

L'introduction de la fiducie : de nouvelles perspectives pour une titrisation à la française

La fiducie est un point d'ancrage incontournable de la titrisation. Son introduction récente en droit français innovant les techniques de transfert et de conservations d'actifs pourrait bien, à terme, optimiser les structures de refinancement sur les marchés de capitaux.

1. La fiducie, un texte de droit commun

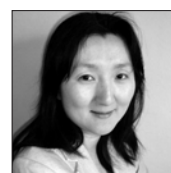
● Fidèle à la proposition de loi, le texte de la fiducie se doit de rester un texte général, "de droit commun", au lieu d'un texte spécial. La loi définit la fiducie aux articles 2011 et suivants du Code civil comme étant "l'opération par laquelle un ou plusieurs constituants transfèrent des biens, des droits ou des sûretés, ou un ensemble de biens, de droits ou de sûretés, présents ou futurs, à un ou plusieurs fiduciaires qui, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires". L'intégration de ce dispositif dans le Code civil a pour but d'offrir aux contractants une plus grande liberté de l'usage de la fiducie.

■ Attendu de longue date par les marchés de capitaux, la fiducie en droit français devient enfin une réalité avec la loi n°2007-211 du 19 février 2007 (*encadré 1*). Les précédents projets de loi en 1989, 1992 et 1994 avaient suscité beaucoup de débats, mais sans avoir pu aboutir. Après cette longue gestation, le volet civil de la loi du 19 février a malgré tout été restreint du fait que le législateur a écarté toute utilisation du cadre de la fiducie à des fins de libéralité. En conséquence, la fiducie n'est pas admise en tant qu'outil de gestion de patrimoine privé. Le véritable apport de cette loi réside dans les opérations de marchés de capitaux, car l'arrivée de la fiducie en droit français pourra faciliter les opérations financières complexes actuellement conclues sous l'empire du droit anglo-saxon, telle que la titrisation dont l'objectif est de réaliser le transfert d'actifs vers un SPV (*special purpose vehicle*), le plus souvent sous forme de *trust*. On peut, dès lors, imaginer que la fiducie intègre un ensemble de dispositifs existant pour les opérations de financement à côté du crédit-bail, de la cession Dailly, du portage d'actions, ou encore du gage de compte d'instrument financier.

Les opérateurs de marchés ont tendance à considérer que la titrisation est la panacée des fonds *off shore*, mais ceci

demeure avant tout une considération fiscale. La complexité juridique d'une titrisation représente souvent un coût non négligeable pour la structure du fonds. La loi française est encore trop récente pour révéler tous ses aspects pratiques, mais on peut d'ores et déjà considérer un de ses attraits majeur sous l'angle spécifique de la titrisation. En

Beinan Xue-Bacquet
Docteur en droit
Avocat
Lefèvre Pelletier & Associés



“La fiducie n'est pas admise en tant qu'outil de gestion de patrimoine privé. Le véritable apport de cette loi réside dans les opérations de marchés de capitaux.”

effet, la fiducie est un point d'ancrage incontournable de la titrisation malgré son aspect à la fois complexe et hétérogène. L'introduction récente de la fiducie en droit français innovant les techniques de transfert et de conservations d'actifs pourrait bien, à terme, optimiser les structures de refinancement sur les marchés de capitaux.

I. La titrisation, un mode de refinancement hétérogène

La titrisation est constituée par la cession des créances à un véhicule *ad hoc* qui peut être une structure domestique : fonds commun de créances ou, la plupart du temps, un SPV *off shore* sous forme de *trust*. Ce véhicule de titrisation est chargé d'émettre des titres auprès des investisseurs institutionnels pour refinancer le coût d'acquisition de créance. Le fiduciaire peut relever d'une fonction similaire au *trustee* dans la titrisation.

Il est vrai que le schéma des opérations de titrisation varie selon les méthodes de transfert d'actifs ou de transfert de risque de crédit (sans transfert d'actifs, on parle alors de titrisation synthétique). Le montage se complexifie, par ailleurs, à travers la mise en place de garantie, de surdimensionnement du fonds ou de rehaussement de crédit. Néanmoins, le véhicule de titrisation garde toujours un rôle central dans le montage. C'est à cette entité qu'incombe le rôle de gestion, de transmission de la garantie d'une créance.

Des fiducies innommées à la consécration de la titrisation...

La difficulté pour innover dans la structuration consiste à trouver une affectation *sui generis* à la fiducie alors qu'elle est née de l'héritage du droit romain, à une époque où le contrat de dépôt était méconnu. À l'origine, la fiducie avait pour fonction soit la gestion d'un patrimoine (*fiducia cum amico*), soit la transmission pour léguer son patrimoine à une personne déterminée à charge de le remettre à un tiers, soit la garantie d'une créance (*fiducia cum creditore*) pour transférer à un créancier la propriété d'un bien qu'il s'engageait à restituer lorsque le débiteur aurait acquitté la dette.

Avant l'instauration de la loi du 19 février, il existait de nombreux outils de fiducie innommée sous droit français, sans pour autant l'institutionnaliser (*encadré 2*). Les acteurs économiques en usent cependant sous de multiples formes, telles que les FCC (fiducie-gestion) ; les fondations (fiducie-libéralité) ; les cessions de créance Dailly (fiducie-sûreté).

Les besoins des acteurs économiques vont certainement faire évoluer la fiducie au-delà de la distinction de la fiducie-gestion et de la fiducie-sûreté. L'instauration de la fiducie correspond à la réception, en droit français, de l'évolution des techniques financières plus particulièrement la sophistication croissante des techniques de titrisation. Selon un schéma de base, l'entreprise qui souhaite monter une titrisation peut désormais transférer ses créances en tant que fiduciaire, le fonds en tant que fiduciaire et les investisseurs deviennent les bénéficiaires aux termes de la loi. Étant donné que celle-ci permet au fiduciaire ou au fiduciaire de devenir le bénéficiaire ou l'un des bénéficiaires du contrat de fiducie (sous réserve de conflits d'intérêts, v.infra), il est donc possible pour eux de souscrire pour eux-mêmes dans le cadre de l'émission. L'intérêt de l'utilisation de la fiducie dans le cadre d'une titrisation devrait aussi conjuguer le besoin d'une sûreté propriété et d'un mode de gestion

à travers le FCC en tant que fiduciaire. On peut désormais imaginer qu'une société de gestion du droit français puisse gérer les actifs d'un fonds à la manière d'un *trustee*. Ce genre de structure serait particulièrement utile pour la gestion des fonds d'investissement spécialisés. Au lieu d'un SPV constitué de *trust off shore*, une structuration en droit interne plus transparente pourrait inspirer d'avantage de confiance aux investisseurs.

...Y compris les titrisations synthétiques

Le mécanisme de fiducie serait davantage envisageable dans les opérations de titrisation synthétique à condition de pouvoir faire la distinction entre le transfert d'un droit et le transfert d'un actif réel. Dans une opération de titrisation synthétique, il n'y a pas de cession juridique des actifs sous-jacents, mais un transfert aux investisseurs du seul risque rattaché aux actifs en cause. Les FCC,

2. Des fiducies innommées : usages et périmètres

● Lors d'un montage de titrisation, ce qui intéresse particulièrement les opérateurs est l'aspect de la propriété transférée sous forme de sûreté. Le dispositif existant du FCC a amorcé l'arrivée de la fiducie. Rappelons qu'en droit français, le FCC est une copropriété dépourvue de personnalité morale soumise aux dispositions des articles L. 214-43 et suivants du Code monétaire et financier, à la différence, le SPV du droit anglo-saxon qui dispose pleinement d'une personnalité morale. Outre cette différence de nature juridique du véhicule, les contraintes légales en France ont été progressivement levées depuis 1996. À l'origine réservée aux établissements de crédit, la

titrisation s'est depuis lors ouverte à l'ensemble des sociétés commerciales par la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998. De même, toutes sortes d'actifs peuvent être titrisés. Les créances commerciales tout comme les prêts peuvent faire l'objet de titrisation, c'est ainsi que la loi n° 99-532 du 25 juin 1999 a autorisé les FCC à se diviser en compartiments distincts et autonomes. La réforme de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et le décret n° 2004-1255 ont parachevé de rendre le mécanisme de la titrisation plus sûre. Il est désormais permis de titriser des créances futures et indéterminées (créances résultant d'actes futurs, peu importe que le montant et la

date d'exigibilité de ces créances soient indéterminés), immobilisées, douteuses et litigieuses. Il n'y a pas d'arguments juridiques déterminants, sauf les préoccupations de liquidité d'un marché, quant au choix d'un SPV ou d'un FCC. Tout dépend du lieu où se trouvent les créances, et de la stratégie adoptée par l'arrangeur. Dans le cadre d'une opération de titrisation internationale, il est aussi concevable de structurer une opération de titrisation à plusieurs "étages" articulée autour d'un FCC pivot dont tout ou partie des parts seront souscrites par une structure en vue de leur refinancement sur tel ou tel marché français ou étranger.

tout comme les *trusts*, peuvent recevoir les risques de crédit sans pour autant détenir les actifs.

Lors de ces opérations, le risque sur un portefeuille de créances est souvent "tranché" en fonction de leurs rangs de sûreté. Les différents dérivés de crédit rat-

tachés à ces tranches (*credit linked notes*, *credit default swap*) créent une subordination économique d'appel. En fonction de l'affectation de ces risques, les dérivés de crédit jouissent d'un traitement comptable et juridique spécifique auprès de l'établissement acheteur de protection.

Les protections des dérivés de crédit peuvent être vendues ou souscrites par une entité fiduciaire qui se refinance en émettant des titres garantis (CDO – *collateralised debt obligations* – générique des CLO *loans* et CBO *bonds*) par des actifs de qualité, des titres souverains par exemple.

II. Sécurité juridique du régime de transfert d'actifs

L'introduction de la fiducie comme moyen de transfert d'actifs pourrait parfaire le mécanisme de titrisation en apportant plus de sécurité à la cession de créance future. Le législateur limite au patrimoine fiduciaire le droit de poursuite des créanciers dont les droits sont issus ou de la conservation ou de la gestion des biens de ce patrimoine. Seul un droit de poursuite subsidiaire est reconnu en cas d'insuffisance de ce patrimoine, sur le patrimoine du constituant ou du fiduciaire. Les souscripteurs de parts d'un fonds de titrisation trouveront ainsi leur investissement mis à l'abri de l'ouverture d'une procédure collective par exemple.

L'inopposabilité de la cession de créance

La cession Dailly était, avant l'introduction de la fiducie, un régime de fiducie-sûreté utilisé en couverture d'opération sur instrument financier, des systèmes de règlement-livraison ou de compensation de titres. Toutefois, l'ouverture d'une procédure collective pouvait jusqu'alors être opposable au cessionnaire rendant incertain un montage de titrisation vis-à-vis des investisseurs. L'alinéa 8 de l'article 214-43 du Code monétaire et financier dispose que la cession des créances s'effectue par la seule remise d'un bordereau dont les énonciations sont fixées par décret. Celle-ci prend effet entre les parties et devient opposable aux tiers à la date apposée sur le bordereau lors de sa remise, quelle que soit la date de naissance, d'échéance ou d'exigibilité des créances, sans qu'il soit besoin d'autre formalité, et ce quelles que soient la loi applicable aux créances et la loi du pays de résidence des débiteurs. Nonobstant l'ouverture éventuelle d'une procédure

visée au livre VI du Code de commerce à l'encontre du cédant postérieurement à la cession, cette cession conserve ses effets après le jugement d'ouverture, sauf lorsque ces créances résultent de contrats à exécution successive dont le montant n'est pas déterminé. Cette rédaction du Code modifiée par la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie a certes consacré la solution jurisprudentielle de l'inopposabilité au cessionnaire d'une créance à exécution successive, mais le montant des créances futures doit malgré tout être déterminé à l'avance.

“L'introduction de la fiducie comme moyen de transfert d'actifs pourrait parfaire le mécanisme de titrisation en apportant plus de sécurité à la cession de créance résultant des contrats à exécution successive.”

D'un point de vue pratique, à l'actif d'un fonds de titrisation, le véhicule peut être rechargé des créances après sa création, et l'assiette des créances n'est pas toujours aisée à déterminer car elle peut être composée de types de créances très variables car le prix du marché dépend à la fois de la liquidité et du risque de défaillance de l'émetteur. Sans être déterminé, le montant du transfert n'en est pas moins pour autant déterminable à l'avance. La problématique de l'inopposabilité est contournée par la tendance de marché de la titrisation synthétique qui n'opère pas de transfert

d'actifs, la cession Dailly étant alors remplacée par un dérivé de crédit pour transférer le risque sur un ensemble de portefeuilles d'un acheteur de protection à un vendeur de protection chargé de structurer l'opération de titrisation.

Un montage plus simple grâce à la fiducie

L'introduction de la fiducie pourrait bien revenir à un mode de montage plus simple pour les opérateurs français. En effet, si la fiducie opère un transfert en pleine propriété, on parle d'une propriété asservie car le fiduciaire est tenu de détenir, de gérer les biens et d'affecter les revenus selon les règles posées par le contrat de fiducie ayant pour conséquence de faire échapper le patrimoine fiduciaire au droit de gage général des créanciers du fiduciaire. L'intérêt principal de la fiducie réside donc dans la consécration du patrimoine fiduciaire en tant qu'universalité distincte du patrimoine général du fiduciaire et les biens qui le composent échappent ainsi au droit de gage général des créanciers personnels du fiduciaire, dont les droits ne sont pas nés à l'occasion de ce patrimoine autonome. De ce fait, le véhicule de titrisation aura un statut très protecteur vis-à-vis des investisseurs, car il est impossible de saisir le patrimoine du fiduciaire, ni de l'appréhender en cas de procédures collectives.

À l'identique du régime de *trust* qui prévoit un *protector* des bénéficiaires de la fiducie, l'article 2017 du Code civil instaure aussi un tiers protecteur et ce dernier est chargé de veiller au respect du contrat de fiducie et de révoquer ou de remplacer le fiduciaire en cas de manquement. Cette faculté réservée au constituant de la fiducie peut s'avérer très utile pour réduire le risque de conflits

d'intérêts lorsque le fiduciaire est aussi bénéficiaire de la fiducie. En effet, il est fréquent que le *trustee* ou le gérant d'un fonds véhicule de titrisation souscrive lui-même une part ou un compartiment

du fonds ne serait-ce que pour pouvoir apporter des liquidités pendant la période de marché primaire. Le protecteur peut aussi être un conseiller, un avocat d'un constituant français dont le

fiduciaire ou *trustee* est constitué *off shore*. Afin de garantir la confiance du constituant, certains actes discrétionnaires du fiduciaire seront alors soumis à l'accord préalable du protecteur.

III. Optimisation de la structure

L'opération de titrisation permet d'immobiliser ou de déconsolider certains actifs du bilan. Par conséquent, le fiduciaire, dans le cadre d'une titrisation, dispose immédiatement de fonds grâce au refinancement par le marché et court un risque de crédit moindre sur les actifs transférés, ce qui contribue à améliorer son ratio d'engagements sur fonds propres. L'avantage d'une sûreté propriété offerte aux créanciers devrait entraîner une baisse de coût du crédit pour les émetteurs d'emprunts initiaux. Afin d'optimiser la structure, il convient de minimiser le risque juridique en préparant les stipulations contractuelles dans le respect des dispositions légales.

Transparence et traçabilité

À la différence du *trust* (encadré 3), la fiducie française doit être expresse. Elle est établie par la loi ou par contrat. La fiducie du droit français ne se présume pas. Le contrat de fiducie est nul s'il procède d'une intention libérale au profit du bénéficiaire. Cette nullité est d'ordre public.

La loi dispose d'un encadrement précis du régime de la fiducie. La constitution de la fiducie est réservée à des personnes morales soumises de plein droit ou sur option à l'impôt sur les sociétés. Cette restriction vise à éviter l'évasion fiscale, le détournement de la loi sur les successions et le blanchi-

ment. À l'origine, il était question que le texte permette que la fiducie puisse être utilisée par les entreprises et les personnes physiques. Le corollaire de cette restriction est que les droits du constituant au titre de la fiducie ne sont ni transmissibles à titre gratuit ni cessibles à titre onéreux à des personnes autres que des personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés. Par conséquent, seuls peuvent avoir la qualité de fiduciaires les établissements de crédit, le Trésor public, la Banque de France, La Poste, l'Institut d'émission des DOM, l'Institut d'émission d'outre-mer et la Caisse des Dépôts et Consignations, les entreprises d'investissement ainsi que les entreprises d'assurances.

3. Un mécanisme comparable au *trust*

● Pour les opérations de marchés de capitaux, la fiducie française présente désormais des attraits équivalents au *trust*.

Ce mécanisme du *common law* si convoité par les rédacteurs des contrats, né d'une longue évolution prétorienne, est, plus exactement, l'acte par lequel une personne (*settlor*) transfère des biens à une autre personne (*trustee*) pour qu'elle les gère ou en dispose d'une manière déterminée en faveur d'un ou plusieurs tiers bénéficiaires. Il aboutit à séparer la gestion et le contrôle de biens, de la jouissance des profits qu'ils procurent. C'est l'une des raisons qui poussent les opérateurs choisir le *trust* comme véhicule de titrisation.

● Il convient de séparer deux types de propriété : la *legal ownership* que le *settlor* confère au *trustee* et l'*equitable or beneficial ownership* que détiennent les bénéficiaires qui correspond à un droit exclusif sur l'usage des biens mis en *trust*. C'est un droit quasi réel et non de simples droits de créance à l'encontre du *trustee*.

● Le *trust* est un instrument juridique particulièrement apprécié dans le cadre des opérations de financement transfrontalières du fait de sa grande souplesse et de son efficacité. Il est adopté par de nombreux États tels que le Japon, le Québec, le Luxembourg, le Liechtenstein, la Belgique, la Suisse, la Chine et la Russie. Un grand nombre de pays ont ratifié

une convention internationale sur les effets internationaux de *trusts* et leur reconnaissance (Convention de La Haye du 1^{er} juillet 1985). La convention de La Haye du 1^{er} juillet 1985 définit le *trust* de la façon suivante : "Aux fins de la présente convention, le terme « *trust* » vise les relations juridiques créées par une personne, le constituant par acte entre vifs ou à cause de mort lorsque des biens ont été placés sous le contrôle d'un *trustee* dans l'intérêt d'un bénéficiaire ou dans un but déterminé". Sauf dans le cas de la réserve héréditaire, le droit français a repris deux grands principes de ce texte, à savoir la protection des droits des tiers et la neutralité fiscale.

● Sur le plan de la publicité, il demeure des nuances entre la fiducie du droit français et le *trust* de *common law*. La fiducie est soumise à un certain formalisme, alors que le *trust* peut exister sous forme tacite. Cependant, pour les opérations de marchés de capitaux, un *trust deed* s'impose par l'enjeu de l'émission. Outre le *trust deed*, il est possible aussi à un *trustee* anglo-saxon de faire une simple déclaration de *trust* signé uniquement par le *trustee* lorsque par des soucis de confidentialité les constituants ne souhaitent pas voir leur nom apparaître. Cette pratique reste à éviter dans les montages transfrontaliers où la plupart des places financières importantes ont des règles de lutte contre le blanchiment.

De même, la loi dispose d'un contenu précis pour les contrats de fiducie. Le contrat doit déterminer, à peine de nullité :

- les biens, droits ou sûretés transférés. S'ils sont futurs, ils doivent être déterminables ;

- la durée du transfert, qui ne peut excéder trente-trois ans à compter de la signature du contrat ;

- l'identité du ou des constituants ; l'identité du ou des fiduciaires ;

- l'identité du ou des bénéficiaires ou, à défaut, les règles permettant leur désignation ;

- la mission du ou des fiduciaires et l'étendue de leurs pouvoirs d'administration et de disposition.

Le contrat de fiducie et ses avenants doivent être enregistrés dans le délai d'un mois à compter de leur date au service des impôts du siège du fiduciaire ou au service des impôts des non-résidents si le fiduciaire n'est pas domicilié en France. Cette disposition, prévue pour les transactions internationales, pourrait alourdir la procédure d'enregistrement de la fiducie.

Parallèlement, la loi du 19 février prévient l'utilisation de la fiducie à des fins de blanchiment de capitaux en instituant une obligation de déclaration à Tracfin de toute constitution, gestion ou direction de fiducie régies par les articles 2011 à 2031 du Code civil ou par un droit étranger ou de toute structure similaire par les dispositions de l'article L.562-2-1 du Code monétaire et financier. Un registre national recensant l'ensemble des contrats de fiducie, de manière à centraliser les informations permet à l'administration des douanes, la police judiciaire, l'administration fiscale et le juge de se faire communiquer les documents relatifs au contrat de fiducie, par le constituant, le fiduciaire, le bénéficiaire ou toute personne exerçant un pouvoir de décision sur ce contrat (L n°2007-211, art.15)

Aspect pratique, articulation entre contrats

Une fois le schéma du montage fixé, le rédacteur doit traduire l'exigence du montage dans l'ensemble de la documentation juridique de la titrisation et établir les liens entre les protections juridiques offertes à chaque

niveau du montage. De prime abord, il examine ou rédige le règlement du FCC (ou *memorandum of incorporation* du SPV). Ce document traite de la capacité juridique du véhicule, ses règles de dissolutions, ses obligations vis-à-vis des investisseurs porteurs des parts, les garanties, les modalités de recours à l'emprunt, les règles d'allocation des flux etc. L'acte constitutif du véhicule est le document central de la titrisation, sa rédaction est soumise à un calendrier dont la date limite est souvent la délivrance du visa par l'autorité de marché. Il convient aussi de prendre en compte la documentation du véhicule intégrant l'avis du gérant du fonds.

Le contrat de fiducie permet de faire la jonction entre l'émetteur et le véhicule de titrisation ; d'un point de vue pratique, il pourrait simplifier les relations entre l'émetteur et le fonds, améliorer la lisibilité de la documentation soumise à l'autorité de marché et harmoniser les règles contractuelles en évitant les conflits d'interprétations.

“Le contrat de fiducie permet de faire la jonction entre l'émetteur et le véhicule de titrisation ; d'un point de vue pratique, il pourrait simplifier les relations entre l'émetteur et le fonds.”

En outre, les opérations de titrisation ont largement recours aux instruments financiers à terme régis par les contrats cadre ISDA et FBF. Dans une titrisation synthétique, ces contrats couvrent surtout les dérivés de crédit, alors que dans une opération de titrisation avec transfert d'actifs, ces contrats cadre représentent les opérations de couverture au profit du véhicule qui sont adossées à la titrisation. Dans les deux cas, ces opérations permettent alors de garantir indirectement l'émission des parts du véhicule. Dès lors, il convient toujours de privilégier la rédaction de la confirmation. En cas d'incohérence entre les termes de la confirmation et le

contrat cadre, ceux de la confirmation prévalent, sauf stipulation contraire entre les parties.

Les produits dérivés adossés à une opération de titrisation doivent répondre aux exigences du règlement du FCC ou de l'acte constitutif du SPV selon les conditions fixées par l'agence de notation, les clauses de résiliation particulières, garantie et arrangement collatéral. Il est aussi possible d'intégrer le rang de priorité des créances issues de ces opérations de couverture, et le mode de paiement de la prime de ces opérations si elle est échelonnée ou différée. En somme, l'utilisation des produits dérivés n'est plus limitée à des opérations de couverture, le FCC peut s'exposer sur des risques de crédit, les contreparties au contrat devant disposer de capacités d'intervention suffisantes sur ce type d'instruments, ce qui limite sa capacité d'exposition.

En aval du montage de titrisation, sont rédigés des documents d'émission. Le prospectus (ou *offering circular*) est soumis à l'agrément, voire à la demande de passeport pour les fonds étrangers. La rédaction d'un programme d'émission peut permettre d'optimiser le coût de structuration si l'établissement doit réaliser plusieurs émissions dans l'année. Ces programmes sont souvent rédigés sous la forme d'un programme générique d'EMTN (*Euro Medium Term Notes*) et chaque émission fera l'objet d'une annexe.

Le droit national devient un critère concurrentiel sur un marché mondialisé

La question de la mondialisation financière s'est souvent retrouvée au cœur des débats de cette loi. Il est l'heure de constater que le droit national devient un critère concurrentiel sur un marché mondialisé. Si le droit se veut toujours garant de l'efficacité du marché, malgré tout, la distance normative entre le droit et la finance se réduit au fil des innovations. À l'évidence, le devenir de la loi sur la fiducie sera lié au dynamisme du marché de titrisation française, de la même manière que la place de Paris aura besoin de la volonté des opérateurs pour imposer les normes du droit français dans les opérations financières. ●