux droits intellectuels : cadre légal et clauses usuelles » in *Les droits intellectuels*, Bruxelles, Larcier, 2013, p. 481. Pour les Marques : D. KAESMACHER, *op. cit.*, p. 483. Pour les dessins ou modèles : D. KAESMACHER, *op. cit.*, p. 484.

¹⁵⁸ Prés. Comm. Anvers, 4 novembre 2002, *I.R.D.I.*, 2003, p. 138.

¹⁵⁹ Pour le droit d'auteur : F. DE VISSCHER ET B. MICHAUX, *Précis du droit d'auteur et des droits voisins*, Bruxelles, Bruylant, 2000, n°71. Pour le droit sur les bases de données : P. STRUELENS, « Pandovereenkomsten op computerprogramma's en databanken. Een zakelijke zekerheidsovereenkomst toegepast op enkele intellectuele rechten », *I.R.D.I.*, 2002, p. 5.

simple contrat consensuel, exception faite du contrat de gage signé avec des consommateurs que nous ne verrons pas en détails dans ce mémoire¹⁶⁰. Rien ne s'oppose donc plus à la mise en gage de droits de propriété intellectuelle. Un autre avantage majeur de ce changement relatif à la dépossession est le fait que le débiteur peut toujours utiliser le bien qu'il met en gage afin de continuer son activité économique.

C. Une tendance globale

Cette faculté d'utiliser ses actifs intellectuels comme garantie pour se voir octroyer un crédit n'est pas seulement possible en Belgique. En effet, comme cela a déjà été mentionné, c'est sous l'impulsion de la CNUDCI que la Belgique a opéré cette réforme¹⁶¹. Le législateur belge s'est par ailleurs inspiré dans son approche de la réforme du droit des sûretés américain et du DCFR pour *Draft Common Frame of Reference*¹⁶². D'autres Etats comme la France l'ont également rendu possible¹⁶³.

Cette possibilité de financement est malheureusement encore trop peu utilisée par les entreprises. En France par exemple, moins de 60 gages sur brevets ont été faits en 2015¹⁶⁴.

§3. Exigences relatives au nouveau gage

A. Plan probatoire

Le gage est donc devenu, exception faite des contrats signés avec un consommateur, un contrat purement consensuel qui se forme par le seul échange des consentements entre les parties. Ce nouveau régime du gage est tout de même sécurisé par des exigences renforcées sur le plan probatoire. En effet, un écrit (électronique ou non¹⁶⁵) se doit d'être rédigé à titre de preuve¹⁶⁶. Ce dernier doit contenir toutes les informations visées à l'article 4, alinéa 1^{er} de la loi de 2013 à savoir : « les biens grevés du gage, les créances garanties et le montant maximum à concurrence duquel les créances sont garanties ».

¹⁶⁰ E. DIRIX, *La réforme des sûretés réelles mobilières*, Waterloo, Wolters Kluwer business, 2013, p. 15.

¹⁶¹ Voy. nbp. 133.

¹⁶² V. NICAISE, « Rappels des principes, mise en contexte et modifications diverses apportées par la loi du 25 décembre 2016 », in *Les sûretés réelles mobilières* (sous la dir. de I. DURANT), Liège, Anthémis, 2017, p. 17. (pp. 10-82)

¹⁶³ Article 2355 du Code civil français.

¹⁶⁴ L. SEKKAT et F. DAZIN, *Quand les brevets servent à lever des fonds en France : Les constitutions et radiations de gages dans le Registre national des brevets de l'INPI*, Paris, INPI, 2016, p. 4. (consultable sur le lien suivant : https://www.inpi.fr/sites/default/files/quand_les_brevets_servent_a_lever_des_fonds_en_france_1.pdf)

¹⁶⁵ Rapport FAES et VASTERSAVENTDS, *Doc. parl.*, Sénat, 2012-2013, n°5-1922/4, p. 16.

¹⁶⁶ S. LANDUYT, « Commentaar bij art. 4 Pandwet », in *Voorrechten en hypothecken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Malinnes, Kluwer, 2014, pp. 49-69.

B. Opposabilité

L'opposabilité du gage sans dépossession est aussi une grande question de la réforme. Afin de pouvoir opposer son gage aux tiers, ce dernier devra être inscrit dans un registre des gages¹⁶⁷. Conformément à l'article 35 de la réforme, cet enregistrement est valable pour une durée de 10 ans renouvelable. Notons également que le renouvellement peut être total mais aussi partiel dans quel cas il se traduira par une diminution du montant garanti initialement par le gage¹⁶⁸.

C. Qualité pour donner en gage

N'importe qui ne peut pas donner un bien en gage, il faut une certaine qualité pour pouvoir le faire. Conformément à l'article 6 de la réforme, seul le titulaire du droit de propriété intellectuelle peut constituer un gage. Il va donc de soi qu'un licencié, exclusif ou non ne puisse pas consentir un gage sur le bien faisant déjà l'objet de la licence¹⁶⁹.

Dans la lignée de la jurisprudence de la Cour de cassation¹⁷⁰ et de la théorie de l'apparence, si le créancier gagiste « pouvait raisonnablement supposer que le constituant du gage disposait du pouvoir de donner en gage »¹⁷¹, il sera protégé. Il convient cependant de noter que cette subtilité n'est pas applicable pour les droits qui nécessitent un enregistrement car, dans ce cas de figure, le créancier gagiste peut vérifier lui-même le titulaire du droit sur les registres¹⁷².

§4. Intérêt du gage sur les droits de propriété intellectuelle

Avoir recours au gage avec des actifs intellectuels présente des intérêts à la fois pour le prêteur ainsi que pour l'entreprise. Pour l'entreprise bien évidemment, la réforme de 2013 permet d'élargir le champ des actifs utilisables comme garantie d'un crédit. L'accès à de tels crédits est donc *a priori* facilité. Pour les prêteurs, consentir un crédit avec en gage un actif intellectuel est également une opération qui peut s'avérer intéressante. Les actifs intellectuels peuvent eux-mêmes générer des revenus sur lesquels le prêteur pourra donc se servir en cas de défaut de la part du donneur de gage. En effet, la protection juridique de ces actifs permet de

¹⁶⁷ Art. 15 et 29 de du Titre XVII du Livre III du Code civil.

¹⁶⁸ F. GEORGE, « Opposabilité des sûretés réelles mobilières et conflits de rang », in *Les sûretés réelles mobilières* (sous la dir. de I. DURANT), Liège, Anthémis, 2017, p. 92.

¹⁶⁹ G. FROIDBISE, *op. cit.*, p. 259.

¹⁷⁰ Cass., 21 mars 2003, *Pas.*, p. 595 ; Cass., 12 février 2004, *Pas.*, 2004, p. 255 ; Cass., 27 avril 2006, *Pas.*, 2006, p. 968.

¹⁷¹ G. FROIDBISE, *op. cit.*, p. 256.

¹⁷² T. DE HAAN, « Le gage sur droits intellectuels » in *Manuel des Sûretés et des Privilèges* (sous la coord. de T. HÜRNER), Liège, Wolters Kluwer Belgium, 2020, p. 113.

garantir au prêteur avec une relative certitude des « bénéfices économiques futurs »¹⁷³ en raison de l'absence de concurrence (relative une nouvelle fois).

Mettre en gage un actif intellectuel est donc une opportunité intéressante pour bon nombre d'entreprise. Verhaert est une entreprise disposant, comme l'analyse de son portefeuille le montre, d'un assez vaste portefeuille d'actifs intellectuels qui pourrait donc lui servir dans le rééquilibrage de son financement. En effet, comme mentionné précédemment, l'entreprise a certes une situation financière globalement positive, elle a tout de même un certain déséquilibre dans ses sources de financement avec un ratio d'endettement global de « seulement » 21,4%¹⁷⁴. Les actifs intellectuels peuvent être puissants en fonction de la valeur économique qui leur est attribuée. Ils sont donc des gages importants pouvant convaincre un prêteur d'octroyer un crédit. De plus, en utilisant son portefeuille d'actifs intellectuels, Verhaert opèrerait à une diversification de ses garanties se mettant dès lors à l'abri d'éventuelles crises. De fait, si une entreprise ne garantit les prêts qu'elle se voit octroyer qu'avec des immeubles par exemple, elle se met en danger en cas d'éventuelle crise immobilière. Diversifier ses moyens de garantie est une solution pour maintenir la pérennité de l'entreprise, la mettre à l'abris des crises et rassurer les créanciers éventuels quant à la gestion intelligente qui est faite de l'ensemble des actifs dont dispose l'entreprise.

Pour ce qui est de Guardsquare, étant donné l'état de son financement, il ne lui est *a priori* pas conseillé d'avoir recours au gage sur ses actifs intellectuels et plus globalement à la dette en raison, comme mentionné précédemment, de son ratio de solvabilité assez faible. L'entreprise doit tout de même garder à l'esprit, pour le futur qu'elle peut, comme Verhaert, se baser sur son portefeuille d'actifs intellectuels comme levier dans l'accès à l'emprunt.

Section 2. La cession de créance à titre fiduciaire

En plus du gage que nous venons de voir, un autre mécanisme auquel les entreprises comme Guardsquare ou Verhaert peuvent avoir recours afin d'utiliser leurs actifs intellectuels dans leur accès au financement et plus précisément à la dette existe. Cet outil est le mécanisme moins connu de la cession de créance à titre fiduciaire dont cette section va être l'objet.

¹⁷³ M. LACROIX, *La reconnaissance des actifs immatériels et le reporting financier*, th. dactyl., Bordeaux IV, 1997, p. 77.

¹⁷⁴ Voy. annexe.

§1. Origine du terme et vide législatif

La fiducie est un mécanisme juridique de droit civil dont les origines remontent au droit romain¹⁷⁵. Le terme fiducie dérive effectivement du terme latin *fiducia* signifiant confiance¹⁷⁶. Déjà à l'époque s'opérait la distinction entre deux types de fiducies : la fiducie-gestion et la fiducie sûreté¹⁷⁷. Il ne sera question ici que de la fiducie sûreté appartenant à la plus grande catégorie des « propriétés-sûretés »¹⁷⁸. En dépit de ses origines nobles, ce mécanisme juridique est quelque peu tombé en désuétude au fil du temps au profit du gage et des avantages qu'il comporte. Cet effacement progressif explique en partie pourquoi certains pays, comme la Belgique, pourtant de tradition civiliste¹⁷⁹, n'ont pas, ou du moins ont tardés à avoir, une législation encadrant ce mécanisme¹⁸⁰. À l'inverse, d'autres pays bénéficient d'un encadrement légal complet leur ayant permis d'éviter de nombreuses querelles doctrinales et jurisprudentielles¹⁸¹.

Ce vide législatif belge est-il pour autant synonyme d'un rejet complet de la fiducie ? La réponse est non. Même si cette question a fait l'objet de nombreux débats en doctrine, notamment, sur l'application de la théorie de la fraude à la loi¹⁸², des principes généraux de droit ont permis l'usage de ce mécanisme. Il s'agit là essentiellement de l'autonomie de la volonté et de la liberté contractuelle¹⁸³.

§2. Définition

A. La fiducie

Ce vide législatif a un inconvénient majeur : l'absence de définition. Étant donné la proximité historique entre le droit belge et le droit français, nous pouvons légitimement et sereinement nous tourner vers ce dernier afin d'y trouver une définition de la fiducie. L'article 2011 du Code civil français définit la fiducie de la façon suivante : « La fiducie est l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui,

¹⁷⁵ Y. EMERICH, « La fiducie : modalité de la propriété ou intermédiaire à la propriété » in *Revue de droit de McGill*, Montréal, Revue de droit de McGill, 2013, p. 829 ; P. F. GIRARD, *Manuel élémentaire de droit romain*, Paris, Dalloz, 2003, p. 552.

¹⁷⁶ J.-L. VAN BOXSTAEL, « La sûreté fiduciaire », *R.G.D.C.*, 1992, p. 217.

¹⁷⁷ I. PEETERS, « Eigendom tot zekerheid », in *Voorrechten en hypotheken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Malinnes, Kluwer, 2002, p. 52.

¹⁷⁸ Y. PICOD, *Droit des sûretés*, Paris, Puf, 2011, p. 459.

¹⁷⁹ Les pays de *common law* préfèrent en effet le mécanisme de *trust*.

¹⁸⁰ F. MESSINNE, « Les opérations sur titres », *T.P.D.C.*, Kluwer, 2016, p. 766.

¹⁸¹ Nous visons ici tout particulièrement la France, l'Allemagne et la Suisse.

¹⁸² Voy. F. GEORGES, *Le droit des contrat à l'épreuve de la faillite*, Bruxelles, Larcier, 2018.

¹⁸³ F. T'KINT, *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Bruxelles, Larcier, 2004, p. 317.

les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires ».

La doctrine belge s'est également essayée à une définition de la fiducie aussi appelée le « transfert de propriété d'un bien à titre de garantie »¹⁸⁴. Michèle Grégoire définit la fiducie comme la situation dans laquelle un cédant « cède l'un de ses biens en propriété à l'un de ses créanciers, la restitution devant lui en être faite en nature ou par équivalent en cas d'exécution de ses obligations ou servant à éteindre ses obligations à due concurrence avec restitution éventuelle du surplus »¹⁸⁵.

Ces différentes définitions parlent de la notion de bien ce qui laisse donc penser que les droits intellectuels et les actifs qui en découlent, considérés comme des biens mobiliers incorporels, peuvent faire l'objet d'une telle cession en dépit de l'absence d'une consécration explicite. Guardsquare, Verhaert, GSK et même les entreprises plus généralement pourraient par conséquent se baser sur cette figure juridique pour accéder au financement, spécialement dans le cadre d'un financement par prêt.

B. La cession de créance à titre fiduciaire

La cession de créance à titre fiduciaire prend place dans le cadre de l'octroi d'un prêt, que cela soit par un établissement de crédit ou bien entre particuliers. Il s'agit là d'ailleurs d'une figure qui fut, et qui est encore, abondamment utilisée dans le milieu bancaire¹⁸⁶. Ce prêt constitue une dette pour le débiteur qui se sert de cette dette pour se financer. Le remboursement de cette dette et des intérêts y afférents peut être garanti par la cession d'une créance qu'a le débiteur (ci-après le cédant) sur un de ses débiteurs vers le prêteur (ci-après le cessionnaire). C'est bien la propriété de la créance qui est transférée du patrimoine du cédant vers le patrimoine du cessionnaire.

En résumé, la cession de créance à titre fiduciaire consiste, à l'inverse du gage, à transférer la propriété de la créance du cédant au cessionnaire, à charge pour lui de retransférer la propriété de ladite créance conformément à ce qui aura été fixé dans le contrat¹⁸⁷. Malgré les similitudes au premier abord, la fiducie va donc plus loin qu'un simple gage. Il est important

¹⁸⁴ T. HÜRNER, « La clause de réserve de propriété et la propriété à titre de garantie », in *Privilèges et hypothèques. Commentaire avec aperçu de jurisprudence et de doctrine* (sous la dir. de X.), Liège, Wolters Kluwer Belgium, 2018, p. 20.

¹⁸⁵ M. GRÉGOIRE, *Publicité foncière, Sûretés réelles et Privilèges*, Bruxelles, Bruylant, 2006, p. 694.

¹⁸⁶ M.-F. DE POVER, « Trust-fiducier-Administratiekantoor-Fondation du Lichtenstein », *Rép. not.*, 2001, p. 92.

¹⁸⁷ J. WINDEY, « Questions spéciales liées à la cession de créance dans ses rapports avec des mécanismes de garantie », in *Le droit des sûretés* (sous la dir. de A.-M. STRANART), Bruxelles, Editions du Jeune Barreau, 1992, p. 462.

de noter que la créance transférée peut être une créance dont le cédant est d'ores et déjà titulaire au moment de l'établissement de la fiducie ou bien d'une créance dont il pourrait devenir titulaire à l'avenir¹⁸⁸.

C. Différences avec le gage

Eu égard aux éléments susmentionnés, nous pouvons percevoir deux différences majeures avec la cession de créance classique. Ces différences sont liées. Il en va de l'intention des parties ainsi que du nombre de transferts de propriété. En effet, dans le cadre d'une cession de créance classique, l'intention des parties est d'opérer un unique transfert de propriété qui a vocation à être définitif¹⁸⁹. À l'inverse, comme il l'a été expliqué précédemment, dans le cadre d'une cession de créance à titre fiduciaire, les parties n'opèrent au premier transfert qu'avec comme objectif de garantir le paiement d'une dette et de par la suite retransférer la propriété au cédant¹⁹⁰.

§3. Encadrement contractuel

La fiducie opère donc à un transfert de propriété et même, en principe, à un double transfert en ce que la propriété devra être retransférée du cessionnaire au cédant si ce dernier s'est acquitté de sa dette. Ces transferts, et principalement le premier, ne sont pas anodins et pourraient aisément mener à des abus. Il est donc important pour une entreprise ayant recours à ce mécanisme de prévoir une série de clauses contractuelles formant un encadrement de ce mécanisme¹⁹¹. Le cessionnaire a tout d'abord, durant la durée du contrat, interdiction d'aliéner la créance à un tiers¹⁹². Faire cela équivaldrait à aller de toute façon à contresens du principe même de l'opération. Ensuite, le cessionnaire ne peut pas profiter de ce transfert pour s'enrichir sur le compte du cédant. Il doit, si nécessaire, en cas de réalisation de la créance, rembourser le solde au cédant¹⁹³. Enfin, une condition résolutoire est la plupart du temps, si ce n'est

¹⁸⁸ V. DE FRANQUEN et M.-D. WEINBERGER, « Les garanties financières sur créances de sommes », in *Le nouveau droit des garanties sur instruments financiers* (sous la coord. de M. GRÉGOIRE), Bruxelles, Bruylant, 2006, p. 154 ; I. MOREAU-MARGRÈVE, « Évolution du droit et de la pratique en matière de sûreté », in *Les créanciers et le droit de la faillite*, Bruxelles, Bruylant, 1983, p. 137.

¹⁸⁹ S. STIJNS et S. JANSEN, « La cession de dette en droit belge », in *La transmission des obligations en droit français et en droit belge* (sous la dir. de P. JOURDAIN et P. WÉRY), Bruxelles, Larcier, 2019, p. 799.

¹⁹⁰ V. NICAISE, « Rappels des principes, mise en contexte et modifications diverses apportées par la loi du 25 décembre 2016 », *op. cit.*, p. 60.

¹⁹¹ FR. T'KINT, *op. cit.*, p. 158.

¹⁹² V. NICAISE, « La mise en gage de créance et la cession de créance à titre fiduciaire : en droit belge », in *La transmission des obligations en droit français et en droit belge* (sous la dir. de P. JOURDAIN et P. WÉRY), Bruxelles, Larcier, 2019, p. 318.

¹⁹³ M. GRÉGOIRE et L. CZUPPER, « La garantie hors la loi ? », *R.D.C.*, 2011, liv. 9, p. 871.

systématiquement, ajoutée au contrat¹⁹⁴. Ce dernier doit en effet prendre fin au paiement de la dette dont il est l'accessoire. Voici par ci-dessous un exemple de clause résolutoire qu'il faut impérativement prévoir dans un tel contrat :

*Une fois que le cédant aura payé l'intégralité des sommes dues au cessionnaire en vertu du présent contrat, la cession de créance à titre fiduciaire prendra immédiatement et automatiquement fin. La propriété de la créance cédée sera ainsi rendue à son propriétaire initial, le cédant*¹⁹⁵.

§4. Avantages

Comme cela a été mentionné à plusieurs reprises ci-dessus, la cession de créance à titre fiduciaire peut, à certains égards, ressembler fortement à un gage. Une des raisons principales de cela étant le fait que les deux mécanismes prennent place dans les mêmes circonstances et ont la même raison d'être. Partant de cet état de fait, nous pouvons assez naturellement nous poser la question de l'intérêt d'avoir recours à la fiducie plutôt qu'au gage.

La cession de créance à titre fiduciaire possède en réalité plusieurs avantages par rapport au gage qui explique l'intérêt d'y avoir recours. L'avantage principal de ce mécanisme a pendant longtemps été le fait qu'il permettait de contourner le doute qui subsistait quant à la possibilité de faire un gage sur créance¹⁹⁶. Ce doute n'existe plus aujourd'hui puisque le gage sur créance est explicitement abordé par la réforme du droit des sûretés¹⁹⁷. Un autre point de discussion qui est contourné avec ce mécanisme et qui constitue un deuxième avantage est la possibilité d'y avoir recours à propos de créances futures alors qu'avec le gage ce n'est pas toujours évident. Un troisième avantage majeur est la simplicité de sa mise en œuvre en cas de défaut de paiement de la part du débiteur¹⁹⁸. En effet, si le débiteur vient à ne pas honorer sa dette, le cessionnaire pourra aisément se rembourser étant donné que la créance est d'ores et déjà dans son patrimoine. Il ne devra pas, comme dans le cas d'un gage, passer par une procédure judiciaire. Le gain de temps est donc considérable ainsi que la facilité d'exécution. Enfin, un quatrième avantage majeur par rapport au gage était autrefois invoqué pour défendre le recours à la fiducie-sûreté. Ce dernier avait trait à l'éventualité d'une situation de concours

¹⁹⁴ E. DIRIX et R. DE CORTE, « Zekerheidsrechten », in *Beginselen van Belgisch privaatrecht*, XII, Malines, Kluwer, 2006, p. 437.

¹⁹⁵ Clause générée avec ChatGPT puis modifiée.

¹⁹⁶ V. NICAISE, « La mise en gage de créance et la cession de créance à titre fiduciaire : en droit belge », *op. cit.*, p. 320.

¹⁹⁷ Voy. Section 7 du Titre XVII du nouveau Code civil.

¹⁹⁸ *Ibid.*, p. 321.

entre plusieurs créanciers du débiteur¹⁹⁹. Cet argument consistait à dire qu'étant donné que la créance était transférée d'un patrimoine à un autre en pleine propriété, elle était retirée du gage commun des créanciers du débiteur en cas de concours²⁰⁰. Comme il va l'être exposé dans le paragraphe suivant, ce postulat n'est aujourd'hui plus exact.

§5. Validité

La cession de créance à titre fiduciaire a fait l'objet de nombreuses critiques en doctrine. Nous n'aborderons ici que les principales à savoir : la théorie de la fraude à la loi et la violation de l'adage « pas de privilège sans texte » et de l'égalité des créanciers.

A. Critiques principales

Pour beaucoup d'auteurs, avoir recours à la cession de créance à titre fiduciaire équivaudrait à contourner les règles impératives relatives au gage²⁰¹. Le fait que, en cas de non-remboursement de la dette par le cédant, le cessionnaire puisse simplement se payer sur la créance dont il est devenu propriétaire à la conclusion du contrat fiduciaire représente, pour certains auteurs, un contournement de l'interdiction du pacte commissaire²⁰². Cette interdiction pouvait être trouvée dans l'article 2078 du Code civil belge c'est-à-dire dans la partie relative au gage. Ce détail n'en est en fait pas un. En effet, pour que l'on puisse considérer que la fiducie constitue une fraude à la loi dans ce cadre, il faudrait donc impérativement que la cession de créance soit requalifiée en gage²⁰³.

Des débats autour d'une telle requalification et sur la légalité de la cession de créance à titre fiduciaire ont également eu lieu en jurisprudence. Certaines juridictions reconnaissent la validité du mécanisme²⁰⁴ alors que d'autres soutiennent, sur base de la théorie de la fraude à la loi notamment, que ce mécanisme n'est pas valable²⁰⁵.

¹⁹⁹ L. CZUPPER, «La garantie hors la loi ? » note sous Cass. 3 décembre 2003, *T.B.H.*, 2011/9, p. 871 ; M. GRÉGOIRE, *Réalités et fictions du droit des garanties*, Bruxelles, Larcier, 2011, p. 554.

²⁰⁰ L. SIMONT, «De overdracht van schuldvoordering tot zekerheid», in *Liber amicorum Frédéric Dumon*, Anvers, Kluwer, 1983, p. 261 ; M. GRÉGOIRE, *Réalités et fictions du droit des garanties*, *op. cit.*, p. 555.

²⁰¹ J. WINDEY, *op. cit.*, p. 466.

²⁰² P.-H. DELVAUX, « La mobilisation des créances à titre de garantie », in *La transmission des obligations*, Bruxelles, Bruylant, 1980, p. 517.

²⁰³ H. DE PAGE, *Traité élémentaire de droit civil*, Bruxelles, Bruylant, 1972, p. 358.

²⁰⁴ Bruxelles, 13 avril 1989, *J.T.*, 1990, p. 327 ; Anvers 4 décembre 1992, *R.W.*, 1994-1995, p. 746.

²⁰⁵ Civ. Liège, 6 octobre 1982, *J.L.*, 1983, p. 196 ; Civ. Liège, 3 novembre 1982, *J.L.*, 1983, p. 199 ; Gand, 1^{er} mars 1989, *R.W.*, 1989-1990, p. 1064.

B. Position de la Cour de cassation

La Cour de cassation n'a eu d'autres choix que de prendre position sur cette question. La Cour a adopté dans son arrêt du 3 décembre 2010²⁰⁶ une position non-équivoque quant à la conduite à tenir face à une cession de créance à titre fiduciaire. Cet arrêt a été adopté dans la lignée d'une précédente décision de la Cour de cassation datant du 17 octobre 1996²⁰⁷ plus connue sous le nom d'arrêt *Sart-Tilman*. Dans ce premier arrêt, la Cour de cassation s'est essentiellement contentée de dire que la cession fiduciaire est une sûreté réelle qui n'est pas reconnue par la loi. La Cour dit dans sa décision : « Le principe de l'égalité des créanciers et les articles 7, 8 et 9 de la loi hypothécaire dérogent nécessairement aux articles 1165, 1134 et 1135 du Code civil, puisqu'ils rendent inopposable aux créanciers en concours une convention créant une sûreté réelle non prévue par la loi. » Elle ne se prononce donc pas sur la question de la validité ou de l'opposabilité. Cet arrêt qui se rêvait en arrêt de principe²⁰⁸ n'a donc pas permis de mettre un terme aux débats relatifs à la cession de créance à titre fiduciaire en droit belge, bien au contraire.

Il faudra attendre le 3 décembre 2010 pour que la Cour de cassation adopte un véritable arrêt de principe sur la question. Cet arrêt a été pris suite à une décision de la Cour d'appel de Bruxelles datant du 26 janvier 2009²⁰⁹ dans lequel la Cour considérait qu'une cession de créance à titre fiduciaire pouvait être opposée dans une situation de concours aux autres créanciers du cédant²¹⁰. La Cour d'appel s'est permise cet écart vis-à-vis de la jurisprudence de la Cour de cassation car elle a considéré que le législateur belge avait, depuis l'arrêt *Sart-Tilman*, introduit deux mécanismes via la loi du 8 août 1997 sur les faillites²¹¹ traduisant sa volonté de faire évoluer la position consacrée par l'arrêt *Sart-Tilman*. En effet, nous pouvons retrouver dans cette loi un article 46 qui ouvre une possibilité d'opposabilité des conventions conclues par le failli avant la faillite ainsi qu'un article 101 permettant une opposabilité de la réserve de propriété à la masse. Cette loi n'est en outre pas le seul outil législatif belge qui fait référence à la fiducie. En effet, nous retrouvons un certain nombre d'autres lois qui l'utilise semant ainsi légitimement le doute dans les esprits quant à la possibilité d'avoir recours à la cession de

²⁰⁶ Cass., 3 décembre 2010, *Dr. banc. fin.*, 2011, p. 120.

²⁰⁷ Cass., 17 octobre 1996, *Arr. Cass.*, 1996, p. 930.

²⁰⁸ F. BOUCKAERT, « La cession et le nantissement de créance en concours avec la saisie de la créance cédée et la faillite du cédant : ce que doit savoir le notaire », *Rev. not. b.*, 1998, p. 302.

²⁰⁹ Bruxelles, 26 janvier 2009, *R.W.*, 2010-2011, p. 810.

²¹⁰ F. GEORGES, « L'inopposabilité atténuée en cas de concours de la cession de créance à titre de garantie », *T.B.B.R.*, 2011, p. 498.

²¹¹ Loi du 8 août 1997 sur les faillites, *M.B.*, 28 octobre 1997, p. 28562.

créance à titre fiduciaire²¹². Cette justification n'a pas convaincu la Cour de cassation qui a décidé de casser la décision par le biais de l'arrêt du 3 décembre 2010²¹³. Il est intéressant de noter que la Cour de cassation n'a pas en l'espèce suivi l'avis du ministère public et de l'avocat général qui était en faveur d'une consécration de l'opposabilité de la cession de créance à titre fiduciaire²¹⁴. L'avocat général Dubrulle s'était positionné dans la lignée de la doctrine militant aussi largement pour une reconnaissance du mécanisme²¹⁵.

La Cour dit en somme dans cette décision, considérée unanimement par la doctrine comme un arrêt de principe²¹⁶, qu'une convention de cession de créance à titre fiduciaire ne peut pas apporter plus de droits qu'un gage par rapport aux autres créanciers en concours. Cet enseignement a par ailleurs été suivi par la jurisprudence dans des arrêts plus récents²¹⁷. Certains auteurs y voient une interdiction pure et simple d'avoir recours à la fiducie en droit belge²¹⁸. Cette conclusion, quelque peu exagérée, doit être nuancée. En effet, cette conversion en gage ne prend place que dans le cadre d'une situation de concours²¹⁹. Hormis cette situation donc, la cession de créance à titre fiduciaire reste possible et n'est pas sanctionnée. Les avantages hors-concours attachés à la fiducie restent de solides arguments pour avoir recours à un tel mécanisme.

§6. Réforme du 11 juillet 2013

A. L'article 62 du Titre XVII du Livre III du code civil

Cette jurisprudence de la Cour de cassation a finalement été codifiée par la réforme du droit des sûretés opérée par la loi du 11 juillet 2013. Il faut avoir égard à l'article 62 de la loi qui dispose : « une cession de créance à titre de sûreté confère uniquement au cessionnaire un gage sur la créance cédée ». Cette maigre prise de position du législateur sur la cession de créance à titre fiduciaire n'a hélas pas été suffisante pour mettre un terme aux nombreux débats

²¹² On vise ici notamment la loi du 12 avril 1965 sur la protection de la rémunération des travailleurs, *M.B.*, 30 avril 1965, p. 4710 (art. 27 à 35) ; loi du 31 août 1939 sur l'office National du Ducroire, *M.B.*, 4 octobre 1939, p. 6794 (art. 4bis) ; loi du 3 janvier 1958 relatives aux cessions et mises en gage de créances sur l'Etat du chef de travaux et de fournitures, *M.B.*, 16 janvier 1958, p. 312.

²¹³ F. GEORGES, *op. cit.*, p. 500.

²¹⁴ T. HÜRNER, *op. cit.*, p. 21.

²¹⁵ M. VAN DER HAEGEN, « La loi relative aux sûretés financières : droit matériel du gage et droit international privé du gage et de la compensation », *Dr. banc. fin.*, 2005, p. 181 ; M. GRÉGOIRE, *Publicité foncière, Sûretés réelles et Privilèges*, *op. cit.*, pp. 699 et s.

²¹⁶ V. SAGAERT, « Fiduciaire eigendomsoverdracht tot zekerheid (een beetje) gered », *NjW*, 2010, p. 835.

²¹⁷ Cass., 24 juin 2010, *RDC*, 2010, p. 903 ; Cass., 27 janvier 2011, *JT*, 2011, p. 162.

²¹⁸ F. GEORGES, « L'inopposabilité atténuée en cas de concours de la cession de créance à titre de garantie », *op. cit.*, p. 501.

²¹⁹ Cass., 3 décembre 2010, *Dr. banc. fin.*, 2011, p. 120 avec note R. FRANSIS, « De conversie van fiduciaire eigendomsoverdracht van schuldvordering in een pand bij samenloop », *R.W.*, 2010-11.

autour d'elle. La doctrine est en effet toujours divisée sur la question de l'interprétation de cette disposition et toutes les conséquences attachées à une telle interprétation même si une tendance majoritaire se dégage.

B. Opinions doctrinales

La doctrine considère tout de même de manière nettement majoritaire que cet article 62 doit être interprété en ce sens que la conversion de la cession de créance à titre fiduciaire a lieu en cas de concours mais pas préventivement²²⁰. Cette réforme ne brise pas l'intérêt que peut revêtir la cession de créance à titre fiduciaire bien au contraire. Pour beaucoup d'auteurs, « l'assimilation » de la cession de créance à titre fiduciaire au gage n'a trait qu'aux effets mais pas au reste²²¹. Toutes les règles impératives et contraignantes relatives au gage ne s'imposent donc pas à la fiducie qui conserve dès lors un intérêt majeur²²². Il faut donc bien garder à l'esprit que pour que la cession de créance à titre fiduciaire se voit transformer en gage, il faut impérativement une situation de concours. Dès l'occurrence d'une telle situation, la cession qui avait changée de patrimoine et de propriétaire est dès lors immédiatement retournée dans son patrimoine initial. En dehors de ce cas de figure donc, ce mécanisme est parfaitement utilisable et opposable aux tiers.

Il est important de noter qu'une partie minoritaire de la doctrine considère à l'opposé que l'article 62 de la loi du 11 juillet 2013 converti la cession de créance à titre fiduciaire en un gage sur créance sans attendre la survenance d'une situation de concours²²³. Cette position a des conséquences importantes puisque dès lors toutes les règles applicables au gage s'appliquent aussi à la cession de créance à titre fiduciaire y compris donc les règles relatives à l'opposabilité²²⁴.

C. Quid en situation de concours ?

Peu importe le courant doctrinal, les auteurs sont unanimes sur le fait qu'en cas de concours, la cession de créance à titre fiduciaire doit être considérée comme un gage. Que se passe-t-il dès lors dans une telle situation ? La créance fiduciaire devient naturellement une créance gagée. Pour la doctrine majoritaire, aucune formalité ne sera nécessaire pour opposer la cession

²²⁰ J. CATARUZZA, « Les grands axes de la réforme des sûretés mobilières », *Dr. Banc. Fin.*, 2013, p. 193 ; I. PEETERS et P. NOBELS, « Pand op geldsommen en schuldvorderingen », in *Het nieuwe zekerheidsrecht*, Anvers, Intersentia, 2014, p. 40 ; E. DIRIX, *op. cit.*, p. 40.

²²¹ J. CATARUZZA, *op. cit.*, p. 193.

²²² *Ibid.* ; I. PEETERS et P. NOBELS, *op. cit.*, p. 131.

²²³ M. GRÉGOIRE et L. CZUPPER, *op. cit.*, p. 875.

²²⁴ I. PEETERS et P. NOBELS, *op. cit.*, p. 131.

fiduciaire devenue gage aux tiers²²⁵. Conformément à la volonté du législateur cependant, il est toutefois nécessaire que le créancier gagiste puisse notifier l'existence de ce nouveau gage à son débiteur²²⁶.

§7. La cession de licence à titre fiduciaire ?

Eu égard aux développements qui viennent d'être faits ci-dessus, nous pouvons aisément voir les liens qu'entretient le mécanisme de la cession de créance à titre fiduciaire avec les droits de propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent. En effet, comme cela a été expliqué au début de ce mémoire, les actifs intellectuels sont considérés comme des biens mobiliers incorporels ayant une valeur financière²²⁷ et qui sont, de surcroît, susceptibles de générer de l'argent dans le futur²²⁸. Beaucoup de ces actifs peuvent, en outre, être assimilés à des créances. C'est le cas évidemment des licences qui permettent à un titulaire d'un droit de propriété intellectuelle d'autoriser un tiers à exploiter ledit droit moyennant le paiement périodique d'une redevance²²⁹. Les licences sont fréquemment utilisées dans le domaine des brevets mais sont en réalité possibles pour tous les droits intellectuels²³⁰. Ce paiement est la plupart du temps monétaire et mensuel mais d'autres modalités sont parfaitement envisageables. La licence peut être par exemple payée en nature plutôt qu'en argent²³¹. Si les parties décident du paiement d'un prix, elles peuvent décider que ce dernier se payera de différentes façons (prix forfaitaire par exemple²³²) ce qui n'aura aucune influence sur la qualification de créance et sur la possibilité de recourir à une cession de créance à titre fiduciaire.

La licence n'est pas la seule situation dans laquelle les droits intellectuels sont semblables à des créances. Les aspects patrimoniaux du droit d'auteur peuvent eux-aussi être considérés comme tels²³³. De fait, ces derniers peuvent, en cas de violation, donner lieu à un droit de créance sur la personne ayant violé le droit d'auteur.

Une entreprise comme Verhaert disposant d'un large portefeuille d'actifs intellectuels pourrait se servir de cette figure juridique pour se voir faciliter l'octroi de prêts et ainsi,

²²⁵ Art. 2074, C. civ.

²²⁶ Art. 60, titre XVII, Livre III, nouv. C. civ.

²²⁷ Voy. Partie I, Chapitre I, Section 1, §3, B., iii).

²²⁸ M. LACROIX, *op. cit.*, p. 77.

²²⁹ A. ABELLO, *La licence, Instrument de régulation des droits de propriété intellectuelle*, Paris, Lextenso, 2008, p. 147.

²³⁰ *Ibid.*, p. 131.

²³¹ Y. VAN COUTER et B. VANBRABANT, *Handboek Licentieovereenkomsten*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 75.

²³² A. ROEF, "De licentieovereenkomst – Inhoudstafel en artikelsgewijze bespreking", *Cah. Jur.*, 1999, p. 54-55;

²³³ B. VANBRABANT, *La propriété intellectuelle – Tome 2 – Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 699.

rééquilibrer sa balance entre les fonds propres et les dettes. Effectivement, Verhaert dispose par exemple de nombreux brevets. L'entreprise pourrait très bien mettre sur pied une stratégie croisée visant l'optimisation du financement ainsi que la maximisation de son profit. Elle pourrait décider de constituer des licences sur divers brevets que l'entreprise n'utilise pas ou peu pour percevoir des revenus passifs avec les redevances. Ces nouvelles créances seraient ajoutées au bilan de Verhaert et l'entreprise pourrait ainsi les utiliser comme levier dans la négociation d'un prêt. De plus, étant donné sa bonne santé financière globale, la cession de créance à titre fiduciaire est une solide possibilité pour l'entreprise car elle est, au vu de ses fonds propres, relativement à l'abri d'une situation de concours à court et moyen terme.

Chapitre III. La titrisation des actifs intellectuels

À côté de l'optimisation fiscale et de l'utilisation des actifs intellectuels comme garanties, lesdits actifs peuvent également servir au financement via d'autres mécanismes. L'un d'eux est la titrisation que nous allons aborder dans ce troisième chapitre.

Section 1. Notions

La titrisation est un mécanisme complexe et méconnu du grand public et même d'une part non-négligeable des juristes. Il s'agit là d'une opération peu intuitive qui représente cependant une opportunité de financement intéressante pour bon nombre d'entreprises. La titrisation constitue en outre une opportunité d'investissement attrayante pour les épargnants privés comme professionnels soucieux de ne pas laisser « dormir » leur argent²³⁴.

Ce mécanisme peut toutefois s'avérer parfois dangereux comme en 2008 lorsqu'il a été l'une des causes principales de la crise des subprimes²³⁵ dont les effets et les conséquences se sont propagés dans bon nombre de pays du monde et se sont avérés désastreux. Dès lors, afin de bien comprendre ce dont il s'agit, il convient dans un premier temps de se poser la question de sa définition et de son applicabilité aux actifs intellectuels. Nous verrons ensuite dans un deuxième temps les subtilités relatives à ce mécanisme.

²³⁴ A. PRÜM, *La titrisation*, Louvain-la-Neuve, Anthémis, 2008, p. 7

²³⁵ B. FERON et F. HEREMANS, « Des origines de la crise financière. Subprimes, titrisation et globalisation », *Forum financier/ droit bancaire et financier*, 2009, p. 256 ; C. DE JONGHE, « La titrisation de créances », in *Droit bancaire et financier* (sous la dir. de V. DE FRANCQUEN et M. GRÉGOIRE), Bruxelles, Larcier, 2022, p. 770 ; A. PRÜM, *op. cit.*, p. 7.

§1. Définition

A. Le concept de titrisation

Contrairement à la notion d'actif intellectuel qui, comme nous l'avons vu, ne fait pas l'objet d'une définition législative, la titrisation est définie légalement tant au niveau national qu'eupéen. En droit belge, la titrisation est définie par la loi du 4 mars 2012²³⁶ comme le : « procédé par lequel des crédits, des créances et d'autres actifs sont regroupés pour servir de garantie à un nouveau titre à émettre, lequel est garanti par les flux de trésorerie ou par la valeur économique de ces actifs, et impliquant le transfert économique des expositions titrisées à une entité de titrisation qui émet des titres »²³⁷.

En droit eupéen, il faut avoir égard au règlement 2017/2402²³⁸ qui définit la titrisation en son article 2, 1) comme « une opération par laquelle, ou un dispositif par lequel, le risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions est subdivisé en tranches, et qui présente l'ensemble des caractéristiques suivantes :

- a) les paiements effectués dans le cadre de l'opération ou du dispositif dépendent de la performance de l'exposition ou du panier d'expositions;
- b) la subordination des tranches détermine la répartition des pertes pendant la durée d'existence de l'opération ou du dispositif;
- c) la transaction ou le dispositif ne crée pas d'expositions qui présentent toutes les caractéristiques énumérées à l'article 147, paragraphe 8, du règlement (UE) no 575/2013; »

Nous comprenons sur base de ces définitions que la titrisation est un mécanisme permettant de transformer des actifs en des titres à même d'être négociés sur un marché financier²³⁹. En plus de nous donner une explication sur le concept de titrisation, ces définitions nous apprennent que les actifs intellectuels peuvent *a priori* faire l'objet d'une titrisation. En effet, la loi belge parle « d'actifs » sans plus d'explication. Aucun actif ne semble par ailleurs être explicitement mentionnés par la loi ce qui peut donc nous laisser penser que les actifs intellectuels peuvent être titrisés en droit belge. De surcroit, la titrisation est d'ores et déjà très répandue sur des

²³⁶ Loi du 4 mars 2012 relative à la Centrale des Crédits aux Entreprises, *M.B.*, 18 avril 2012, p. 24166.

²³⁷ Art. 2, 9°, loi du 4 mars 2012.

²³⁸ Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement eupéen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°648/2012, *JOUE*, 28 décembre 2017, p. 35.

²³⁹ C. KREMER et I. LEBBE, *Organismes de placement collectif*, Bruxelles, Larcier, 2014, p. 955.

créances et, comme nous l'avons mentionné auparavant dans ce mémoire, bon nombre d'actifs intellectuels donnent naissance à des créances voire peuvent être directement assimilés à ces dernières²⁴⁰.

B. Usage initial

Ce mécanisme est donc relativement récent étant donné que les premières titrisations ont été réalisées au début des années 1970²⁴¹. La titrisation était à l'origine principalement utilisée par des banques américaines dans le cadre de prêts hypothécaires²⁴². C'est d'ailleurs ce qui a provoqué la crise des subprimes de 2008. Notons que la législation encadrant la titrisation dans laquelle les titres sont émis par une banque a été renforcée depuis cette crise avec, au sein de l'Union européenne, l'adoption de la directive 2009/111/CE²⁴³ qui impose au titrisateur de conserver une portion des risques²⁴⁴. La titrisation n'est pas pour autant la chasse gardée des établissements de crédits et peut aussi être utilisée tant par les banques que par les entreprises²⁴⁵ ou bien même, plus étonnamment, par les Etats²⁴⁶.

C. Types de titrisations

Il existe deux catégories de titrisation auxquelles une entreprise peut avoir recours en fonction de la façon dont elle veut utiliser ses actifs. Il s'agit de la titrisation conventionnelle et de la titrisation synthétique.

La titrisation conventionnelle vise le cas où les actifs faisant l'objet de la titrisation sont effectivement transférés et même cédés à un véhicule de titrisation ou SPV qui émet en échange des titres. La titrisation synthétique, quant à elle, n'entraîne pas une cession de propriété du titrisateur vers un véhicule de titrisation mais simplement un transfert de risques²⁴⁷. Ce transfert se réalise par le biais de ce que l'on appelle un dérivé de crédit ou *credit default swap*²⁴⁸.

²⁴⁰ B. VANBRABANT, *op. cit.*, p. 699.

²⁴¹ A. PRÜM, *op. cit.*, p. 7.

²⁴² V. BAUWENS et J.-F. WALHIN, *La titrisation du risque d'assurance*, Bruxelles, Larcier, 2008, p. 5.

²⁴³ Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments de fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et de la gestion des crises, *JOUE*, 17 novembre 2009, p. 97.

²⁴⁴ A. QUIQUEREZ, *La titrisation des actifs intellectuels*, *op. cit.*, p. 437.

²⁴⁵ K. MACOURS, « Effectisering vanuit een bancaire perspectief », *D.B.F.*, 2002, p. 127, n°1.

²⁴⁶ Nous visons ici un projet de construction d'un oléoduc par divers pays du Moyen-Orient. I. BOUSTANY et N. DIAB, *La titrisation des actifs*, LGDJ, 2003, p. 25.

²⁴⁷ *Ibid.*

²⁴⁸ A.-M. BONNEFOUS, C. KARYOTIS et I. ROBERT, « Titrisation synthétique et Finance Carbone : l'indispensable changement de trajectoire de la finance mondiale », *Management & Avenir*, 2010/6, p. 115.

§2. Le cadre légal

Le cadre légal de la titrisation en droit belge n'est pas, à l'inverse du droit luxembourgeois²⁴⁹, codifié dans un seul texte. L'apparition de la titrisation en droit belge est issue de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers²⁵⁰. Cette dernière a été modifiée à plusieurs reprises. La première modification est intervenue par le biais de la loi du 5 août 1992²⁵¹, complétée par un arrêté royal du 29 novembre 1993²⁵². Cette loi de 1992 est particulièrement importante pour la titrisation en droit belge puisque c'est elle qui a créé le SPV à la belge ou OPCr appelé « organismes de placement collectif en créances ». Ces SPV belges étaient à l'origine deux avec l'OPCr institutionnel et l'OPCr public. Ce choix n'est toutefois plus possible aujourd'hui étant donné que, depuis la loi du 19 avril 2014²⁵³, l'OPCr public a été supprimé car trop peu souvent utilisé²⁵⁴. Cette suppression en droit belge s'inscrit dans une volonté du législateur belge de rendre le droit belge conforme au droit européen et plus particulièrement dans ce cas à la directive AIFM²⁵⁵.

D'autres modifications importantes ont également eues lieu avec notamment la loi du 12 décembre 1996²⁵⁶, complétée par un arrêté royal du 8 juillet 1997²⁵⁷. L'évolution du cadre légal a continué, notamment sous l'influence du droit européen, avec l'adoption de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement²⁵⁸.

²⁴⁹ Loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

²⁵⁰ Loi du 4 décembre 1990 relatives aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 22 décembre 1990, p. 23800.

²⁵¹ Loi du 5 août 1992 modifiant, en ce qui concerne les organismes de placement en créances, la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 9 septembre 1992, p. 19621.

²⁵² Arrêté royal du 29 novembre 1993 relatif aux organismes de placement en créances, *M.B.*, 7 décembre 1993, p. 26055 modifié par l'arrêté royal du 7 avril 1995, *M.B.*, 3 mai 1995, p. 11702.

²⁵³ Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, *M.B.*, 17 juin 2014, p. 45353.

²⁵⁴ C. DE JONGHE, *op. cit.*, p. 771.

²⁵⁵ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°1095/2010, *JOUE*, 1^{er} juillet 2011, p. 1.

²⁵⁶ Loi du 12 décembre 1996 modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, l'article 2075 du Code civil, l'article 2 du Titre VI, Livre I du Code de commerce, l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, l'article 44 du Code TVA et l'article 265 du Code des impôts sur les revenus 1992, *M.B.*, 14 février 1997, p. 3025.

²⁵⁷ Arrêté royal du 8 juillet 1997 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement en créances, *M.B.*, 26 juillet 1997, p. 19340.

²⁵⁸ Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.*, 9 mars 2005, p. 9632.

Des modifications ont encore eu lieu après cela avec par exemple la loi du 27 décembre 2006²⁵⁹ ou encore la loi du 31 juillet 2013²⁶⁰.

Le législateur européen s'est également intéressé à la question de la titrisation à travers l'adoption de diverses directives et règlements²⁶¹ dont le plus récent est le règlement 2017/2402²⁶².

§3. Acteurs

A. Acteurs principaux

(i) Le prêteur initial

Le mécanisme de la titrisation repose sur l'intervention de multiples acteurs dont trois principaux. Un premier acteur est le titriseur, appelé également parfois « prêteur initial ». Il peut s'agir d'une banque, d'un État ou bien dans notre cas de figure de l'entreprise qui souhaite titriser certains de ses actifs qu'il s'agisse de créances ou d'autres actifs, intellectuels ou non, que l'on appelle aussi « expositions »²⁶³.

(ii) Le SPV

Un deuxième acteur, et pas des moindres, est « l'entité de titrisation » appelée en droit belge OPCr pour « organisme de placement collectif de créances ». Cette entité est le plus souvent désignée en anglais sous l'acronyme SPV pour *Special Purpose Vehicle* ou SSPE pour *Securization Special Purpose Entity*. Il s'agit d'une société *ad hoc* créée dans l'unique but d'acheter les actifs. La particularité de cet achat est qu'il aura lieu avec comme contrepartie des titres, appelés la plupart du temps *Asset-Backed Securities* ou ABS qui seront émis par le SPV²⁶⁴. Ces titres sont financés par le SPV grâce à l'argent, les *cash flows*, que lesdits actifs génèrent²⁶⁵. Cette question du financement des titres par le SPV ne pose donc aucun problème en ce qui concerne l'applicabilité de la titrisation à des actifs intellectuels.

²⁵⁹ Loi du 27 décembre 2006 portant sur des dispositions diverses, *M.B.*, 28 décembre 2006, p. 75266.

²⁶⁰ Loi du 31 juillet 2013 visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et portant des dispositions diverses (II), *M.B.*, 30 août 2013, p. 60110.

²⁶¹ Voy. not. directive 2001/107/CE, directive 2001/108/CE.

²⁶² Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°648/2012, *JOUE*, 28 décembre 2017.

²⁶³ Ce terme est d'ailleurs utilisé par la loi belge du 4 mars 2012 dans sa définition de la titrisation.

²⁶⁴ Y. BOUDGHENE et E. DE KEULENEER, *Pratiques et techniques bancaires*, Bruxelles, Larcier, 2016, p. 101 ; R. FELTKAMP, *De overdracht van schuldvorderingen*, Anvers, Intersentia, 2005, pp. 811-812, n°864-866.

²⁶⁵ V. BAUWENS et J.-F. WALHIN, *op. cit.*, p. 6.

Notons que les titres émis par le SPV peuvent revêtir diverses dénominations²⁶⁶. La dénomination ABS est utilisée comme dénomination résiduelle pour les actifs titrisés qui ne rentrent pas dans les autres catégories. Elle est également utilisée parfois comme terme générique pour désigner tous les titres émis par le SPV²⁶⁷.

Sa mission principale est la gestion de ces actifs titrisés. Cette société est très particulière en ce qu'elle est constituée dans l'unique but de racheter les titres. Elle ne dispose donc pas de personnel ni même de « réalité géographique »²⁶⁸. Elle ne peut, en outre, exercer d'autres activités que celle de gérer les actifs titrisés²⁶⁹.

(iii) Les investisseurs

Le troisième acteur principal de la titrisation est bien évidemment les investisseurs sans lesquels ce mécanisme ne peut générer de flux de trésorerie.

B. Autres intervenants

D'autres acteurs peuvent également intervenir lors d'une titrisation mais nous ne les développerons pas ici et nous contenterons simplement de les citer. Nous visons ici : le fiduciaire, l'organe de gestion, les agences de notation ou bien encore les rehausseurs de crédit tiers²⁷⁰.

§4. Structures de paiement

En matière de titrisation, deux montages principaux permettent de payer les investisseurs. Il s'agit là du montage *pass-through* et *pay-through*²⁷¹.

A. Pass-through

Le premier est assez simple à comprendre en ce qu'il consiste simplement en le paiement tel quel des revenus générés par les actifs titrisés aux investisseurs²⁷². Une portion, faible ou non des revenus générés par les actifs est tout de même prélevée afin de financer les activités

²⁶⁶ *Collateralized debt obligations* (CDO) ; *mortgage-backed securities* (MBS) ; *residential mortgage-backed securities* (RMBS) ; *commercial mortgage-backed securities* (CMBS) ; *collateralized bond obligations* (CBO) ; *collateralized loan obligations* (CLO).

²⁶⁷ V. BAUWENS et J.-F. WALHIN, *op. cit.*, p. 10.

²⁶⁸ A. DELIVORIAS, *op. cit.*, p. 5 ; Voy. not. G. B. GORTON, N. S., SOULELES "Special Purpose Vehicles and Securitization", in *The Risks of Financial Institutions*, Chicago, University of Chicago Press, 2007, pp. 549-602.

²⁶⁹ V. BAUWENS et J.-F. WALHIN, *op. cit.*, p. 6.

²⁷⁰ A. DELIVORIAS, *op. cit.*, p. 5.

²⁷¹ Voy. not. M. CERESOLI et M. GUILLAUD, *Titrisation : gestion financière de la banque*, Paris, Eska, 1992, pp. 70 et s. ; T. GRANIER et C. JAFFEUX, *La titrisation : aspects juridiques et financiers*, Paris, Economica, 2004, p. 18 ; I. BOUSTANY et N. DIAB, *La titrisation des actifs*, LGDJ, 2003, p. 363.

²⁷² A. QUIQUEREZ, *La titrisation des actifs intellectuels*, *op. cit.*, p. 401 ; R. FELTKAMP, *op. cit.*, p. 798.

du SPV. C'est le premier montage à s'être historiquement imposé dans le domaine de la titrisation avant de s'être vu concurrencé par le mécanisme du *pay-through*.

B. *Pay-through*

À côté du montage classique et relativement simple du *pass-through* est apparu un montage plus complexe mais plus intéressant en ce qui concerne la titrisation des actifs intellectuels par une entreprise, le *pay-through*. Ce montage nécessite, en plus du titriseur initial et du SPV, l'intervention d'un acteur supplémentaire.

Cet acteur est le « réhausseur de crédit »²⁷³. Nous devinons aisément que l'intervention de cet acteur rompt le lien direct entre les revenus générés par les actifs et les investisseurs et nous pourrions dès lors nous interroger sur la pertinence du recours à un tel montage plutôt qu'au classique *pass-through*. Il existe pourtant un avantage majeur au recours au montage *pay-through*, à savoir la baisse du risque associé à chaque titre émis par le SPV grâce à l'intervention du réhausseur de crédit. Ce risque plus faible permettra de vendre les titres à des prix plus importants que dans le cadre d'un simple montage *pass-through*. Le réhausseur de crédit permet en effet « d'augmenter la qualité de la solvabilité d'une ou plusieurs tranches [de titres] et partant, d'améliorer sa (leur) notation »²⁷⁴.

Afin de minimiser les coûts et ainsi de maximiser les gains de la titrisation pour l'entreprise, il paraît plus judicieux d'opter pour un rehaussement de crédit réalisé en interne plutôt qu'en externe. En effet, faire appel à un réhausseur de crédit externe consiste bien souvent à contracter avec une assurance ou une banque et implique donc un coût pour l'entreprise²⁷⁵. Pour maximiser le rehaussement de crédit et ainsi rassurer les investisseurs, nous conseillons aux entreprises souhaitant avoir recours à la titrisation d'opter pour un double rehaussement interne. Double parce que deux techniques peuvent être utilisées et interne parce que l'entreprise peut mettre en œuvre ces techniques elle-même sans l'intervention d'un nouvel acteur comme dans le cadre d'un rehaussement externe qui consiste bien souvent en la signature d'un contrat d'assurance ou bien d'une garantie auprès d'une banque²⁷⁶. Le rehaussement interne n'est en réalité pas limité à deux techniques mais nous verrons les deux les plus intéressantes compte tenu des besoins des entreprises.

²⁷³ C. KREMER et I. LEBBE, *op. cit.*, p. 955.

²⁷⁴ B. COLMANT, V. DELFOSSE, J.-P. PETERS et B. RAUÏS, *Les accords de Bâle II pour le secteur bancaire*, Bruxelles, Larcier, 2005, p. 82.

²⁷⁵ Y. BOUDGHENE et E. DE KEULENEER, *op. cit.*, p. 106-107.

²⁷⁶ *Ibid.*, p. 107.

(i) Titres par tranches

La première technique est la constitution de tranches de titres hiérarchisées²⁷⁷. Concrètement, cette hiérarchisation entraîne dans un premier temps le paiement en priorité des tranches les plus hautes appelées « *senior* »²⁷⁸ puis seulement dans un second temps le paiement des autres tranches. En plus de la catégorie *senior*, il existe généralement deux autres catégories. Une intermédiaire appelée *mezzanine* et une dernière appelée *equity*²⁷⁹. Assez logiquement, la tranche *senior*, moins risquée est la moins rémunérée alors que l'*equity* est la plus rémunératrice pour d'éventuels investisseurs. La prise de risque conditionne effectivement le montant de la rémunération issue du titre²⁸⁰.

(ii) Surdimensionnement

Une autre technique qui permet de doubler la sécurité est la technique dite du surdimensionnement. Cette technique consiste à émettre une sûreté sur un actif de l'entreprise d'une valeur supérieure à la valeur des titres émis par le SPV²⁸¹. L'émission de cette sûreté devrait rassurer les investisseurs.

§5. Intérêts de la titrisation

Recourir à la titrisation présente plusieurs intérêts pour les entreprises. Tout d'abord, il s'agit là d'une source de financement²⁸² nouvelle permettant de diversifier les sources de financement synonyme de sécurité pour l'entreprise²⁸³. En plus d'être une source de financement nouvelle, la titrisation peut également être vue comme une source de financement alternative. Bien que la titrisation pourrait être vue comme une forme de prêt plus complexe et donc moins attrayante, l'avantage principal de la titrisation réside dans le fait que ce sont des investisseurs qui investissent dans l'entreprise et non une banque. Ces investisseurs sont donc bien souvent moins regardant sur le plan du risque qu'ils prennent. La titrisation peut donc être une solution intéressante pour une entreprise qui éprouve des difficultés à se voir consentir un prêt²⁸⁴. La titrisation est également plus intéressante pour les investisseurs qu'une simple émission d'obligations par l'entreprise. De fait, la titrisation passe par une phase de sélection

²⁷⁷ *Ibid.*, p. 106.

²⁷⁸ A. PRÜM, *op. cit.*, p. 71.

²⁷⁹ A. QUIQUEREZ, *Droit et techniques internationales de la titrisation*, Bruxelles, Larcier, 2018, p. 234.

²⁸⁰ <https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/produits-financiers/obligations/comprendre-les-obligations/les-risques-obligataires/> (Date de la dernière consultation : 6 août 2024).

²⁸¹ A. DELIVORIAS, *op. cit.*, p. 8.

²⁸² J. C. HU, *Asset Securitization. Theory and Practice*, Hoboken, Wiley, 2011, p. 19.

²⁸³ M. BOUTILLIER, A. LABYE et C. LAGOUTTE, « Financement et gouvernement des entreprises. Exceptions et convergences européennes », *Revue d'économie politique*, 2002/4, p. 499.

²⁸⁴ A. QUIQUEREZ, *Droit et techniques internationales de la titrisation*, *op. cit.*, p. 71.

des actifs à titriser ce qui rassure donc les investisseurs sur la qualité des actifs dans lesquels ils investissent²⁸⁵. Un autre point rassurant pour les investisseurs est l'existence du SPV qui les protège d'une éventuelle crise pouvant affecter l'entreprise. En effet, dans un tel cas de figure, les investisseurs n'auraient pas à craindre que les créanciers de l'entreprise viennent se payer sur les actifs titrisés. En effet, ces derniers étant transférés au SPV, ils ne sont plus dans le patrimoine de l'entreprise et ne sont donc pas susceptibles d'être saisis par les créanciers de l'entreprise en faillite.

La titrisation est également un moyen de transférer les risques pour le titriseur. En effet, lorsqu'une entreprise a recours à une titrisation de créances par exemple, elle transfère *de facto* les risques liés à cette créance au SPV²⁸⁶.

De surcroît, la titrisation permet de rendre l'entreprise plus attractive pour les investisseurs à travers une amélioration de certains ratios financiers²⁸⁷. En effet, certains actifs seront sortis du bilan ce qui aura pour effet, comme pour la cession de créance à titre fiduciaire, d'améliorer certains ratios comme le ratio de solvabilité.

Section 2. Actifs intellectuels éligibles

Comme cela a déjà été mentionné préalablement, il ne semble pas exister en droit belge une interdiction de pratiquer la titrisation sur des actifs intellectuels. Le recours à de tels actifs est toutefois assez rare et a bien souvent lieu dans des secteurs spécifiques comme le milieu musical. Nous pouvons citer ici en exemple le cas des « Bowie bonds »²⁸⁸ qui est un exemple de titrisation sur des droits de propriété intellectuelle sur des chansons de l'artiste. Cet exemple n'est cependant pas un exemple de droit belge.

Nous tenterons dans cette section de montrer que les actifs intellectuels peuvent être une source abondante d'actifs à titriser en raison de leur valeur financière et de leurs nombreuses similitudes avec un droit de créance classique.

§1. De grandes possibilités

Étant donné l'aspect patrimonial et financier des actifs intellectuels, tous les types d'actifs intellectuels peuvent *a priori* faire l'objet d'une titrisation. Le schéma le plus classique

²⁸⁵ *Ibid.*, p. 72.

²⁸⁶ *Ibid.*, p. 75.

²⁸⁷ F. MASQUELIER, *La fonction de trésorier*, Bruxelles, Larcier Business, 2012, p. 93 ; J. DEACON, *Global Securitisation and CDOs*, Hoboken, Wiley Finance, 2004, p. 4 ; H. HOVASSE, « La titrisation », *Juri-classeurs Banque-Crédit-Bourse*, 1991, fasc. 2260, p. 2.

²⁸⁸ C. KREMER et I. LEBBE, *op. cit.*, p. 720.

et le plus simple de la titrisation est la titrisation de créance. Bon nombre de droits intellectuels et d'actifs qui en découlent peuvent s'envisager comme des créances. C'est typiquement le cas des droits d'auteurs qui sont en quelque sorte des créances potentielles. En effet, les infractions aux prérogatives garanties au titulaire d'un droit d'auteur ouvre la voie à un dédommagement de la part du fautif. De plus, le mécanisme de licence et le démembrement des droits intellectuels en général, est, comme nous allons le voir dans le paragraphe suivant, une possibilité pour les titulaires de droit d'auteur, et même de droits intellectuels en règle générale, de créer de nombreuses créances ouvrant la voie à une titrisation.

§2. Démembrement des droits intellectuels

A. Trois types de démembrements

Les actifs intellectuels peuvent se révéler être une source très importante de titrisation en raison de la possibilité de les « démembrer ». Un seul actif peut par conséquent être titrisé plusieurs fois et, potentiellement, générer plus d'argent pour l'entreprise.

La propriété classique connaît elle aussi ses démembrements comme l'hypothèque ou l'usufruit²⁸⁹. La consécration de la propriété intellectuelle en tant que droit fondamental s'étant faite sur base du droit de propriété classique, cette dernière pourrait donc a priori elle-aussi connaître des démembrements²⁹⁰. En effet, les droits intellectuels et les actifs qui en découlent sont bien souvent plus complexe qu'un simple droit d'exclure et se divisent en de multiples prérogatives. Nous pouvons ici citer à titre d'exemple le droit d'auteur qui se divise déjà entre les droits patrimoniaux et les droits moraux. Au sein des droits patrimoniaux qu'il confère, nous retrouvons par exemple notamment le droit de reproduction et le droit de communication au public²⁹¹. Cette caractéristique de nombreux droits de propriété intellectuelle permet de les démembrer en de multiples droits se voyant chacun attachés au moins une de ces prérogatives.

Le démembrement peut intervenir de plusieurs façons. La première vient d'être expliquée au paragraphe qui précède à savoir la simple division des prérogatives en de multiples droits. Nous pourrions par exemple imaginer la situation dans laquelle un titulaire de droit d'auteur comme Guardsquare avec ses logiciels consent des licences à d'autres entreprises. Une de ces licences pourrait porter sur le droit d'exploitation, une autre sur le droit de communication au public et une troisième sur le droit de divulgation. En faisant ça, Guardsquare

²⁸⁹ Notons que la propriété intellectuelle peut elle-aussi faire l'objet d'un usufruit. Voy. À ce titre B. LARONZE, *L'usufruit des droits de propriété intellectuelle*, PUAM, 2006, n°387.

²⁹⁰ Voy. Partie I, chapitre I, section II, §2.

²⁹¹ D. KAESCHAMER, « Droits intellectuels », *op. cit.*, n°320, p. 343.

démembrerait son droit d'auteur en trois droits distincts les uns des autres pouvant tous faire l'objet d'une titrisation. Guardsquare protège donc ses logiciels par le droit d'auteur. L'avantage de cela est le fait que ces logiciels ne sont pas simplement protégés par le droit d'auteur belge mais bien par tous les régimes juridiques de droit d'auteur des pays signataires de la Convention de Berne²⁹² et ce en raison du principe de l'assimilation qui veut que les œuvres étrangères bénéficient du même traitement que les œuvres nationales²⁹³. Guardsquare pourrait donc profiter de cet atout pour faire de la titrisation seulement sur certains territoires avec ses droits d'auteurs.

Une deuxième façon de fonctionner est justement de démembrer territorialement les actifs intellectuels. Pour rappel, les droits de propriété intellectuelle sont enregistrés pour un territoire précis uniquement. Nous pouvons prendre ici en exemple Guardsquare et son portefeuille de marques. En effet, l'entreprise a fait le choix judicieux d'enregistrer ses marques auprès de plusieurs offices afin d'accroître le contrôle de son image. Même si, comme nous allons le voir dans le point suivant, le démembrement géographique des marques peut être limité, Guardsquare pourrait utiliser ses multiples enregistrements pour pratiquer la titrisation sur des marques mais dans certains territoires exclusivement. Il en va de même pour les brevets, Si une même invention a été brevetée dans plusieurs pays, elle peut alors être titrisée seulement pour un pays. Dans le même registre, le démembrement peut intervenir sur la temporalité du droit. Les droits intellectuels sont tous limités dans le temps. Leur démembrement peut dès lors l'être également²⁹⁴.

B. Limites aux démembrements

Le démembrement n'est toutefois pas possible sans aucune limite. Le démembrement territorial n'est par exemple pas possible pour les marques Benelux²⁹⁵. Plus globalement, les démembrements sont tout de même encadrés par le droit de la concurrence qui prohibe les démembrements donnant lieu à une entente portant atteinte à la concurrence²⁹⁶.

²⁹² Art. 5, §1 de la Convention de Berne pour la protection des œuvres littéraires et artistiques du 9 septembre 1886.

²⁹³ H. DESBOIS, *Les conventions de Berne (1886) et de Genève (1952) relatives à la protection des œuvres littéraires et artistiques*, *Annuaire français de droit international*, 1961, p. 55.

²⁹⁴ A. QUIQUEREZ, *La titrisation des actifs intellectuels*, *op. cit.*, p. 145.

²⁹⁵ Art. 3.25, §2-b) MDM.

²⁹⁶ N. BINCTIN, *Le capital intellectuel*, Paris, Litec, 2007, n°32. P. 144 de A. Quiquerez mais pas sûr pcq *infra* et j'ai pas compris.

§3. Transfert de l'actif au SPV

Lorsqu'une entreprise souhaite avoir recours à la titrisation, il lui faut donc transférer les actifs qu'elle souhaite titriser à l'organisme de titrisation ou SPV. La pratique ouvre deux possibilités à cette dernière. Une première technique permet au titriseur d'obtenir des fonds plus rapidement (point A) alors que la deuxième permet au titriseur d'obtenir éventuellement plus de fonds mais sur une durée *a priori* plus longue (point B). Nous verrons également que la doctrine propose des alternatives à ces deux méthodes (point C).

A. Cession ordinaire

La première technique, plus classique, est d'ordre contractuel et consiste à céder purement et simplement l'actif intellectuel au SPV²⁹⁷. Il s'agit là d'un dérivé de la technique *sale-and-leaseback*²⁹⁸ qui est déjà très utilisée dans certains secteurs comme le secteur aérien²⁹⁹. Le véhicule de titrisation ayant comme unique but de toucher des revenus, il va alors concéder une licence au titriseur initial afin que ce dernier puisse continuer ses activités d'exploitation de l'actif intellectuel. Notons que le SPV pourrait très bien également concéder une licence à un tiers à la place du titriseur. Ce mécanisme permet au titriseur de percevoir immédiatement du financement grâce aux investisseurs qui auront acheté des titres auprès du SPV. De plus, grâce à la licence qu'il se voit concéder, l'entreprise initiale pourra continuer l'exploitation de l'actif et pourra même éventuellement, si cela est permis dans les termes du contrat, concéder des sous-licences à des tiers afin de perpétuer sa maîtrise de la concurrence.

B. Apport

Une autre solution pour transférer son actif intellectuel au SPV est de le faire sous forme d'apport³⁰⁰. Le véhicule de titrisation SPV est une société, *ad hoc* certes, mais une société malgré tout. Elle est donc fondée par des associés qui le devienne éventuellement par le biais d'un apport. Le titriseur peut apporter des actifs afin de devenir associé du SPV. Cet aspect comporte un avantage sur la simple cession de l'actif en ce que l'entreprise apporteuse de l'actif dispose dans ce cas de droits aux dividendes du SPV accroissant alors l'intérêt du recours à un tel mécanisme dans le cadre de son financement. Le recours à ce mécanisme est plus rare et

²⁹⁷ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 367.

²⁹⁸ H. ISRAËL, *Les aspects fiscaux du financement d'avions*, Rev. dr. transp., 2012.

²⁹⁹ Voy. not. M. GREGORY, *Baby steps in IP : Sales/license-Back*, Asset Securitization report, 2002.

³⁰⁰ N. BINCTIN, *op. cit.*, n°143.

prend essentiellement place dans le cadre d'une restructuration de toutes les activités du titriser³⁰¹.

C. Autres

D'autres modes de transfert ont également été proposés en doctrine mais n'ont pas pour autant été acceptés par la pratique. Il s'agit là tout d'abord de « la cession fiduciaire de l'actif intellectuel »³⁰². Nous renvoyons en ce qui concerne cette alternative aux développements plus haut dans ce mémoire³⁰³. Une autre alternative proposée en doctrine est le « dérivé de crédit sur l'actif intellectuel »³⁰⁴. Le dérivé de crédit sur un actif intellectuel consiste pour une entreprise à transférer ce qu'on appelle le risque de crédit attaché à un actif, intellectuel dans ce cas, vers une autre entité. L'entreprise est dans ce cas de figure considérée comme « acheteuse de protection » alors que l'entité qui se voit transférer le risque est appelée « vendeuse de protection »³⁰⁵.

§4. Titres émis

A. Négociabilité

Comme cela a été expliqué précédemment, la titrisation requiert l'émission de titres par le SPV par le biais desquels les investisseurs fournissent de l'argent au titriser. Un avantage du recours à ce mécanisme de titres est le fait que ceux-ci sont, en principe, après leur émission et leur achat sur le marché primaire, librement négociables sur les marchés financiers³⁰⁶. C'est bien le cas en principe mais le SPV pourrait très bien se contenter d'émettre des titres non-négociables. Cela s'explique essentiellement par des raisons de coûts liés aux infrastructures de négociation³⁰⁷.

Un autre avantage est que le transfert d'une personne à une autre est rapide et n'est pas soumis aux mêmes formalités qu'une véritable cession de créance³⁰⁸. Ce transfert s'opère en effet sans l'accord du titriser initial. Ce dernier ne doit en réalité même pas être mis au

³⁰¹ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 373.

³⁰² *Ibid.*

³⁰³ Voy. Partie II, chapitre II, section 2.

³⁰⁴ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 381.

³⁰⁵ A. CARRON, *Dérivés de crédit et titrisation : un mariage prometteur*, Banque Magazine, 2001, p.30 ; A. COURET et H. LE NABASQUE (dir.), *Droit financier*, Paris, Dalloz, 2012, n°1104.

³⁰⁶ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 391.

³⁰⁷ P. MOUSEL et F. FAYOT, *La circulation des titres*, « Droit bancaire et financier au Luxembourg », Bruxelles, Larcier, 2004, p. 1319.

³⁰⁸ M. COZIAN, A. VIANDER et F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Paris, Litec, 2012, n°748.

courant³⁰⁹. Les possibilités pour les investisseurs initiaux de faire une plus-value lors d'une cession sur le marché secondaire sont donc réelles et probables. Cependant, en ce qui concerne le cas des actifs intellectuels plus spécifiquement, l'activité sur le marché secondaire est rarement importante³¹⁰. La plupart des investisseurs se contente de rester actifs sur le marché primaire et de simplement percevoir périodiquement des intérêts plutôt que de faire des plus-values liées à la cession des titres sur le marché secondaire.

B. Durée

La plupart du temps, le SPV émet des titres semblables à des obligations³¹¹. Cette forme particulière de financement auquel peut avoir recours une entreprise aussi bien qu'un Etat peut être assimilé à un prêt³¹². La durée d'une obligation est, contrairement à une action, limitée dans le temps. Il en va dès lors de même pour les obligations émises par un SPV suite à la titrisation d'un actif intellectuel. Pour pouvoir se positionner sur la question de la durée de vie de ces titres, il faut préalablement avoir égard à la durée de vie des actifs intellectuels tout court. Cette durée varie d'un droit à l'autre et ne se calcule pas systématiquement à partir du même point de départ. Pour le droit d'auteur par exemple, la prévisibilité est difficile étant donné que le point de départ est le décès de l'auteur qui est bien souvent inconnue³¹³. Pour les droits nécessitant un enregistrement comme le brevet en revanche, l'anticipation est plus aisée. Cette durée correspond à la durée de protection légale mais pas nécessairement à la durée d'exploitation de l'actif.

§5. Coût de la titrisation

A. La chasse gardée des grosses entreprises ?

La pratique nous apprend que la titrisation fonctionne en règle générale essentiellement sur d'importantes masses financières et est donc majoritairement pratiquée par de grandes entreprises. Selon la journaliste Céline Desjardins travaillant pour le journal économique « des Echos », pour pratiquer une opération de titrisation rentable, une entreprise a besoin de titriser

³⁰⁹ H. CAUSSE, *Les titres négociables : essai sur le contrat négociable*, Paris, Litec, 1993, n°593 ; F. NIZARD, *Les titres négociables*, Paris, Economica, 2003, p. 427 ; H. DE VAUPLANE et J.-P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, Paris, Litec, 2001, n°53.

³¹⁰ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 392.

³¹¹ A. QUIQUEREZ, *op. cit.*, p. 398.

³¹² La Belgique a par exemple émis des obligations appelées bons d'Etat en février 2024. <https://www.lesoir.be/568097/article/2024-02-13/un-nouveau-bon-detat-un-mais-probablement-sans-fiscalite-reduite> (dernière consultation le 20 juin 2024).

³¹³ Les droits d'auteurs en Belgique durent 70 ans après le décès de l'auteur.

un portefeuille d'au moins 50 millions d'euros³¹⁴. Cela peut s'expliquer de différentes manières avec notamment le rehaussement de crédit qui, si il est externe, nécessite des fonds supplémentaires et, si il est interne, nécessite la disponibilité d'actifs ayant une valeur financière élevée. La titrisation serait donc un moyen de financement qui serait plus applicable à GSK qu'à Guardsquare ou à Verhaert.

B. La mutualisation

Des solutions innovantes existent malgré tout pour les PME qui peuvent, par le biais de ce que l'on appelle, des mutualisations avoir recours à la titrisation. Elles sont en outre de plus en plus nombreuses à y avoir recours. Elles représentaient en Europe, 16% des émissions totales de titrisation en 2011³¹⁵. La mutualisation désigne le « fait de partager un risque, un investissement, un service, etc. à plusieurs, de manière à pouvoir en supporter la charge plus facilement que si elle était supportée par un seul »³¹⁶.

La mutualisation dans le contexte de la titrisation consiste pour des PME à mettre en commun des actifs ou des créances qu'elles vont titriser ensemble afin de réduire les coûts associés à un tel mécanisme. Cette solution est innovante mais encore à ses débuts. Les PME ont des caractéristiques intrinsèques qui rendent la titrisation plus compliquée pour elles que pour des grandes entreprises. Le problème majeur est lié à la notation que les titres vont recevoir qui est, en règle générale, moins bonne que pour des grosses entreprises³¹⁷.

Chapitre IV. Limites du financement par la propriété intellectuelle

Le financement d'une entreprise par la propriété intellectuelle constitue en somme une opportunité intéressante. Cette opportunité connaît toutefois un certain nombre de limites expliquant le faible recours à de cette pratique. Ces limites sont diverses et variées mais deux ressortent principalement. Nous visons ici la difficile évaluation de la valeur financière des actifs intellectuels ainsi que le manque d'expérience de la pratique.

³¹⁴ <https://www.lesechos.fr/2018/09/la-titrisation-comme-moyen-de-financement-alternatif-2033636> (dernière consultation le 5 juillet 2024).

³¹⁵ <https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-titrisation-un-gros-potentiel-pour-financer-les-pme/> (dernière consultation le 5 juillet 2024).

³¹⁶ <https://www.alternatives-economiques.fr/dictionnaire/definition/97549> (dernière consultation le 5 juillet 2024).

³¹⁷ <https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-titrisation-un-gros-potentiel-pour-financer-les-pme/>

Section 1. Une difficile évaluation

Un problème majeur relatif aux actifs intellectuels et à leur utilisation dans le financement entrepreneurial est, comme mentionné dans la partie relative à la définition de ces derniers, la difficulté que nous pouvons avoir à les évaluer convenablement³¹⁸. Il existe en réalité déjà plusieurs façons d'évaluer les actifs intellectuels comme la méthode dite « d'actualisation des flux de trésorerie »³¹⁹ qui consiste à avoir égard à l'argent que générera l'actif dans le futur. Cependant, ces méthodes présentent toutes des limites importantes et parfois une inapplicabilité à certains actifs ou à certaines circonstances. De surcroît, l'existence même de plusieurs méthodes complexifie l'évaluation en ce que le résultat ne sera pas nécessairement le même en fonction de la méthode utilisée.

Nous ne pourrions que souhaiter une harmonisation des règles d'évaluation des actifs intellectuels. L'IAS38 a bien essayé de proposer une méthode mais en propose en réalité plusieurs ne résolvant pas le problème. Par ailleurs, ce qui est proposé par l'IAS38 comporte certaines limites également comme avec le cas de la dépréciation du goodwill ne pouvant être que dépressive et jamais positive. Du point de vue purement entrepreneurial, ce pessimisme comptable est un inconvénient pouvant s'avérer important en ce qu'il refroidit l'arrivée de potentiels investisseurs.

Section 2. Un manque de précédents

Un second problème important qui freine le recours à la propriété intellectuelle dans le financement entrepreneurial est le manque de « jurisprudence »/précédents dans ce domaine. Hormis pour l'optimisation fiscale, abondamment pratiquée dans le domaine de la propriété intellectuelle, les actifs intellectuels ne sont pas fréquemment utilisés dans l'optimisation financière des entreprises. Les sûretés sont rarement constituées avec de tels actifs³²⁰ et la titrisation des actifs intellectuels fait office d'exception. En effet, outre l'exemple des *David Bowie Bonds* déjà mentionné³²¹, nous pouvons citer pour la titrisation d'actifs intellectuels quelques rares autres cas, difficiles à trouver et sur lesquels peu de documentation existe : la titrisation de brevets sur des médicaments par la société *Royalty Pharma*³²² en est un exemple.

³¹⁸ G. LENORMAND, L. TOUCHAIS, *op. cit.*, p. 3 ; I. RANDRIANIRINA, « Les propriétés intellectuelles saisies par le droit des affaires », in *L'effervescence du droit des affaires au XXI^e siècle : mélange en l'honneur du Professeur Arlette Martin-Serf*, Bruxelles, Bruylant, 2022, p. 779. (pp. 779-791).

³¹⁹ D. KAESMACHER, « Droits intellectuels », *op. cit.*, n°696, p. 595.

³²⁰ Pour rappel, en France, en 2015, moins de 60 gages sur brevets avait été réalisé.

³²¹ Voy. Partie II, Chapitre III, Section 2.

³²² I. ANDRIANIRINA, *op. cit.*, p. 783.

Ce manque de pratique freine assez naturellement les entreprises dans leur recours au financement par la propriété intellectuelle. Elles ne connaissent effectivement pas les différents incidents qui pourraient survenir et, surtout, comment les résoudre. Nous faisons dès lors face à un cercle vicieux en ce que les entreprises, apeurées et en manque de confiance, ne développent pas la pratique et contribuent à ce vide qui est la source même de leur crainte. Nous ne pouvons dès lors qu'encourager les entreprises à développer cet usage pouvant représenter, pour elles, ainsi que pour le monde entier, une opportunité incroyable.

Conclusion

La propriété intellectuelle en tant que consécration juridique pourrait être comparée à un couteau suisse. Elle représente un domaine à la croisée entre de nombreuses disciplines et sert tant l'économie que la science et, plus globalement, l'Homme. Elle constitue un véritable vecteur d'innovation mais aussi un pilier essentiel à la bonne santé des entreprises et des économies nationales.

Ses utilités sont telles que toutes ne sont malheureusement pas réellement exploitées à leur plein potentiel. Comme nous avons essayé de le démontrer dans ce mémoire, une possibilité trop peu exploitée de la propriété intellectuelle est son rôle dans le financement entrepreneurial. Elle constitue une solution pour les entreprises en difficulté en disposant et permet, comme nous l'avons vu, d'optimiser et de rééquilibrer le financement. La propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent peuvent jouer ce rôle peu importe le domaine dans lequel l'entreprise est active et peu importe son stade de développement et même l'étendue de son portefeuille d'actifs intellectuels.

L'optimisation fiscale est tout d'abord, comme nous l'avons vu au début de la deuxième partie de ce mémoire, un moyen pour les entreprises ayant un portefeuille d'actifs intellectuels. Cette optimisation se doit d'être réfléchie pour ne pas tomber dans la fraude fiscale. Bon nombre d'Etats ont d'ores et déjà adaptés leurs législations afin de capter les activités d'innovation sur leur sol au travers d'une fiscalité avantageuse dont les entreprises peuvent profiter afin de maximiser leur fonds propres. Un de ces mécanismes est la déduction pour revenus d'innovation permettant aux entreprises éligibles de réduire leur charge fiscale et ainsi, de le réinvestir dans l'entreprise.

Les actifs intellectuels peuvent également jouer un rôle dans le financement par la dette en servant de levier à la négociation. Ils peuvent, depuis la loi du 11 juillet 2013, faire l'objet

d'un gage. Les actifs intellectuels étant par définition dotés d'une valeur patrimoniale et financière, ces derniers peuvent aussi être l'objet d'une cession de créance à titre fiduciaire.

Étant dérivée de la propriété classique, la propriété intellectuelle et les actifs qui en découlent peuvent, de surcroît, également connaître des démembrements et ainsi se voir multiplier. Ils représentent par conséquent une source de possibilités non pas infinie mais déjà très importante. Ces démembrements peuvent servir tant le financement par fonds propres avec la titrisation, que le financement par la dette et constituent des leviers importants dans le cadre de la mise en place d'un plan financier. Les outils financiers permettant le financement continuent d'évoluer avec le temps et avec le monde pour permettre ainsi à de plus en plus d'entreprises de recourir à un financement par la propriété intellectuelle.

Le financement par la propriété intellectuelle connaît bien évidemment un certain nombre de limites expliquant notamment le faible recours aux pratiques abordées dans ce mémoire à l'exception de l'optimisation fiscale. Ces limites sont diverses, les deux principales étant le manque de précédents et la difficulté à évaluer financièrement les actifs intellectuels.

Ces possibilités sont donc, hélas, encore trop peu utilisées par les entreprises en dépit des grandes forces qu'elles représentent. Nous ne pouvons que déplorer ce constat et appeler à un plus large recours à la propriété intellectuelle dans le financement entrepreneurial. En effet, nous vivons dans un monde dans lequel l'innovation est, certes, monnaie courante mais nous faisons face à des défis auxquels jamais l'humanité n'a eu à faire face. La multiplication des entreprises novatrices pourrait être un moyen de relever ces défis.

Bibliographie :

Législation :

- **Législation internationale :**

Convention de Berne du 9 septembre 1886 pour la protection des œuvres littéraires et artistiques, article 9.

- **Législation européenne :**

- **Traités :**

Explications relatives à la Charte des droits fondamentaux, *J.O.U.E.*, 14 décembre 2007, pp. 17-35.

- **Règlements :**

Règlement 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales, *J.O.U.E.*, 11 septembre 2002, p. 1.

Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°648/2012, *J.O.U.E.*, 28 décembre 2017, p. 35.

- **Directives :**

Directive 87/54/CEE du Conseil du 16 décembre 1986 concernant la protection juridique des topographies de produits semi-conducteurs, *J.O.U.E.*, 27 janvier 1987, p. 36.

Directive 91/250/CEE du Conseil, du 14 mai 1991, concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *J.O.U.E.*, 17 mai 1991, p. 42.

Directive 96/9/CE du Parlement européen et du Conseil, du 11 mars 1996, concernant la protection juridique des bases de données, *J.O.U.E.*, 27 mars 1996, p. 20.

Directive 2001/29/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 mai 2001 sur l'harmonisation de certains aspects du droit d'auteur et des droits voisins dans la société de l'information, *J.O.U.E.*, 22 juin 2001, p. 10.

Directive 2009/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2009 concernant la protection juridique des programmes d'ordinateur, *J.O.U.E.*, 5 mai 2009, p. 16.

Directive 2009/111/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments de fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et de la gestion des crises, *J.O.U.E.*, 17 novembre 2009, p. 97.

Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°1095/2010, *J.O.U.E.*, 1^{er} juillet 2011, p. 1.

Directive (UE) 2016/943 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non-divulguées (secrets d'affaires) contre l'obtention, l'utilisation et la divulgation illicites, *J.O.U.E.*, 15 juin 2016, p. 1

○ **Recommandations :**

Recommandation de la Commission du 6 décembre 2012 relative à la planification fiscale agressive, *J.O.U.E.*, 12 décembre 2012, p. 41.

Recommandation (UE) 2023/499 de la Commission du 1^{er} mars 2023 relative à un code de bonnes pratiques de gestion des actifs intellectuels pour la valorisation des connaissances dans l'espace européen de la recherche, *J.O.U.E.*, 7 mars 2023, p. 75.

● **Législation belge :**

C. civ., art. 1134, 1135, 1165, 2071 à 2091 et Titre XVII du Livre III.

CIR92, art. 205/1 et 275³.

Loi du 31 août 1939 sur l'office National du Ducroire, *M.B.*, 4 octobre 1939, p. 6794.

Loi du 3 janvier 1958 relatives aux cessions et mises en gage de créances sur l'Etat du chef de travaux et de fournitures, *M.B.*, 16 janvier 1958, p. 312.

Loi du 12 avril 1965 sur la protection de la rémunération des travailleurs, *M.B.*, 30 avril 1965, p. 4710

Loi du 4 décembre 1990 relatives aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 22 décembre 1990, p. 23800.

Loi du 5 août 1992 modifiant, en ce qui concerne les organismes de placement en créances, la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, *M.B.*, 9 septembre 1992, p. 19621.

Loi du 12 décembre 1996 modifiant la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, l'article 2075 du Code civil, l'article 2 du Titre VI, Livre I du Code de commerce, l'article 22 de la loi du 10 juin 1964 sur les appels publics à l'épargne, l'article 44 du Code TVA et l'article 265 du Code des impôts sur les revenus 1992, *M.B.*, 14 février 1997, p. 3025.

Loi du 8 août 1997 sur les faillites, *M.B.*, 28 octobre 1997, p. 28562.

Loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, *M.B.*, 9 mars 2005, p. 9632.

Loi du 27 décembre 2006 portant sur des dispositions diverses, *M.B.*, 28 décembre 2006, p. 75266.

Loi du 4 mars 2012 relative à la Centrale des Crédits aux Entreprises, *M.B.*, 18 avril 2012, p. 24166.

Loi du 11 juillet 2013 modifiant le Code civil en ce qui concerne les sûretés réelles mobilières et abrogeant diverses dispositions en cette matière, *M.B.*, 2 août 2013, p. 48463.

Loi du 31 juillet 2013 visant à renforcer la protection des utilisateurs de produits et services financiers ainsi que les compétences de l'Autorité des services et marchés financiers, et portant des dispositions diverses (II), *M.B.*, 30 août 2013, p. 60110.

Loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires, *M.B.*, 17 juin 2014, p. 45353.

Loi du 3 août 2016 portant sur des mesures fiscales urgentes, *M.B.*, 11 août 2016, p. 50966.

Loi du 25 décembre 2016 modifiant diverses dispositions relatives aux sûretés réelles mobilières, *M.B.*, 30 décembre 2016, p. 91950.

Loi du 9 février 2017 portant introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *M.B.*, 20 février 2017, p. 25321.

Loi du 30 juillet 2018 relative à la protection des secrets d'affaires, *M.B.*, 14 août 2018, p. 64584.

Arrêté royal du 29 novembre 1993 relatif aux organismes de placement en créances, *M.B.*, 7 décembre 1993, p. 26055 modifié par l'arrêté royal du 7 avril 1995, *M.B.*, 3 mai 1995, p. 11702.

Arrêté royal du 8 juillet 1997 portant certaines mesures d'exécution relatives aux organismes de placement en créances, *M.B.*, 26 juillet 1997, p. 19340.

○ **Travaux parlementaires :**

Exposé des motifs, *Doc. parl.*, Chambre, 2012-2013, n°53-2463(2464)/001, pp. 9-11.

Rapport FAES et VASTERSAVENDTS, *Doc. parl.*, Sénat, 2012-2013, n°5-1922/4, p. 16.

Projet de loi du 21 décembre 2016 portant l'introduction d'une déduction pour revenus d'innovation, *Doc. parl.*, Ch. repr., sess. 2016-2017, n°54-2235/001, p. 10.

Quest. Parl. Orale n°20201 et 20240 de M. PIEDBOEUF du 26 septembre 2017, *Compte rendu intégral. Commission des Finances*, Chambre, 2016-2017, n°54-731, pt. 32.

○ **Autres :**

Avis CNC 2016/16 du 7 septembre 2016 – frais de recherche et de développement : modifications introduites par l'arrêté royal du 18 décembre 2015.

● **Législation étrangère :**

○ **Grand-Duché du Luxembourg :**

Loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

○ **France :**

C. civ. fr., art. 2011 et 2035.

Jurisprudence :

● **Jurisprudence CEDH :**

Arrêt *Anheuser-Busch c. Portugal*, 11 janvier 2007, n°73049/01.

● **Jurisprudence CJUE:**

CJCE, 8 juin 1971, *Deutsche Grammophon*, C-78/70, ECLI:EU:C:1971 :42.

CJUE, grande chambre 9 novembre 2010, C-92/09 et C-93/09, EU :C :2010 :662, *Volker und Markus Scheke et Eifert*.

CJUE, 16 juillet 2015, *Huawei Technologies*, C-170/13, ECLI :EU :C :2015 :477.

Rapport annuel 2023 – Statistiques annuelles de la Cour de justice
(https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/20240-4/fr_ra_2023_cour_statistiques_web_bat_22042024.pdf)

• **Jurisprudence française :**

Cass. com. 7 mars 1984, n°81.13728.

CE fr., 27 juin 1984, *Dr. fisc.*, 1985.

Cons. Const., 29 décembre 2013, n°2013-685.

• **Jurisprudence belge :**

Cass., 17 octobre 1996, *Arr. Cass.*, 1996, p. 930.

Cass., 21 mars 2003, *Pas.*, p. 595.

Cass., 12 février 2004, *Pas.*, 2004, p. 255.

Cass., 27 avril 2006, *Pas.*, 2006, p. 968.

Cass., 24 juin 2010, *RDC*, 2010, p. 903.

Cass., 3 décembre 2010, *Dr. banc. fin.*, 2011, p. 120.

Cass., 27 janvier 2011, *JT*, 2011, p. 162.

Gand, 1^{er} mars 1989, *R.W.*, 1989-1990, p. 1064.

Bruxelles, 13 avril 1989, *J.T.*, 1990, p. 327

Anvers 4 décembre 1992, *R.W.*, 1994-1995, p. 746.

Gand, 16 mars 1993, *R.W.*, 1994-1995, p. 1378.

Prés. Comm. Anvers, 4 novembre 2002, *I.R.D.I.*, 2003, p. 138.

Civ. Liège, 6 octobre 1982, *J.L.*, 1983, p. 196 ;

Civ. Liège, 3 novembre 1982, *J.L.*, 1983, p. 199.

Bruxelles, 26 janvier 2009, *R.W.*, 2010-2011, p. 810.

○ **Service des décisions anticipées :**

Déc. ant. n°2018.0148 du 20 mars 2018.

Déc. ant. n°2018/0153 du 27 mars 2018.

Déc. ant. n°2018.0189 du 27 mars 2018.

Déc. ant. n°2018/0230 du 27 mars 2018.

Déc. ant. n°2018.0392 du 23 mai 2018.

Déc. ant. n°2018.0387 du 19 juin 2018.

Déc. ant. n°2018.0475 du 26 juin 2018.

Déc. ant. N°2018.0671 du 11 septembre 2018.

Déc. ant. N°2018.1001 du 27 novembre 2018.

Déc. ant. n°2018.1057 du 11 décembre 2018.

Doctrine:

ABELLO A., *La licence, Instrument de régulation des droits de propriété intellectuelle*, Paris, Lextenso, 2008.

BACHY B., *La boîte à outils de la comptabilité*, Paris, Dunod, 2020.

BAUWENS V. et WALHIN J.-F., *La titrisation du risque d'assurance*, Bruxelles, Larcier, 2008.

BESSIÈRE V., STÉPHANY E., « Le financement par crowdfunding. Quelles spécificités pour l'évaluation des entreprises ? », *Revue française de gestion*, pp. 149-161.

BINCTIN N., *Droit de la propriété intellectuelle*, Paris, Lextenso, 2022.

BONNEFOUS A.-M., KARYOTIS C. et ROBERT I., « Titrisation synthétique et Finance Carbone : l'indispensable changement de trajectoire de la finance mondiale », *Management & Avenir*, 2010/6, pp. 108-129.

BOUCKAERT F., « La cession et le nantissement de créance en concours avec la saisie de la créance cédée et la faillite du cédant : ce que doit savoir le notaire », *Rev. not. b.*, 1998, pp. 286-306.

BOUDGHENE Y. et DE KEULENEER E., *Pratiques et techniques bancaires*, Bruxelles, Larcier, 2016.

- BOUSTANY I. et DIAB N., *La titrisation des actifs*, LGDJ, 2003.
- BOUTILLIER M., LABYE A. et LAGOUTTE C., « Financement et gouvernement des entreprises. Exceptions et convergences européennes », *Revue d'économie politique*, 2002/4, pp. 499-544.
- CARRON A., *Dérivés de crédit et titrisation : un mariage prometteur*, Banque Magazine, 2001.
- CASSIERS V., « La notion de « savoir-faire » », in *Le patrimoine intellectuel de l'entreprise* (sous la dir. de E. CORNU et J.-F. NEVEN), Bruxelles, Larcier, 2010, pp. 56-78.
- CASSIERS V., « La transposition de la Directive 2016/943/UE du 8 juin 2016 sur la protection des secrets d'affaires en droit belge » in *Droit de la propriété intellectuelle* (sous la dir. de BERTHOLD N.), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 253-318.
- CAUSSE H., *Les titres négociables : essai sur le contrat négociable*, Paris, Litec, 1993, n°593.
- CATARUZZA J., « Les grands axes de la réforme des sûretés mobilières », *Dr. Banc. Fin.*, 2013, pp. 183-194.
- CERRADA K., DE RONGÉ Y. et DE WOLF M., *Comptabilité et analyse des états financiers*, Bruxelles, deboeck, 2019.
- CERESOLI M. et GUILLAUD M., *Titrisation : gestion financière de la banque*, Paris, Eska, 1992.
- COLMANT B., DELFOSSE V., PETERS J.-P. et RAUÏS B., *Les accords de Bâle II pour le secteur bancaire*, Bruxelles, Larcier, 2005.
- COPPENS P., « La détermination du revenu net de l'innovation en 10 étapes », *Sem. Fisc.*, 2019/10, n°370, pp. 1-14.
- COTANTIELLO A., LAURETI L., LEOGRANDE A., « The Intellectual Assets in Europe », in *International Journal of Entrepreneurship*, 2023, pp. 1-13.
- COURET A. et LE NABASQUE H., *Droit financier*, Paris, Dalloz, 2012, n°1104.
- COZIAN M., *L'éloge de l'habileté fiscale dans les grands principes de la fiscalité des entreprises*, Paris, Litec, 1999.
- COZIAN M., VIANDER A. et DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Paris, Litec, 2012, n°748.
- CZUPPER L. et GRÉGOIRE M., « La garantie hors la loi ? » note sous Cass. 3 décembre 2003, *T.B.H.*, 2011/9, pp. 869-876.

DE FRANCQUEN V. et WEINBERGER M.-D., « Les garanties financières sur créances de sommes », in *Le nouveau droit des garanties sur instruments financiers* (sous la coord. de GRÉGOIRE M.), Bruxelles, Bruylant, 2006, pp. 95-178.

DE HAAN T., « Le gage sur droits intellectuels » in *Manuel des Sûretés et des Privilèges* (sous la coord. de HÜRNER T.), Liège, Wolters Kluwer Belgium, 2020, pp. 107-134.

DE JONGHE C., « La titrisation de créances », in *Droit bancaire et financier* (sous la dir. de DE FRANCQUEN V. et GRÉGOIRE M.), Bruxelles, Larcier, 2022, pp. 769-794.

DE PAGE H., *Traité élémentaire de droit civil*, Bruxelles, Bruylant, 1972.

DE POVER M.-F., « Trust-fiducier-Administratiekantoor-Fondation du Lichtenstein », *Rép. not.*, 2001.

DE SAINT-BLANQUAT V., « BEPS : le point de vue du MEDEF », *Revue européenne et internationale de droit fiscal*, Bruxelles, Bruylant, 2016/4, pp. 475-482.

DE VAUPLANE H. et BORNET J.-P., *Droit des marchés financiers*, Paris, Litec, 2001, n°53.

DE VISSCHER F. et MICHAUX B., *Précis du droit d'auteur et des droits voisins*, Bruxelles, Bruylant, 2000, n°71.

DEACON J., *Global Securitisation and CDOs*, Hoboken, Wiley Finance, 2004.

DELAHAYE T., *Le choix de la voie la moins imposée*, Bruxelles, Bruylant, 1977.

DELMOTTE B. et GOLDSCHMIDT E., « Intellectuele eigendom als bron van financïering », *Bull. B.M.M.*, 2012.

DELVAUX P.-H., « La mobilisation des créances à titre de garantie », in *La transmission des obligations*, Bruxelles, Bruylant, 1980, pp. 517-550.

DERIJCKE W., « Le contrat de gage », in *Actualités de droit des sûretés* (sous la dir. de DE LA SERNA I.), Louvain-la-Neuve, Anthémis, pp. 33-71.

DESBOIS H., *Les conventions de Berne (1886) et de Genève (1952) relatives à la protection des œuvres littéraires et artistiques*, *Annuaire français de droit international*, 1961.

DIRIX E. et DE CORTE R., *Zekerheidsrechten*, Malines, Kluwer, 2006.

DIRIX E., *La réforme des sûretés réelles mobilières*, Waterloo, Wolters Kluwer business, 2013.

- DURANT I., *Les sûretés réelles mobilières*, Liège, Anthémis, 2017.
- EMERICH Y., « La fiducie : modalité de la propriété ou intermédiaire à la propriété » *Revue de droit de McGill*, Montréal, Revue de droit de McGill, 2013, pp. 829-846.
- ESTERZON E. et KOVACS E., « Les aspects fiscaux de la propriété intellectuelle sous l'angle du logiciel », in *Les droits intellectuels, entre autres droits* (sous la dir. de CABAY J. et STROWEL A.), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 23-45.
- EVERS L., *Intellectual Property (IP) Box Regimes (Tax Planning, Effective Tax Burdens and Tax Policy Options)*, PhD Thesis, Mannheim University, 2004.
- FELTKAMP R., *De overdracht van schuldvorderingen*, Anvers, Intersentia, 2005, n°864-866.
- FERON B. et HEREMANS F., « Des origines de la crise financière. Subprimes, titrisation et globalisation », *Forum financier/ droit bancaire et financier*, 2009, pp. 255-264.
- FRANCK N., *Finance pour non-financiers*, Paris, Dunod, 2023.
- FROIDBISE G., « La mise en gage des droits de propriété intellectuelle », in *Les sûretés et privilèges – Volume 2. Sûretés réelles mobilières et privilèges mobiliers* (sous la dir. de GRÉGOIRE M. et BOULVAIN A.), Bruxelles, Bruylant, 2023, pp. 249-286.
- GEORGES F., « L'inopposabilité atténuée en cas de concours de la cession de créance à titre de garantie », *T.B.B.R.*, 2011, pp. 498-503.
- GEORGES F., « Opposabilité des sûretés réelles mobilières et conflits de rang », in *Les sûretés réelles mobilières* (sous la dir. de I. DURANT), Liège, Anthémis, 2017, pp. 83-115.
- GEORGES F., *Le droit des contrat à l'épreuve de la faillite*, Bruxelles, Larcier, 2018.
- GIRARD P., *Manuel élémentaire de droit romain*, Paris, Dalloz, 2003.
- GORTON G. et SOULELES N., "Special Purpose Vehicles and Securitization", in *The Risks of Financial Institutions*, Chicago, University of Chicago Press, 2007, pp. 549-602.
- GRANIER T. et JAFFEUX C., *La titrisation : aspects juridiques et financiers*, Paris, Economica, 2004.
- GRÉGOIRE M., *Publicité foncière, Sûretés réelles et Privilèges*, Bruxelles, Bruylant, 2006.
- GRÉGOIRE M., *Réalités et fictions du droit des garanties*, Bruxelles, Larcier, 2011.

- GREGORY M., *Baby steps in IP : Sales/license-Back*, Asset Securitization report, 2002.
- GUEUTIN C.-A., *L'essentiel de l'analyse financière. Fiches de cours et cas pratiques corrigés*, Paris, Ellipses, 2022.
- HOVASSE H., « La titrisation », *Juri-classeurs Banque-Crédit-Bourse*, 1991, fasc. 2260.
- HU J., *Asset Securitization. Theory and Practice*, Hoboken, Wiley, 2011.
- HÜRNER T., « La clause de réserve de propriété et la propriété à titre de garantie », in *Privilèges et hypothèques. Commentaire avec aperçu de jurisprudence et de doctrine* (sous la dir. de X.), Liège, Wolters Kluwer Belgium, 2018, pp. 5-26.
- ISRAËL H., Les aspects fiscaux du financement d'avions, *Rev. dr. transp.*, 2012.
- JOKUNG NGUÉNA O., *Mathématiques et gestion financière*, Louvain-la-Neuve, De Boeck Supérieur, 2004.
- KAESMACHER D., « Principaux contrats relatifs aux droits intellectuels : cadre légal et clauses usuelles » in *Les droits intellectuels*, Bruxelles, Larcier, 2013, pp. 480-508.
- KAESMACHER D., « Droits intellectuels », *Rép. not.*, T. II, Les biens, Livre 5, Bruxelles, Larcier, 2013, n° 13.
- KLEIJNEN L., « De innovatieaftrek toegepast op computerprogramma's », *T.F.R.*, 2020/2, n°574, pp. 53-64.
- KREMER C. et LEBBE I., *Organismes de placement collectif*, Bruxelles, Larcier, 2014.
- LACROIX M., *La reconnaissance des actifs immatériels et le reporting financier*, th. dactyl., Bordeaux IV, 1997.
- LANDUYT S., « Commentaar bij art. 4 Pandwet », in *Voorrechten en hypotheeken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Malinnes, Kluwer, 2014, pp. 49-69.
- LARONZE B., *L'usufruit des droits de propriété intellectuelle*, PUAM, 2006, n°387.
- LECOMTE D., « La lutte contre la fraude et l'évasion fiscales, le cas des conseillers fiscaux : quand le néoparler orwellien saisit le droit fiscal », *R.E.I.D.F.*, 2018/4, pp. 565-577.
- LENORMAND G., TOUCHAIS L., *La pertinence des actifs incorporels avec les IFRS*, Rennes, Finance Contrôle Stratégie, 2008.

- MACOURS K., « Effectisering vanuit een bancaire perspectief », *D.B.F.*, 2002, pp. 127-164.
- MAITROT DE LA MOTTE A., « La concurrence fiscale et sa régulation dans l'Union européenne », *R.E.I.D.F.*, 2021/2, pp. 218-225.
- MALEKZADEM J., « Zekerheidsrechten op intellectuele eigendomsrechten na de Pandwet », in *Roerende zekerheden na de Pandwet*, Bruxelles, Intersentia, 2017, pp. 321-336.
- MASQUELIER F., *La fonction de trésorier*, Bruxelles, Larcier Business, 2012.
- MESSINNE F., « Les opérations sur titres », *T.P.D.C.*, Kluwer, 2016, pp. 691-768.
- MOREAU-MARGRÈVE I., « Évolution du droit et de la pratique en matière de sûreté », in *Les créanciers et le droit de la faillite*, Bruxelles, Bruylant, 1983, pp. 177-234.
- MOUSEL P. et FAYOT F., *La circulation des titres*, « Droit bancaire et financier au Luxembourg », Bruxelles, Larcier, 2004.
- NICAISE V., « Rappels des principes, mise en contexte et modifications diverses apportées par la loi du 25 décembre 2016 », in *Les sûretés réelles mobilières* (sous la dir. de I. DURANT), Liège, Anthémis, 2017, pp. 10-82.
- NICAISE V., « La mise en gage de créance et la cession de créance à titre fiduciaire : en droit belge », in *La transmission des obligations en droit français et en droit belge* (sous la dir. de P. JOURDAIN et P. WÉRY), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 287-366.
- NIZARD F., *Les titres négociables*, Paris, Economica, 2003.
- PAPIN R., *La création d'entreprise. Création, reprise, développement*, Paris, Dunod, 2015.
- PEETERS I., « Eigendom tot zekerheid », in *Voorrechten en hypotheken. Artikelsgewijze commentaar met overzicht van rechtspraak en rechtsleer*, Malinnes, Kluwer, 2002, pp. 1-74.
- PEETERS I. et NOBELS P., « Pand op geldsommen en schuldvorderingen », in *Het nieuwe zekerheidsrecht*, Anvers, Intersentia, 2014, pp. 111-138.
- PICOD Y., *Droit des sûretés*, Paris, Puf, 2011.
- PIERRAT C., *La gestion financière de l'entreprise*, Paris, La Découverte, 2014.
- POLLAUD-DULIAN F., *La propriété industrielle*, Paris, Economica, 2011.
- PRÜM A., *La titrisation*, Louvain-la-Neuve, Anthémis, 2008.

QUIQUEREZ A., « Intellectual Property Holding Companies: An international Legal Perspective », *I.P.Q.*, 2013.

QUIQUEREZ A., *La titrisation des actifs intellectuels*, Bruxelles, Larcier, 2013.

QUIQUEREZ A., *Droit et techniques internationales de la titrisation*, Bruxelles, Larcier, 2018.

RANDRIANIRINA, « Les propriétés intellectuelles saisies par le droit des affaires », in *L'effervescence du droit des affaires au XXI^e siècle : mélange en l'honneur du Professeur Arlette Martin-Serf*, Bruxelles, Bruylant, 2022, pp. 779-791.

REMICHE B., « La propriété intellectuelle : outil de développement ou arme de domination ? », in *Penser le droit de la pensée, Mélanges en l'honneur de Michel Vivant* (sous la coord. de J.-BRUGUIÈRE J.-M. et GEIGER C.), Paris, Dalloz/LexisNexis, 2020, pp. 911-930.

ROEF A., “De licentieovereenkomst – Inhoudstafel en artikelsgewijze bespreking”, *Cah. Jur.*, 1999, pp. 50-59.

SAGAERT V., « Fiduciaire eigendomsoverdracht tot zekerheid (een beetje) gered », *NjW*, 2010, pp. 835-836.

SEKKAT L. et DAZIN F., *Quand les brevets servent à lever des fonds en France : Les constitutions et radiations de gages dans le Registre national des brevets de l'INPI*, Paris, INPI, 2016, p. 4.
(consultable sur le lien suivant : https://www.inpi.fr/sites/default/files/quand_les_brevets_servent_a_lever_des_fonds_en_france_1.pdf)

SIMONT L., “De overdracht van schuldvordering tot zekerheid”, in *Liber amicorum Frédéric Dumon*, Anvers, Kluwer, 1983, pp. 259-282.

SLAEDTS T., « Wat moet u over de nieuwe aftrek voor innovatie-inkomsten weten ? », *De vennootschap*, 2017/03.

SPRINGAEL B. et LEMAIRE S., « La fiscalité des revenus de brevets en Belgique en 2015 : état des lieux et perspectives », *R.G.F.*, 2015/4, pp. 17-25.

SPRINGAEL B., « Déduction pour revenus d'innovation : une FAQ avec des points d'interrogations », *Fiscologue*, n°1578, 14 septembre 2018, pp. 8-12.

STIJNS S. et JANSEN S., « La cession de dette en droit belge », in *La transmission des obligations en droit français et en droit belge* (sous la dir. de JOURDAIN P. et WÉRY P.), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 799-864.

STRUELENS P., « Pandovereenkomsten op computerprogramma's en databanken. Een zakelijke zekerheidsovereenkomst toegepast op enkele intellectuele rechten », *I.R.D.I.*, 2002, pp. 5-45.

TIRARD J.-M., « Stratégie fiscale et propriété intellectuelle dans une économie mondialisée », in *Stratégies internationales et propriété intellectuelle* (sous la dir. de QUIQUEREZ A.), Bruxelles, Larcier, 2019, pp. 325-353.

T'KINT F., *Sûretés et principes généraux du droit de poursuite des créanciers*, Bruxelles, Larcier, 2004

TREFOIS N., CARLIER C. et KOUTCHKO M., « Déduction pour revenus d'innovation : le nouveau régime fiscal belge spécifique à la propriété intellectuelle », *R.G.F.C.P.*, 2017/4, pp. 25-38.

VAN BOXSTAEL J.-L., « La sûreté fiduciaire », *R.G.D.C.*, 1992, pp. 217-235.

VANBRABANT B., *La propriété intellectuelle – Tome 2 – Régime patrimonial*, Bruxelles, Larcier, 2018.

VAN COUTER Y. et VANBRABANT B., *Handboek Licentieovereenkomsten*, Bruxelles, Larcier, 2008.

VAN DEN BERGHE P., « De nieuwe innovatieaftrek », *FHS Seminars*, Bruxelles, 17 avril 2018, slide 18.

VAN DER HAEGEN M., « La loi relative aux sûretés financières : droit matériel du gage et droit international privé du gage et de la compensation », *Dr. banc. fin.*, 2005, pp. 179-192.

VANWELKENHUYZEN T., « Le rapport BEPS de l'OCDE : une évolution importante en fiscalité internationale », *Tax, Audit & Accountancy*, 2016, pp. 28-29.

WINDEY J., « Questions spéciales liées à la cession de créance dans ses rapports avec des mécanismes de garantie » in *Le droit des sûretés* (sous la dir. de STRANART A.-M.), Bruxelles, Editions du Jeune Barreau, 1992, pp. 427-497.

X. « 5. Abrogation de la déduction pour revenus de brevets et instauration de la déduction pour revenus d'innovation », *Aperçu des dispositions fiscales de l'année 2016*, *Cour. fisc.*, 2017, pp. 83-108.

Autres :

- **Liens sites internet :**

<https://www.companyweb.be/fr/0550675829/guard-square> (Date de la dernière consultation : 31 mai 2024).

<https://www.boip.int/fr/registre-des-marques?app=%2F&query=dexguard> (Date de la dernière consultation : 9 juillet 2024).

<https://www.boip.int/fr/registre-des-marques?app=%2F&query=guardsquare> (Date de la dernière consultation : 9 juillet 2024).

<https://verhaert.com/> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://www.jori.com/en/content/paul-verhaert-receives-henry-van-de-velde-award-2015-his-career> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://www.jori.com/en/content/red-dot-awards> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://verhaert.com/about/> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://www.tmdn.org/tmview/#/tmview/results?page=1&pageSize=30&criteria=C&basicSearch=verhaert> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://www.companyweb.be/fr/0442858052/verhaert> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

<https://be.gsk.com/media/6217/2022-be-gsk-narrative-fr.pdf> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

<https://be.gsk.com/fr-be/entreprise/gsk-belgique-en-un-coup-d-oeil/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

<https://be.gsk.com/fr-be/accueil/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

<https://be.gsk.com/fr-be/innovation/> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

<https://register.epo.org/smartSearch?searchMode=smart&query=GlaxoSmithKline> (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

[TMView \(tmdn.org\)](https://www.tmdn.org/) (Date de la dernière consultation : 8 juillet 2024).

<https://www.lesoir.be/568097/article/2024-02-13/un-nouveau-bon-detat-un-mais-probablement-sans-fiscalite-reduite> (Date de la dernière consultation le 20 juin 2024).

<https://www.lesechos.fr/2018/09/la-titrisation-comme-moyen-de-financement-alternatif-2033636> (Date de la dernière consultation le 5 juillet 2024).

<https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-titrisation-un-gros-potentiel-pour-financer-les-pme/> (Date de la dernière consultation le 5 juillet 2024).

<https://www.alternatives-economiques.fr/dictionnaire/definition/97549> (Date de la dernière consultation le 5 juillet 2024).

<https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-titrisation-un-gros-potentiel-pour-financer-les-pme/> (Date de la dernière consultation : 5 juillet 2024).

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/marches-financiers/produits-financiers/obligations/comprendre-les-obligations/les-risques-obligataires/> (Date de la dernière consultation : 6 août 2024).

- **Études :**

OCDE, *Actifs intellectuels et création de valeur – Rapport de synthèse*, 2008, <https://web-archive.oecd.org/2012-06-15/127014-40637101.pdf> (Date de la dernière consultation : 29 juillet 2024).

Étude conjointe EPO-EUIPO, *High-growth firms and intellectual property rights – IPR profile of high potential SMEs in Europe*, mai 2019. L'étude est consultable via le lien suivant (dernière consultation le 05 mai 2024) : https://link.epo.org/web/high_growth_firms_study_en.pdf

Étude INPI – Guide du management de la PI pour les business managers, 2^{ème} édition, Paris, 2021.

OCDE, *Science, Technology and Industry Scoreboard 2015 – Innovation for growth and society*, OECD publishing, Paris, 2015. (document consultable sur le lien suivant : https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/sti_scoreboard-2015-en.pdf?expires=172255550&id=id&accname=guest&checksum=A47F33BC07F0FFFB82E06345C199B567).

OCDE (2016), *Lutter plus efficacement contre les pratiques fiscales dommageables, en prenant en compte la transparence et la substance, Action 5 – Rapport final 2015, Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices*, Paris, Éditions OCDE.

U.S. Department of Commerce, Economics and statistics administration and United States Patent and Trademark Office, *Intellectual Property and the U.S. Economy: Industries in Focus*, mars 2012. (document consultable sur le lien suivant: [IP_Report_March_2012.pdf\(uspto.gov\)](#))

Annexes :

Annexe 1. Analyse de Guardsquare :

Portefeuille de brevets :

Nom	Date	Statut	Lieu
EP3454204 – Système de partitionnement d'application automatisé	22/10/2019	Réputée retirée	Brevet européen
EP3506100 – Système de vérification automatisée d'une application logicielle	11/02/2020	Réputée retirée	Brevet européen
EP3188063 – Système de construction	13/02/2018	Réputée retirée	Brevet européen
EP3398103 – Système de construction	25/07/2019	En vigueur	Brevet européen
US20180373848 – Build system with plugins for encryption of application components	/	En examen	Brevet américain
US20190079756 – Automated application partitioning system	/	En examen	Brevet américain

US20190205528 – Automated software application verification system	/	En examen	Brevet américain
BE1023400 – Een build systeem	08/03/2017	En vigueur	Brevet belge
WO2017114931 – Système de construction avec plugiciels pour chiffrement de composants	/	En examen	Demande internationale

Portefeuille de marques :

Nom	Lieu	Type	Statut	Date
IXGUARD	Union européenne, Chine, Inde, Japon, Corée du Sud, USA, Royaume-Uni	Verbale (9, 42)	Enregistrée partout	R-U: 10/02/2017 UE : 14/02/2017 USA : 01/08/2017 Asie : 08/03/2024
App-Ray	Allemagne, Royaume-Uni, Union européenne, USA, Suisse, Chine	Verbale (9, 35, 38, 42)	Expirée partout sauf USA, Suisse, Chine	Exp. AL. : 28/02/2024 Exp. R-U : 07/07/2024 Exp. UE : 07/07/2024 USA : 08/03/2024 SU : 08/03/2024 CH : 08/03/2024
DEXGUARD	Union européenne, USA, Inde, Japon, Corée du Sud, Chine, Royaume-Uni	Verbale (9, 38, 42)	Enregistrée partout	UE : 20/06/2016 USA : 24/04/2018 Asie : 09/01/2017 R-U : 20/06/2016

THREATCAST	USA, Union européenne, Chine, Royaume-Uni	Verbale (9, 42)	USA en attente pour l'enregistrement national mais en vigueur pour l'international. Enregistrée pour l'UE.	UE : 11/01/2022 USA, CH, R-U : 07/03/2022
GUARDSQUARE	Royaume-Uni, Inde, Japon, Chine, Corée du Sud, Union européenne, USA	Verbale (9, 38, 42)	Enregistrée partout.	R-U : 02/04/2017 Asie : 17/02/2017 UE : 02/04/2017 USA : 24/04/2018
PROGUARD	Union européenne	Verbale et figurative (9, 42)	Enregistrée.	UE verb. : 01/07/2022 UE figu. : 20/12/2021
AppSweep	Chine, Royaume-Uni, USA, Union européenne, USA national	Verbale (9, 42)	Enregistrée partout sauf USA national.	CH, USA, R-U : 07/03/2022 UE : 11/01/2022 Exp. USA : 13/03/2024

Enregistrement international pour les pays d'Asie à chaque fois.

Analyse financière :

Pour réaliser l'analyse financière de Guardsquare, nous nous sommes basés sur les comptes annuels publiés par l'entreprise le 06 juin 2024 sur le site de la Banque nationale de Belgique et consultables via le lien suivant : <https://consult.cbso.nbb.be/consult-enterprise>

- **Restructuration actif :**

Actifs fixes : immobilisations incorporelles + immobilisations corporelles + immobilisations financières + créances à plus d'un an – frais R&D = 93 151 + 1 152 378 + 63 782 + 6 000 000 – 0 = 7 309 311€.

Actifs circulants : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + placements de trésorerie + valeurs disponibles + comptes de régularisation de l'actif = $0 + 8\,307\,293 + 4\,529\,805 + 6\,607\,587 + 494\,547 = 19\,939\,232\text{€}$.

Actifs circulants hors trésorerie : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif = $0 + 8\,307\,293 + 494\,547 = 8\,801\,840\text{€}$.

Trésorerie active : placements de trésorerie + valeurs disponibles = $4\,529\,805 + 6\,607\,587 = 11\,137\,392\text{€}$.

- **Restructuration du passif :**

Fonds propres : capitaux propres + primes d'émissions + plus-values de réévaluation + réserves +/- bénéfices reportés + subsides + avances aux associés sur répartition de l'actif net = $79351 + 379\,863 + 0 + 1\,523\,287 + 36 + 0 + 0 = 1\,982\,537\text{€}$.

Dettes totales : provisions et impôts différés + dettes à plus d'un an + dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $0 + 0 + 6\,127\,908 + 19\,138\,099 = 25\,266\,007\text{€}$.

Capitaux permanents : fonds propres + provisions pour risques et charges + dettes à plus d'un an = $1\,982\,537 + 0 + 0 = 1\,982\,537\text{€}$.

Dettes court-terme : dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $6\,127\,908 + 19\,138\,099 = 25\,266\,007\text{€}$.

Dettes court-terme hors trésorerie passive : dettes court-terme – dettes financières = $25\,266\,007 - 0 = 25\,266\,007\text{€}$.

Trésorerie passive : dettes financières = 0€ .

Dettes long terme : dettes à plus d'un an + provisions pour risques et charges = $0 + 0 = 0\text{€}$.

- **FRN, BFR et PTN :**

Fonds de roulement net (FRN) : capitaux permanents – actifs fixes = $1\,982\,537 - 7\,309\,311 = -5\,326\,774\text{€}$.

Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFR_e) : stocks et commandes en cours d'exécution + créances commerciales – dettes commerciales = $0 + 7\,503\,257 - 2\,187\,466 = 5\,315\,791\text{€}$.

Besoin en fonds de roulement divers (BFRd) : créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif – dettes à plus d'un an échéant dans l'année – comptes de régularisation du passif – dettes fiscales, salariales et de sécurité sociale – paiements anticipés sur commandes – autres passifs = 8 307 293 + 494 547 – 0 – 19 138 099 – 1 479 024 – 0 – 0 = - 11 815 283€.

Besoin en fonds de roulement total (BFR) : BFR_e + BFR_d = 5 315 791 + (- 11 815 283) = - 6 499 492€.

Position de trésorerie nette (PTN) : FRN – BFR = - 5 326 774 – (-6 499 492) = 1 172 718€.

- **Ratios :**

Ratio de solvabilité : $\frac{\text{Fonds propres}}{\text{Actif restructuré}} \times 100 = \frac{1\,982\,537}{7\,309\,311 + 19\,939\,232} \times 100 = 7,27\%$

Ratio d'endettement global : $\frac{\text{Dettes totales}}{\text{Passif restructuré}} \times 100 = \frac{25\,266\,007}{25\,266\,007 + 1\,982\,537} \times 100 = 92,72\%$.

Annexe 2. Analyse de Verhaert :

Analyse de portefeuille :

Portefeuille de brevets :

L'entreprise Verhaert dispose d'un portefeuille d'actifs intellectuels très large. Ce dernier est principalement composé de brevets. Pour rappel, sur son site internet, l'entreprise se targue d'être à l'origine de plus de 500 brevets³²³. Après de longues recherches, il n'est pas possible de retrouver réellement des traces de ces 500 brevets. Cependant, sur le site internet de l'OMPI, nous pouvons retrouver au moment où nous écrivons ce mémoire, 91 brevets déposés au nom Verhaert encore valables à l'heure actuelle. Verhaert dispose également d'un portefeuille de marques plus restreint quant à lui. Elle dispose de 5 marques, une figurative et quatre verbales. 3 sont enregistrées auprès de l'Office Benelux de la propriété intellectuelle et 2 auprès de l'EUIPO³²⁴.

³²³ <https://verhaert.com/about/> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

³²⁴ <https://www.tmdn.org/tmview/#/tmview/results?page=1&pageSize=30&criteria=C&basicSearch=verhaert> (Date de la dernière consultation : 6 juin 2024).

Portefeuille de marques

Verhaert dispose également dans son portefeuille d'actifs intellectuels de marques. Elle en a enregistrée 5 ([TMView \(tmdn.org\)](https://tmview.tmdn.org)).

Nom	Lieu	Type	Statut	Date
VERHAERT	Benelux, EUIPO	Verbale (9, 35, 41, 42)	Enregistrée partout	Benelux : 06/04/2006 UE : 20/09/2023
VERHAERT SPACE	Benelux	Verbale (6, 7, 9, 12, 35, 41, 42)	Enregistrée partout	Benelux : 06 /04/2006
VERHAERT MASTERS IN INNOVATION	Benelux, EUIPO	Verbale (Benelux et figurative (UE) (9, 35, 41, 42)	Enregistrée partout	Benelux : 06/04/2006 UE : 13/05/2021

Analyse financière :

Pour réaliser l'analyse financière de Verhaert, nous nous sommes basés sur les comptes annuels publiés par l'entreprise le 05 juin 2024 sur le site de la Banque nationale de Belgique et consultables via le lien suivant : <https://consult.cbso.nbb.be/consult-enterprise>

• Restructuration actif :

Actifs fixes : immobilisations incorporelles + immobilisations corporelles + immobilisations financières + créances à plus d'un an – frais R&D = 971 600 + 532 743 + 9 880 172 + 0 – 0 = 11 384 515€.

Actifs circulants : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + placements de trésorerie + valeurs disponibles + comptes de régularisation de l'actif = $1\,046\,546 + 3\,500\,327 + 2\,998\,498 + 4\,989\,055 + 294\,330 = 12\,828\,756\text{€}$.

Actifs circulants hors trésorerie : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif = $1\,046\,546 + 3\,500\,327 + 294\,330 = 4\,841\,203\text{€}$.

Trésorerie active : placements de trésorerie + valeurs disponibles = $2\,998\,498 + 4\,989\,055 = 7\,987\,553\text{€}$.

- **Restructuration du passif :**

Fonds propres : capitaux propres + primes d'émissions + plus-values de réévaluation + réserves +/- bénéfices reportés + subsides + avances aux associés sur répartition de l'actif net = $355\,000 + 0 + 0 + 491\,497 + 18\,283\,147 + 0 + 0 = 19\,129\,644\text{€}$.

Dettes totales : provisions et impôts différés + dettes à plus d'un an + dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $56\,147 + 0 + 533\,334 + 4\,433\,814 + 60\,330 = 5\,083\,625\text{€}$.

Capitaux permanents : fonds propres + provisions pour risques et charges + dettes à plus d'un an = $19\,129\,644 + 56\,147 + 533\,334 = 19\,719\,125\text{€}$.

Dettes court-terme : dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $4\,433\,814 + 60\,330 = 4\,494\,144\text{€}$.

Dettes court-terme hors trésorerie passive : dettes court-terme – dettes financières = $4\,494\,144 - 559\,115 = 3\,935\,029\text{€}$.

Trésorerie passive : dettes financières = $559\,115\text{€}$.

Dettes long terme : dettes à plus d'un an + provisions pour risques et charges = $56\,147 + 533\,334 = 589\,481\text{€}$.

- **FRN, BFR et PTN :**

Fonds de roulement net (FRN) : capitaux permanents – actifs fixes = $19\,719\,125 - 11\,384\,515 = 8\,334\,610\text{€}$.

Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRe) : stocks et commandes en cours d'exécution + créances commerciales – dettes commerciales = $1\,046\,456 + 2\,998\,498 - 551\,509 = 3\,493\,535\text{€}$.

Besoin en fonds de roulement divers (BFRd) : créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif – dettes à plus d'un an échéant dans l'année – comptes de régularisation du passif – dettes fiscales, salariales et de sécurité sociale – paiements anticipés sur commandes – autres passifs = 3 500 327 + 294 330 – 283 334 – 60 330 – 1 419 032 – 1 546 642 – 0 = 485 319€.

Besoin en fonds de roulement total (BFR) : BFR_e + BFR_d = 3 493 535 + 485 319 = 3 978 854€.

Position de trésorerie nette (PTN) : FRN – BFR = 4 355 756€.

- **Ratios :**

Ratio de solvabilité : $\frac{\text{Fonds propres}}{\text{Actif restructuré}} \times 100 = \frac{19\,129\,644}{11\,384\,515 + 12\,828\,756} \times 100 = 79\%$

Ratio d'endettement global : $\frac{\text{Dettes totales}}{\text{Passif restructuré}} \times 100 = \frac{5\,083\,625}{19\,129\,644 + 5\,083\,625} \times 100 = 21\%$.

Analyse de GSK:

Analyse de portefeuille :

Portefeuille de brevets :

GlaxoSmithKline ou GSK est en quelque sorte une machine à faire des brevets, sur le site internet de l'OMPI (l'organisation mondiale pour la propriété intellectuelle), on dénombre quelques 21 373 brevets enregistrés pour GSK. Tous ne sont bien évidemment plus d'actualité mais plusieurs milliers restent en vigueur aujourd'hui.

Portefeuille de marques :

GSK dispose également dans son portefeuille d'actifs intellectuels de marques. Elle en a 334 qui sont encore enregistrées aujourd'hui (<https://tmdn.org/tmview/#!/tmview/results?page=1&pageSize=30&criteria=C&basicSearch=glaxosmithkline>).

Analyse financière :

Pour réaliser l'analyse financière de GSK, nous nous sommes basés sur les comptes annuels de l'entreprise publiés sur le site de la Banque nationale de Belgique le 29 juillet 2024 et consultable sur le lien suivant : <https://consult.cbso.nbb.be/consult-enterprise>.

- **Restructuration de l'actif :**

Actifs fixes : immobilisations incorporelles + immobilisations corporelles + immobilisations financières + créances à plus d'un an = $2\,982\,098\,184 + 1\,981\,072\,345 + 2\,187\,010\,054 + 0 = 7\,150\,180\,578\text{€}$.

Actifs circulants : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + placements de trésorerie + valeurs disponibles + comptes de régularisation de l'actif = $3\,072\,934\,385 + 946\,912\,383 + 8\,755\,000\,000 + 19\,225\,226 + 52\,039\,214 = 12\,846\,111\,210\text{€}$.

Actifs circulants hors trésorerie : stocks et commandes en cours d'exécution + créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif = $3\,072\,934\,385 + 946\,912\,383 + 52\,039\,214 = 4\,071\,885\,982\text{€}$.

Trésorerie active : placements de trésorerie + valeurs disponibles = $8\,755\,000\,000 + 19\,225\,226 = 8\,774\,225\,226\text{€}$.

- **Restructuration du passif :**

Fonds propres : capitaux propres + primes d'émissions + plus-values de réévaluation + réserves +/- bénéfices reportés + subsides + avances aux associés sur répartition de l'actif net = $8\,379\,632\,621 + 0 + 0 + 9\,300\,600\,381 + 0 + 0 + 0 = 17\,680\,233\,002\text{€}$.

Dettes totales : provisions et impôts différés + dettes à plus d'un an + dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $708\,273\,132 + 0 + 0 + 1\,522\,940\,513 + 84\,845\,145 = 2\,316\,058\,790\text{€}$.

Capitaux permanents : fonds propres + provisions pour risques et charges + dettes à plus d'un an = $17\,680\,233\,002 + 708\,273\,132 + 0 = 18\,388\,506\,130\text{€}$.

Dettes court-terme : dettes à un an au plus + comptes de régularisation du passif = $1\,522\,940\,513 + 84\,845\,145 = 1\,607\,785\,658\text{€}$.

Dettes court-terme hors trésorerie passive : dettes court-terme – dettes financières = $1\,522\,940\,513 - 0 = 1\,522\,940\,513\text{€}$.

Trésorerie passive : dettes financières = 0€ .

Dettes long terme : dettes à plus d'un an + provisions pour risques et charges = $708\,273\,132 + 0 = 708\,273\,132\text{€}$.

- **FRN, BFR et PTN :**

Fonds de roulement net (FRN) : capitaux permanents – actifs fixes = 18 388 506 130 - 7 150 180 578 = 11 238 325 550€.

Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFR_e) : stocks et commandes en cours d'exécution + créances commerciales – dettes commerciales = 3 072 934 385 + 362 576 992 – 917 446 610 = 2 518 064 767€.

Besoin en fonds de roulement divers (BFR_d) : créances à un an au plus + comptes de régularisation de l'actif – dettes à plus d'un an échéant dans l'année – comptes de régularisation du passif – dettes fiscales, salariales et de sécurité sociale – paiements anticipés sur commandes – autres passifs = 946 912 383 + 52 039 214 – 3 042 877 – 84 845 145 - 372 287 809 – 0 – 0 = 538 775 766€.

Besoin en fonds de roulement total (BFR) : BFR_e + BFR_d = 2 518 064 767 + 538 775 766 = 3 056 840 533€.

Position de trésorerie nette (PTN) : FRN – BFR = 11 238 325 550 - 3 056 840 533 = 8 181 485 017€.

- **Ratios :**

Ratio de solvabilité : $\frac{\text{Fonds propres}}{\text{Actif restructuré}} \times 100 = \frac{17\,680\,233\,002}{7\,150\,180\,578 + 12\,846\,111\,210} \times 100 = 88,41\%$

Ratio d'endettement global : $\frac{\text{Dettes totales}}{\text{Passif restructuré}} \times 100 = \frac{2\,316\,058\,790}{17\,680\,233\,002 + 2\,316\,058\,790} \times 100 = 11,58\%$.

