



**HAL**  
open science

# Nouvel essai de qualification du droit de substitution de type "Eurotunnel" : la fiducie sur contrat de concession

Emmanuel Netter

## ► To cite this version:

Emmanuel Netter. Nouvel essai de qualification du droit de substitution de type "Eurotunnel" : la fiducie sur contrat de concession. Banque & Droit, 2011, 140, pp.3-11. <halshs-03287732>

**HAL Id: halshs-03287732**

**<https://shs.hal.science/halshs-03287732v1>**

Submitted on 24 Aug 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire HAL, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



HAL Authorization

# NOUVEL ESSAI DE QUALIFICATION DU DROIT DE SUBSTITUTION DE TYPE « EUROTUNNEL » : LA FIDUCIE SUR CONTRAT DE CONCESSION\*

**EMMANUEL  
NETTER**  
Maître de  
conférences  
Université  
de Picardie  
Jules Verne

Il peut sembler étrange de s'intéresser encore, 25 ans plus tard, à une clause du contrat de concession « Eurotunnel » : le droit de substitution conféré à certains créanciers. Mais cette sûreté atypique n'a pas encore livré tous ses mystères. Comment appréhender ce droit, bénéficiant aux banquiers impayés, de prendre le contrôle du Tunnel et de se payer sur les bénéfices de l'exploitation, avant de restituer l'ouvrage aux concessionnaires une fois remboursés, quelques décennies plus tard ? Se livrer aujourd'hui à une nouvelle réflexion présente un double intérêt. D'une part, l'analyse proposée y voit une application de la fiducie, mécanisme récemment consacré en droit français, qui suscite actuellement autant d'intérêt que de doutes. D'autre part, la puissance apparente du droit de substitution de type « Eurotunnel » pourrait séduire des bailleurs de fonds qui, dans un contexte de crise économique profonde, rechignent à se lancer dans le financement de projets de grande envergure sans obtenir des garanties extrêmement solides.

Le 14 mars 1986, une convention quadripartite était conclue entre la République française, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, et deux sociétés privées, l'une de droit français, l'autre de droit anglais. Les deux États y concédaient aux deux sociétés privées « le droit et l'obligation d'assurer conjointement et solidairement la conception, le financement, la construction et l'exploitation [...] d'une liaison fixe à travers la Manche »<sup>1</sup>. Chacun avait alors conscience de l'ampleur historique du projet sur les plans politique et technique. Bien peu, en revanche, avaient entrevu le monumental échec financier à venir, qui inscrirait des pages fiévreuses dans le droit de la « démocratie actionnariale » et des procédures collectives.

Ces derniers aspects ont, depuis, été abondamment commentés en doctrine. Plus rares furent les travaux consacrés à l'article 32 du contrat de concession, pourtant bien curieux<sup>2</sup> :

« 32.1.1 À la survenance de l'un des événements visés à l'annexe IV, [...] deux Entités juridiques, l'une française, l'autre anglaise [...], contrôlées par les Prêteurs, finançant la construction et l'exploitation de la Liaison Fixe [...] seront, à l'option de ces Prêteurs et dans les conditions ci-après, simultanément substituées par les Concedants aux Concessionnaires initiaux. [...]

32.1.1.1 À compter de la confirmation expresse ou tacite de la substitution par les Concedants, les Entités Substituées jouissent de l'ensemble des droits et assument l'ensemble des obligations prévues par la présente Concession [...] envers les Concedants aux lieu et place des Concessionnaires initiaux.

1. Art. 2.1 du contrat de concession.

2. V. cep. M. Audit et C. Santulli, « Traité, loi ou contrat ? Droit international, droit français ou droit anglais ? La délicate question du "droit de substitution" dans l'affaire Eurotunnel », D., 2006, p. 864 ; L.-M. Augagneur et M. Karpenschif, « Eurotunnel et la question de la validité des clauses de substitution : step-in right versus droit des faillites », JCP G, 2006, 106.

\* De chaleureux remerciements doivent être adressés à MM Gabriel Eckert, Nicolas Nord et Jean-Luc Vallens, qui ont accepté de livrer à l'auteur leur point de vue sur les thèses exposées dans cet article, respectivement sur les questions de Droit administratif, de Droit international privé et de Droit des procédures collectives.

À cet effet, la substitution emporte la dévolution aux Entités Substituées, et pour toute la durée de la substitution, des biens et droits mobiliers nécessaires à la construction et à l'exploitation de la Liaison Fixe et des droits de propriété intellectuelle. [...]

32.1.6. Après paiement de tous les montants en principal, intérêts et autres restants dus aux Prêteurs au titre de leurs financements, la Concession est retransférée aux Concessionnaires initiaux ou à toute autre personne venant à leurs droits [...].

Ainsi donc, il suffit que l'une des banques ayant financé le projet se trouve face à un impayé – les fameux événements de l'annexe IV comprennent « non-paiement dans un délai de grâce de toute somme exigible aux termes des contrats financiers » – pour que les prêteurs puissent prendre ni plus ni moins que le contrôle du tunnel, jusqu'à ce que les bénéfices dégagés aient permis un complet remboursement<sup>3</sup>.

Si les banques n'ont à aucun moment utilisé cette possibilité, elles ont menacé de le faire, ce qui n'a pas manqué de peser dans les négociations sur la restructuration de la dette menées avec les actionnaires<sup>4</sup>. Cela suscita ce commentaire de l'avocat Georges Berlioz, proche des petits porteurs : le droit de substitution est « une technique de communication ou plutôt de désinformation [qui permet de] dérober une banque avec un pistolet en plastique »<sup>5</sup>.

La clause de substitution était-elle l'arme absolue des créanciers, ou relevait-elle d'un vaste bluff ? La question de la conformité au droit français de cette garantie, inédite de ce côté de la Manche, était peut-être posée. « Peut-être », car il n'est pas certain que le droit interne français soit compétent pour régler les conditions de conclusion et les effets d'un tel contrat international. Il convient ici de se tourner vers les règles du droit international privé<sup>6</sup>.

Certains ont émis l'hypothèse que le droit de substitution pourrait être considéré comme un droit réel. Le Tunnel, bien immeuble, devrait alors être soumis à la loi du lieu dans lequel il est situé, ce qui ne manquerait pas de soulever des difficultés s'agissant d'un ouvrage transfrontalier<sup>7</sup>. Cependant, lorsque l'acquisition d'un droit réel résulte d'un acte juridique, c'est la loi que le droit international privé du for attache à cet acte qu'il faut rechercher.

Aucune loi interne n'est toutefois désignée par le contrat de concession. Il ne s'agit évidemment pas d'un oubli, mais plutôt d'une volonté délibérée. Pour bien comprendre, il faut se souvenir que, le 12 février 1986, un traité

dit « de Cantorbéry » avait été conclu entre la France et le Royaume-Uni. Il prévoyait les obligations réciproques entre États, réglait des problèmes de souveraineté – contrôles frontaliers, défense et sûreté<sup>8</sup>, régime fiscal... – et fixait les grandes lignes du contrat de concession à venir. En cas de différend, l'article 19 du Traité prévoit la constitution d'un tribunal arbitral, qui doit faire application « des dispositions pertinentes du Traité et de la Concession. Il peut, s'il y a lieu, être fait application des règles de droit français ou de droit anglais lorsque le recours à ces règles est commandé par l'exécution d'obligations spécifiques de droit français ou de droit anglais. Il peut, en outre, être fait application des principes pertinents du droit international et, si les parties au différend en sont d'accord, du principe d'équité »<sup>9</sup>. Le contrat de concession, signé environ un mois plus tard, contient une clause identique. Il a donc été soutenu, de manière convaincante, que le Traité et la concession forment un système de règles autonome, un « réservoir » dans lequel les arbitres auront à puiser pour trancher le litige<sup>10</sup>.

Cette solution n'est pas absolument inédite. Si les règles de droit international privé commandent habituellement que soit désignée la loi interne applicable<sup>11</sup>, le recours à un arbitre, qui « peut et doit à la fois respecter la volonté des parties »<sup>12</sup>, permet de se soustraire exceptionnellement à cette exigence. C'est souvent le cas en matière de « contrats d'État », qui lient une entreprise privée à un État souverain. La première, en se soumettant à la loi du second, craint d'être livrée à l'arbitraire – l'État pourrait fort bien modifier son propre droit pour affermir sa position – ; le second, quant à lui, n'imagine pas être soumis à une loi interne qui ne soit pas la sienne<sup>13</sup>. Le recours à des règles non étatiques permet de se situer sur un « terrain neutre ». Même si la configuration est ici différente du schéma classique – le contrat de concession, qui lie non seulement deux États vis-à-vis de sociétés privées, mais aussi les sociétés privées entre elles, semble être une figure inédite<sup>14</sup> – le même souci de se situer sur un terrain neutre se retrouve sans doute.

Le résultat est de nature à renforcer très nettement la validité de la clause de substitution. Chargé d'appliquer le contrat de concession, l'arbitre rencontrerait son article 32.1.3 qui stipule que les concédants « donnent à cette substitution son plein effet en toutes circonstances [...] ». Il

3. L'annexe IV visait également les événements suivants : « abandon du projet, cessation de paiement, liquidation, exercice de sûreté par d'autres créanciers [...] ». Mais on y trouvait encore cette hypothèse : « il apparaît, sur la base de données objectives, que les concessionnaires n'ont pas à leur disposition et ne peuvent se procurer les ressources suffisantes pour financer les coûts prévisionnels de construction ou d'exploitation de la Liaison Fixe, ainsi que les coûts financiers y afférents ». Avec le recul, il semble évident que cette situation était réalisée dès le début du projet, les charges de l'emprunt ne pouvant être couvertes par les bénéfices de l'exploitation. La substitution était donc virtuellement possible *ab initio* !

4. A. Sérès, « Eurotunnel : la menace du droit de substitution », *Option Finance*, 1997, n° 459, p. 6.

5. Cité par M. Fressoz, *Le Scandale Eurotunnel*, Flammarion, 2006, p. 315.

6. Sur cette question du droit applicable, V. M. Audit et C. Santulli, art. préc.

7. L.-M. Augagneur et M. Karpenschif, art. préc., n° 3. Ces auteurs ne font que soulever l'hypothèse, sans prendre parti.

8. Un article 6, intitulé « circonstances exceptionnelles », prévoit même que, dans certains cas, tels que « actes de terrorisme ou conflit armé », des mesures spéciales peuvent être prises, comprenant « la fermeture de la Liaison Fixe ». Cet article se comprend mieux si l'on a à l'esprit le débat qui faisait rage dès le 19<sup>e</sup> siècle, en Grande-Bretagne sur la perte de cet avantage tactique qu'est l'insularité. V. M. Fressoz, op. cit. p. 50 s., notamment la description des caricatures illustrant certains journaux anglais : « L'une d'elles présente un furieux coq gaulois qui surgit du tunnel, provoquant la fuite du lion britannique [...] ».

9. L'article 19 du Traité a été complété par un accord sous forme d'échange de lettres le 29 juillet 1987 : JO du 29 oct. 1987, p. 12572.

10. M. Audit et C. Santulli, art. préc., spéc. I B.

11. Lorsque le contrat de concession a été conclu, en 1986, la convention de Rome n'était pas encore entrée en vigueur. La jurisprudence de la Cour de cassation affirmait cependant déjà que « tout contrat international est nécessairement rattaché à la loi d'un État » (Cass. civ., 21 juin 1950, affaire des Messageries maritimes). La convention de Rome, puis le règlement Rome I ont ensuite à leur tour écarté la possibilité de « contrats sans loi ».

12. V. Heuze et P. Mayer, *Droit international privé*, Montchrestien, 9<sup>e</sup> éd., 2007, n° 704.

13. *Ibid.*

14. M. Audit et C. Santulli, art. préc.

semble donc que, dans l'affaire Eurotunnel, les arbitres devraient conclure à la validité de la clause de substitution sans même avoir besoin d'examiner aucun droit interne. Voudrait-on même se tourner vers le droit interne français qu'il faudrait tenir compte d'une loi du 15 juin 1987 « portant approbation, en tant que de besoin, de la concession concernant la conception, le financement, la construction et l'exploitation d'une liaison fixe à travers la Manche »<sup>15</sup>.

La solidité du droit de substitution semble donc, dans cette affaire, bien supérieure à ce que laissait entendre Maître Berlioz. Toutefois, la clause de substitution a depuis été employée dans plusieurs contrats de Partenariat Public-Privé soumis au droit français, et pour lesquels aucune loi d'approbation n'a été votée : ainsi du viaduc de Millau ou du périphérique nord de Lyon<sup>16</sup>.

La question de la validité d'un tel mécanisme au regard de notre droit interne conserve donc tout son intérêt. Pour connaître le régime applicable, il convient de qualifier correctement le mécanisme. Les théories doctrinales, que l'on cherchera à éprouver, peuvent être regroupées en deux grandes masses, selon qu'elles voient dans le droit de substitution une figure de droit privé (I.) ou de droit public (II.). Une place particulière devra, pour finir, être réservée à la description des effets de la substitution lorsqu'elle est déclenchée (III.).

## I. ANALYSE PRIVATISTE DU DROIT DE SUBSTITUTION

Dans un article paru – la précision est importante – au début de l'année 2006, des auteurs avaient tenté de rapprocher le droit de substitution de mécanismes connus du droit privé français<sup>17</sup>. Ils envisageaient la novation par substitution d'un nouveau débiteur, en précisant qu'elle serait ici assortie d'une condition suspensive ; relevant le caractère temporaire de la substitution, ils se tournaient ensuite vers une clause de retour à meilleure fortune, une cession à réméré, voire une mise sous séquestre privée. Mais ils aboutissaient finalement à la conclusion que « le droit français paraît malhabile à appréhender le mécanisme »<sup>18</sup>, qui évoque bien plutôt des figures... de droit anglais.

Si le mécanisme semble être en effet d'origine anglaise (I.), il paraît aujourd'hui possible, à la faveur d'évolutions récentes, de lui faire revêtir une qualification en droit civil français (2.).

### 1. Origine anglaise du mécanisme

On se souvient que Mme Thatcher avait imposé un projet sans « un penny d'argent public ». Il n'est pas difficile d'imaginer que les bailleurs de fonds privés, face à l'énormité des sommes qui leur étaient demandées, ont procédé à un tour d'horizon des sûretés les plus efficaces – ou du moins considérées comme telles – des deux côtés de la Manche. Le nom de « *step-in right* » sous lequel

la clause de substitution est souvent désignée, laisse effectivement penser que la solution a été trouvée plus près de Londres que de Paris. Les auteurs précités soulignent alors la parenté du droit de substitution avec la *floating charge*, sûreté de droit anglais<sup>19</sup>.

La charge est une sûreté conventionnelle sans transfert de propriété ni de possession, qui se décline sous deux formes<sup>20</sup>. La *fixed charge* empêche le débiteur de disposer des biens grevés sans l'autorisation du bénéficiaire ; elle peut donc porter sans difficulté sur ce que le droit comptable appelle des immobilisations, mais créerait des contraintes insupportables pour le débiteur si elle portait sur des actifs circulants. La *floating charge* fut imaginée dans les années 1870 pour pallier cet inconvénient, au moyen d'une sûreté grevant l'ensemble des actifs ou d'une classe d'actifs de l'entreprise, et fonctionnant en deux temps : « [...] tant que l'entreprise restait libre d'exploiter son fonds, on ne pouvait dire d'aucun élément individuel qu'il était grevé par la charge. C'est comme si pendant cette période la sûreté planait sur les actifs de l'entreprise (d'où l'appellation évocatrice de *floating charge*). Mais si l'entreprise se voyait retirer sa liberté de disposition, dans les conditions convenues entre elle et son créancier, la charge cessait d'être en suspens et grevait immédiatement les actifs qui composaient à ce moment-là son patrimoine. Il y avait cristallisation et la *floating charge* se transformait en *fixed charge* »<sup>21</sup>.

On comprend bien en quoi la *floating charge* semble se rapprocher du droit de substitution, en ce qu'il s'agit d'une sûreté susceptible d'appréhender l'ensemble du patrimoine du débiteur, ou du moins de larges pans, au bénéfice du créancier. Cependant, le dénouement habituel de la *floating charge* est la réalisation des actifs grevés ; et si un *administrative receiver* peut être nommé à la tête de l'entreprise du débiteur durant quelques temps, et même pour mener un projet inachevé à son terme, son objectif final sera la vente<sup>22</sup>, tandis que la prise de contrôle est supposée être temporaire et suivie d'une restitution dans le cas de la clause de substitution.

L'analogie entre la *floating charge* et le droit de substitution semble donc trouver ses limites. Mais les auteurs suggérant cette piste rappellent que la *floating charge* peut être rapprochée du mécanisme du *trust*<sup>23</sup>. Cette fois-ci, la piste semble très prometteuse. Elle aboutissait, début 2006, à la conclusion de MM. Augagneur et Karpenschif

19. *Ibid.*, n° 10. Sur ce mécanisme, V. F. Dahan, *La floating charge dans les rapports internationaux de droit privé, essai sur la reconnaissance d'une institution étrangère*, thèse Paris I, 1995 ; M. Elland-Goldsmith, « Sûretés de droit anglais et financements de projets », RDBF, mars-avr. 2004, p. 157.

20. M. Elland-Goldsmith, art. préc.

21. *Ibid.*, p. 158. Pour une étude détaillée, V. le « manuel de la *floating charge* » annexé à *La floating charge dans les rapports internationaux de droit privé...*, thèse préc., p. 296 s.

22. V. l'article et la thèse précités.

23. L.-M. Augagneur et M. Karpenschif, art. préc., n° 10. Pour ces auteurs, les deux propositions sont équivalentes, car la *floating charge* n'est « que l'utilisation du *trust-garantie* ». Sous la plume de M. Elland-Goldsmith, art. préc., p. 161, les deux mécanismes semblent en revanche distincts : la cession à un *security trustee* d'un ensemble de contrats rattachés à un même projet (« un contrat de construction, un contrat d'exploitation, des contrats de prestations de services ou d'achats à long terme, et éventuellement un contrat de concession ou de partenariat avec une personne publique ») n'est pas présentée comme devant être rattachée à la *floating charge*. Nous laisserons cette question à de meilleurs connaisseurs du droit anglais : ce qui compte, dans le cadre de cette étude de la validité du droit de substitution en droit français, c'est d'aboutir à la piste de la fiducie.

15. Loi n° 87-384.

16. L.-M. Augagneur et M. Karpenschif, art. préc., n° 5.

17. *Ibid.*, n° 7 s.

18. *Ibid.*, n° 8.

selon laquelle, si la fiducie existait en droit français, elle constituerait certainement la qualification la plus adéquate pour le droit de substitution<sup>24</sup>.

Peu de temps après, la fiducie faisait précisément ses premiers pas en droit français. Telle qu'elle figure aujourd'hui dans notre droit positif, constitue-t-elle une terre d'accueil pour le droit de substitution ?

## 2. Qualification française du mécanisme

La fiducie est entrée dans le Code civil à l'occasion d'une loi du 19 février 2007, et a fait l'objet de plusieurs ajustements ultérieurs<sup>25</sup>. Aux termes de l'article 2011 de ce Code, 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, les tenant séparés de leur patrimoine propre, agissent dans un but déterminé au profit d'un ou plusieurs bénéficiaires ».

Il y a donc création d'un véritable patrimoine d'affectation. Le fiduciaire devient propriétaire des droits ou des biens concernés, mais cette propriété est limitée dans sa durée et dans son usage : elle a un but bien précis<sup>26</sup>.

La souplesse de la définition laisse entrevoir la variété des utilisations possibles de la fiducie – il est seulement précisé, à l'article 2013, qu'elle ne saurait être utilisée pour procéder à des libéralités. Parmi les principaux usages, on distingue habituellement la fiducie-gestion et la fiducie-sûreté. La première « consiste à confier la gestion de biens à un tiers de confiance, le fiduciaire, qui doit les rétrocéder à une date déterminée »<sup>27</sup>. Dans le cadre de la seconde, « un débiteur transfère, en qualité de constituant, la propriété d'un bien ou d'un ensemble de biens à son créancier, en qualité de fiduciaire, qui, afin de se garantir contre la défaillance de son débiteur, est alors désigné bénéficiaire des biens du patrimoine fiduciaire. Le créancier-fiduciaire-bénéficiaire s'engage à rétrocéder le ou les biens transférés au débiteur-constituant si la garantie n'a plus lieu de jouer à raison de la disparition de la créance. Au contraire, si le débiteur ne s'acquitte pas de sa dette, le créancier acquiert définitivement la pleine propriété des biens en qualité de bénéficiaire. Il devrait par là même éviter le concours avec d'autres créanciers éventuels du constituant »<sup>28</sup>.

Le droit de substitution de type Eurotunnel semble tenir tout à la fois des deux formes. Il s'apparente évidemment à la fiducie-sûreté : ce sont les créanciers du constituant qui sont institués simultanément fiduciaires et bénéficiai-

res<sup>29</sup>, et l'on recherche un effet de garantie<sup>30</sup>. Il s'apparente cependant aussi à la fiducie-gestion : le patrimoine a vocation à être géré durant une durée limitée, puis rétrocédé ; les créanciers sont supposés appréhender les fruits de cette gestion, qu'ils exercent pour leur propre bénéfice, alors que dans le cadre d'une fiducie-sûreté « classique », le créancier vise une réalisation des actifs en cas de non-paiement. Rien n'empêcherait d'ailleurs de combiner le droit de substitution avec une fiducie-sûreté classique, en stipulant que, s'il apparaît que la simple gestion du patrimoine affecté à leur profit ne suffira jamais à les désintéresser, les créanciers peuvent en acquérir la propriété.

Il semble donc que la nouvelle fiducie du Code civil français constitue une qualification adéquate pour le droit de substitution. Cela ne manquera pas de poser problème, toutefois, s'agissant des contrats passés antérieurement à l'entrée en vigueur de la loi du 19 février 2007. En ce qui les concerne, aucun mécanisme de droit français ne semble apte à produire exactement les effets voulus par les parties. Cette difficulté ne concerne cependant pas le contrat de concession Eurotunnel, pour des raisons déjà évoquées : un éventuel litige devant le tribunal arbitral appellerait l'application d'un corps de règles créé spécialement pour l'occasion.

Les futures clauses de substitution devraient, elles, tenir compte du régime de la fiducie telle qu'elle est organisée aujourd'hui. Ce régime est tout à fait compatible avec la mise en place d'un droit de substitution de type Eurotunnel. Ainsi, les biens, droits ou sûretés transférés peuvent être présents ou futurs ; dans la seconde hypothèse, ils doivent simplement être déterminables<sup>31</sup>. La clause qui prévoyait la dévolution à l'entité créée par les banques de l'ensemble des droits et obligations résultant du contrat de concession, mais aussi des biens et droits mobiliers nécessaires à l'exploitation du tunnel, répondait à ces exigences<sup>32</sup>. Le fiduciaire doit figurer parmi les personnes visées à l'article 2015 du Code civil, ce qui pourrait sans difficulté être le cas d'une entité *ad hoc* créée par des banques. Un tiers peut être nommé pour protéger les intérêts du constituant ; il serait bon, dans le cas du droit de substitution, d'exercer cette faculté, ouverte par l'article 2017 à défaut de stipulation contraire<sup>33</sup>. La durée de la fiducie ne peut excéder quatre-vingt-dix-neuf ans<sup>34</sup>. Le contrat doit être enregistré, et les formalités de publicité foncière être respectées si des immeubles ou droits réels immobiliers sont concernés<sup>35</sup>.

24. L.-M. AUGAGNEUR et M. KARPENSCHIF, art. préc., n° 11 s.

25. Le régime actuel de la fiducie résulte ainsi de la loi n° 2007-211 du 19 février 2007 instituant la fiducie, de la loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, d'une ordonnance n° 2009-112 du 30 janvier 2009 portant diverses mesures relatives à la fiducie, et enfin d'une loi n° 2009-526 du 12 mai 2009 de simplification et de clarification du droit et d'allègement des procédures. Pour une présentation générale du mécanisme après ces diverses réformes, V. par ex. A. Raynouard et F. Jourdain-Thomas, « La fiducie, nouvel outil de gestion et de sûreté », JCP N, 5 février 2010, 1063.

26. La fiducie diffère donc du trust, qui superpose simultanément deux formes de propriété sur le même patrimoine : celle du trustee, le *legal ownership*, et celle du beneficiary, l'*equitable ownership* (M. Bourassin, V. Brémond et M.-N. Jobard-Bachelier, *Droit des sûretés*, Dalloz, coll. Sirey université, 2e éd., 2010, n° 1281).

27. M. Bourassin, V. Brémond et M.-N. Jobard-Bachelier, *op. cit.*, n° 1282.

28. *Ibid.*, n° 1283. Pour une étude récente, V. par ex. L. Galliez et F. Pouzen, « La fiducie-sûreté : modes d'emploi », *Dr. et Patr.*, sept. 2011, p. 34.

29. Certes, la substitution s'opère en faveur d'une entité *ad hoc* créée par les banques et non en faveur des banques elles-mêmes, mais les créanciers acquièrent bien le contrôle des droits ou biens concernés ; seulement, ce contrôle est indirect, et s'exerce par le biais d'une structure externe.

30. Les art. 2372-1 et 2488-1 du Code civil régissent en effet les cas dans lesquels la propriété est cédée « à titre de garantie d'une obligation », ce qui est bien le cas en l'espèce.

31. Art. 2018 C. civ., 1°.

32. Ceci n'exclut pas une certaine difficulté à mettre en œuvre concrètement ce critère de la nécessité au moment de la substitution. Il pourrait s'agir d'une importante source de conflit.

33. Si le constituant est une personne physique, il ne peut renoncer à cette faculté. Dans les hypothèses qui nous intéressent, cependant, le constituant sera toujours une personne morale.

34. Art. 2018 C. civ., 2°.

35. Art. 2019 C. civ.

On a déjà souligné que le droit de substitution ne correspond pas à la fiducie-sûreté dans sa forme la plus classique. La fiducie-sûreté est constituée préventivement, avant tout défaut de paiement, et permet au créancier d'appréhender plus facilement les actifs concernés lorsque l'inexécution survient. Dans un tel cas, les articles 2372-1 et suivants, 2488-1 et suivants du Code civil s'appliquent<sup>36</sup>. Il est alors nécessaire d'indiquer dans le contrat de fiducie, à peine de nullité, « la dette garantie et la valeur estimée du bien ou du droit transféré dans le patrimoine fiduciaire »<sup>37</sup>. Cette exigence ne semble pas aussi pertinente s'agissant du droit de substitution, qui ressemble davantage à une fiducie-gestion, qui ne se déclenche qu'à partir d'un défaut de paiement, et non préventivement. Toutefois, afin d'éviter toute mauvaise surprise, il serait sage d'introduire cette mention dans la clause de substitution, ce qui ne présente aucun inconvénient et évite de courir le risque d'une interprétation large des textes<sup>38</sup>.

Il semble donc indispensable d'avoir recours à la fiducie dans l'opération de qualification, dans le cadre du droit français, du droit de substitution de type Eurotunnel. Indispensable, mais peut-être pas suffisant. Le mécanisme semble en effet faire appel aussi bien au droit public qu'au droit privé.

## II. ANALYSE PUBLICISTE DU DROIT DE SUBSTITUTION

Comment imaginer que le changement de contrôle du Tunnel sous la Manche ne met en jeu que des intérêts privés, et peut échapper au regard du droit public ? Cet aspect est certes plus marqué de notre côté de la Manche, le droit anglais des activités publiques étant moins interventionniste<sup>39</sup>. La France, aux termes du contrat du 14 mars 1986, a « concédé » une activité d'intérêt général à une société privée<sup>40</sup>. Le concessionnaire l'exploite certes, à ses risques et périls, les bénéfices – issus des redevances versées par les usagers du service<sup>41</sup> – lui profitent, et les pertes sont à sa charge. Mais l'État contrôle la gestion, impose des sujétions tendant à la continuité du service public et à l'égal accès des usagers au service public.

L'article 39.2 du contrat de concession est lui aussi marqué de l'empreinte de la puissance publique. Il sti-

pule que : « D'une part, en France, l'ensemble des biens immobiliers faisant partie du domaine public fait retour gratuitement à l'État [...]. D'autre part, l'ensemble des biens et droits mobiliers et des droits de propriété intellectuelle des concessionnaires qui sont nécessaires à la poursuite normale de la construction ou de l'exploitation de la liaison fixe est transféré gratuitement aux concédants [...] ».

Ces biens indispensables à la poursuite du service public sont habituellement désignés sous le nom de « biens de retour ». Cette appellation est cependant trompeuse, puisqu'il a été jugé par le Conseil d'État qu'ils appartiennent *ab initio* à la collectivité publique concédante<sup>42</sup>. Il apparaît donc que les sociétés du groupe Eurotunnel, plutôt que de droits réels sur l'infrastructure elle-même, disposent seulement de droits personnels, issus du contrat de concession. On devine que de tels droits ne peuvent être cédés à des créanciers du concessionnaire, à titre de garantie, sans que l'autorité concédante n'ait été consultée, voire qu'elle n'ait donné son approbation. Quel est précisément le régime applicable ? Deux problèmes distincts se posent : la question de l'autorisation de la cession par le concédant (1.), et celle de savoir s'il y a nécessité d'une publicité et d'une mise en concurrence au moment du changement de contractant (2.).

### 1. L'autorisation de l'autorité concédante

Le transfert des droits issus du contrat de concession aux entités *ad hoc* créées par les banques semble pouvoir être rapproché d'un mécanisme connu depuis longtemps du droit administratif, puisqu'on le rencontre dans la jurisprudence du Conseil d'État dès le 19<sup>e</sup> siècle<sup>43</sup> : la cession de contrat administratif. Il s'agit de « la reprise pure et simple, par le concessionnaire, qui constitue son nouveau titulaire, de l'ensemble des droits et obligations résultant du précédent contrat »<sup>44</sup>. Tel est précisément l'effet, dans le cas qui nous intéresse, d'une clause de « substitution ». Encore faut-il souligner que la cession, telle qu'elle est classiquement envisagée, a un effet définitif, tandis qu'elle n'est que temporaire lorsqu'elle résulte du jeu d'une clause de substitution. Les données des différents problèmes que nous nous apprêtons à examiner n'en sont toutefois pas véritablement modifiées.

La jurisprudence a très tôt affirmé qu'une cession de contrat administratif ne peut avoir lieu qu'avec l'accord de l'autorité concédante<sup>45</sup>. Dans un avis récent, la section financière du Conseil d'État fonde cette solution sur l'intuitus personae qui baigne nécessairement une telle

36. Ces deux séries d'articles sont identiques, à ceci près que la première concerne les biens meubles, la seconde les biens immeubles. Il fallait en effet introduire la fiducie dans les deux sous-titres distincts que le Code consacre aux sûretés réelles selon qu'elles portent sur des meubles ou des immeubles.

37. Art. 2372-2 et 2488-2 C. civ.

38. Il a déjà été souligné *supra* que le mécanisme de substitution semble en effet obéir à la définition que les art. 2372-1 et 2488-1 retiennent de la fiducie-sûreté.

39. Sur les différences d'approche dans le dossier Eurotunnel, V. J.M.D., « Eurotunnel : les contrats relatifs à la construction du tunnel sous la Manche », LPA, 1995, n° 13, p. 4.

40. Il s'agit, en l'espèce, d'une concession de travaux et service publics. Sur cette notion, V. par ex. : L. Richer, *Contrats administratifs*, LGDJ, 7<sup>e</sup> éd., 2010, n° 1072.

41. Le contrat de concession du 14 mars 1986 prévoit, en son article 12, que les tarifs seront librement fixés par les concessionnaires, ce qui était probablement le plus conforme à la conception britannique de la libre concurrence entre moyens de transport trans-Manche (V. J.M.D., « Eurotunnel : les contrats relatifs à la construction... », art. préc.). Une telle liberté n'est plus admise depuis une loi n° 95-127 du 8 février 1995 relative aux marchés publics et délégations de service public. V. l'actuel art. 1411-2 du Code général des collectivités territoriales (CGCT).

42. L. Richer, n° 1222 s., et la jurisprudence citée.

43. F. Brenet, « Cession de contrat », in *Juris-Classeur Contrats et Marchés publics*, fasc. 16, févr. 2009, n° 2 ; R. Noguellou, *La Transmission des obligations en droit administratif*, LGDJ, 2004, n° 232.

44. CE, avis sect. fin. 8 juin 2000 : BJCP, 2001, p. 94, obs. E. Glaser ; CJEG, 2001, p. 103, note C. Maugué et L. Deruy ; AJDA, 2000, p. 758, note L. Richer ; *Contrats-Marchés publ.*, 2000, chron. n° 1, obs. F. Lorens ; *Grands avis du Conseil d'État*, Dalloz, 3<sup>e</sup> éd., 2008, n° 36, obs. C. Maugué.

45. V. par ex. CE, 20 janv. 1905, Compagnie départementale des eaux et services municipaux c. Villes de Langres, Rec. p. 61, spéc. p. 62 : « [...] une semblable cession ne pouvait avoir lieu, même en-dehors de toute clause spéciale du contrat, qu'avec l'assentiment de la ville ». Remarquons d'ailleurs que, dans le cas de la concession Eurotunnel, l'article 31 prévoit la possibilité du cession « à une entité quelconque ». Dans cette hypothèse d'une cession purement volontaire, bien distincte de l'hypothèse de la substitution bénéficiant aux créanciers par suite d'un défaut de paiement, il est prévu que « l'accord des concédants » doit être recueilli.

convention<sup>46</sup>. Cette autorisation ne relève pas d'un pouvoir discrétionnaire de l'administration : le principe est bien que le concessionnaire a le droit de céder son contrat<sup>47</sup>. Les motifs d'un refus doivent être légitimes<sup>48</sup>. Analysant la jurisprudence du Conseil d'État, l'avis du 8 juin 2000 expose : « Au nombre de ces motifs figure, notamment, l'appréciation des garanties professionnelles et financières que peut présenter le nouveau titulaire du contrat pour assurer [...] de son aptitude à assurer la continuité du service public et l'égalité des usagers devant le service public »<sup>49</sup>.

Dès lors, « la jurisprudence interdit toute autorisation d'une cession qui aurait été donnée à l'aveugle »<sup>50</sup>. Fut ainsi annulée une clause permettant à un cocontractant de l'administration de céder son contrat librement, à toute personne de son choix, que l'administration s'engageait par avance à agréer. De telles clauses sont en effet « incompatibles avec les principes de la domanialité publique comme avec les nécessités du fonctionnement d'un service public »<sup>51</sup>. Un arrêt ultérieur a cependant été interprété par certains auteurs comme assouplissant cette position<sup>52</sup>. Ainsi, « la jurisprudence semble admettre la possibilité pour la personne publique de donner par avance son autorisation à condition qu'elle soit informée, au moment de sa délivrance, de l'identité du futur cessionnaire et en mesure d'apprécier ses qualités propres »<sup>53</sup>.

Le contrat de concession Eurotunnel s'inscrit parfaitement dans cette perspective, en précisant à l'article 32.1.1 que « les Entités Substituées doivent justifier aux Concédants, lors de la substitution, qu'elles présentent une capacité financière et technique suffisante pour poursuivre la Concession ».

On peut alors se demander si la clause de substitution ne constitue pas, dans les relations entre autorité concédante et concessionnaire, un agrément donné a priori par la première au principe même de la cession, réservant seulement un examen des capacités du cessionnaire le moment venu. L'hypothèse est séduisante, mais se heurte à une importante objection. Il a été souligné que, en l'absence d'une telle clause, l'administration ne pouvait de toute façon refuser la cession selon son bon vouloir, mais seulement pour des motifs légitimes, dont l'insuffisante capacité financière ou technique du cessionnaire constitue l'archétype. Pour que la clause par laquelle l'autorité concédante autorise ab initio le principe d'une cession ait un intérêt, il faudrait que le contrôle exercé lors du changement de cocontractant soit plus léger, ce qui n'a rien d'évident au regard de la jurisprudence actuelle.

Toutefois, le droit des contrats administratifs soulève un autre problème, susceptible de remettre en cause la

validité de la clause de substitution : l'obligation de publicité et de mise en concurrence lors de l'attribution des contrats de concession.

## 2. Le principe communautaire de transparence

Au sein de la doctrine publiciste, certains auteurs estimaient que la cession d'un contrat administratif revenait à la conclusion d'un nouveau contrat<sup>54</sup>. Or, la conclusion d'un contrat de délégation de service public est soumise à une procédure comprenant une publicité et une mise en concurrence<sup>55</sup>. Estimer que ces dispositions s'appliquent à la cession revient de fait à l'empêcher, car rien ne dit que le cessionnaire pressenti sortira vainqueur d'une nouvelle mise en concurrence. Dans le cas précis d'une clause de substitution, les créanciers ne veulent pas que leur entité ad hoc soit mise en concurrence avec d'autres contractants potentiels, au risque de voir la concession leur échapper : l'effet de garantie serait ruiné.

Le Conseil d'État n'a cependant pas suivi ces opinions doctrinales, et a exprimé sa position dans un avis de la section des finances rendu le 8 juin 2000<sup>56</sup>. Interrogée par le Ministre des finances, la Haute juridiction affirme que la cession « ne saurait être assortie d'une remise en cause des éléments essentiels [du] contrat, tels que la durée, le prix, la nature des prestations et, s'agissant de concessions, le prix demandé aux usagers »<sup>57</sup> : dans un tel cas, il faudrait procéder aux formalités de publicité et de mise en concurrence. Cela signifie bien, a contrario, que le seul changement de contractant ne constitue pas, à lui seul, une remise en cause des éléments essentiels du contrat. Comme le relève un auteur, en cas de substitution, « le résultat de la mise en concurrence initiale est modifié par la cession, mais pas les conditions dans lesquelles celle-ci a eu lieu »<sup>58</sup>. Le Conseil d'État en déduit que, si l'autorisation de cession est subordonnée à une appréciation préalable « des garanties professionnelles et financières que peut présenter le nouveau titulaire du contrat pour assurer [...] de son aptitude à assurer la continuité du service public [...], l'on ne saurait envisager une procédure de publicité et de mise en concurrence, pouvant conduire aux choix d'un nouveau titulaire du contrat »<sup>59</sup>. Est toutefois réservée la situation dans laquelle la collectivité publique contractante se prêterait « à une manœuvre ou à un détournement de procédure, avec la complicité du cédant ou du cessionnaire du contrat, dans le but notamment de contourner les règles de mise en concurrence

46. Avis du 8 juin 2000, précité : la Haute juridiction a « posé depuis fort longtemps le principe selon lequel ces contrats sont conclus en raison de considérations propres à chaque cocontractant (intuitus personae). [Elle] en a tiré la conséquence que la cession d'un marché ou d'une concession ne pouvait avoir lieu, même en l'absence de toute clause spéciale du contrat en ce sens, qu'avec l'assentiment préalable de la collectivité contractante ». Comp. R. Noguellou, thèse préc., n° 248 s.

47. F. Brenet, art. préc., n° 52.

48. Elle ne peut fonder son refus que sur un motif d'intérêt général : V. déjà CE, 5 juill. 1935, Commune de Reuilly, Rec., p. 771.

49. Avis précité.

50. R. Noguellou, thèse préc., n° 283.

51. CE, 6 mai 1985, Association Eurolat Crédit Foncier de France, Rec., p. 141.

52. V. les analyses de F. Brenet, art. préc., n° 49 et de R. Noguellou, thèse préc., n° 258, sur CE, 30 mai 1980, Fréry, Rec., p. 256.

53. F. Brenet, loc. cit.

54. V. par ex. G. Jèze, *Les Contrats administratifs de l'État, des départements, des communes et des établissements publics*, éd. Marcel Giard, t. 2, 1932, p. 216, qui estime que : « la cession autorisée aboutit à la conclusion d'un nouveau marché avec le nouvel entrepreneur, concessionnaire ou fournisseur ». Précisons que, même si l'expression « nouveau marché » semble impliquer une position sur la question qui nous occupe, cet auteur veut signifier par là que la responsabilité du cédant cesse pour l'avenir, sauf clause contraire. En revanche, lorsque C. Maugüé et L. Deruy écrivent que « changer de contractant revient donc à modifier substantiellement le contrat », c'est directement pour en déduire que « la cession pure et simple d'un contrat de délégation de service public à un tiers nécessite une nouvelle mise en concurrence » (« Les cessions de marchés publics et de délégations de service public », BJC, 1999, n° 6, p. 502).

55. Art. L. 1411-1 alinéa 2 du CGCT : « Les délégations de service public des personnes morales de droit public relevant du présent code sont soumises par l'autorité déléguée à une procédure de publicité permettant la présentation de plusieurs offres concurrentes [...] ».

56. Avis précité.

57. Ibid.

58. E. Glaser, obs. précitées sous l'avis du 8 juin 2000, p. 96.

59. Avis du 8 juin 2000, précité.

applicables au contrat initial »<sup>60</sup>.

Le raisonnement du Conseil d'État semble convaincant, et fut largement approuvé par les commentateurs<sup>61</sup>. Pourtant, il fut récemment nuancé par la Cour de Justice de l'Union européenne (CJUE), dans un arrêt du 19 juin 2008<sup>62</sup>. Des règles d'origine communautaire ont en effet vocation à s'appliquer à la passation de contrats publics économiques. La question est particulièrement sensible dans un montage tel que celui d'Eurotunnel : on l'a vu, une loi votée spécialement à cet effet écarte les problèmes de conformité de la concession à l'ordre juridique interne, mais une telle loi est impuissante face au principe de primauté du droit communautaire.

En l'espèce, il s'agissait d'un problème relatif à un marché public et non à une concession mais, comme le relève un auteur, « tous les contrats publics économiques sont potentiellement concernés puisque la solution ne repose pas sur les directives [relatives aux marchés publics] mais sur les règles générales du traité »<sup>63</sup>. Dans cette décision *Pressetext Nachrichtenagentur GmbH*, la Cour affirme, au paragraphe 40, que : « En général, la substitution d'un nouveau cocontractant à celui auquel le pouvoir adjudicateur avait initialement attribué le marché doit être considérée comme constituant un changement de l'un des termes essentiels du marché public concerné, à moins que cette substitution ait été prévue dans les termes du marché initial, par exemple au titre de la sous-traitance ». Le principe posé est donc l'inverse de celui qui avait été retenu par le Conseil d'État. Le seul changement du titulaire du contrat constitue bien une modification substantielle, même si une exception est ensuite formulée : le cas dans lequel cette substitution a été prévue dès l'origine. Un auteur souligne cependant l'incongruité de l'exemple proposé, celui de la sous-traitance : elle constitue en effet une figure bien distincte de la cession de contrat<sup>64</sup>. Cet auteur propose ensuite deux interprétations possibles de la formule « substitution prévue dans les termes du marché initial ». Soit il ne s'agit que d'introduire dans le contrat initial une clause prévoyant la possibilité de cession dans son principe, ce qui constituerait une nouveauté en droit français, mais ne présenterait pas d'inconvénient majeur ; soit cette clause doit aller jusqu'à prévoir *ab initio* l'identité du cessionnaire envisagé : « une telle interprétation conduit, naturellement, à interdire le principe même de la cession, sauf dans les cas, peu nombreux en pratique, dans lesquels le cessionnaire sait, lorsqu'il signe le contrat, qu'il se substituera un tiers déjà identifié »<sup>65</sup>.

L'hypothèse qui nous intéresse, celle de la clause de substitution, est précisément l'une de celles dans lesquelles l'identification *ab initio* du cessionnaire potentiel sem-

ble tout à fait possible. Il suffirait de créer l'entité *ad hoc* émanant des banques dès l'origine, de la désigner dans le contrat de concession, et de la tenir prête. Il semble toutefois que la concession Eurotunnel n'allait pas jusque-là, de sorte que la clause de substitution satisfèrait aux exigences de la CJUE dans leur première interprétation – nécessité que le principe de la substitution soit prévu dès l'origine – mais pas dans leur seconde interprétation – désignation précise de l'éventuel bénéficiaire de la substitution.

Il nous faut à présent achever cette étude en nous demandant quelles sont les véritables conséquences de la substitution, si elle finit par se produire.

### III. DÉCLENCHEMENT DU DROIT DE SUBSTITUTION

Revenons tout d'abord brièvement sur la nature de la clause de substitution, telle qu'elle résulte des développements précédents.

Dans les relations entre le concessionnaire et l'autorité concédante, elle s'analyse en autorisation anticipée de céder le contrat, sous réserve d'un examen des aptitudes techniques et financières du repreneur. Cela permet, dans le cadre de la nouvelle jurisprudence de la CJUE, d'éviter qu'il soit à nouveau procédé aux formalités de publicité et de mise en concurrence au moment de la substitution. Le contexte est certes un peu particulier : l'autorité n'est pas en contact juridique direct avec les établissements financiers, mais elle connaît leur existence et le besoin de crédit du concessionnaire. C'est pourquoi elle autorise *ab initio* une cession à leur profit. Celle-ci aura – c'est la principale différence avec les hypothèses classiques de cession de contrat administratif – un caractère théoriquement temporaire ; mais le retour au concessionnaire d'origine ne s'analyse finalement qu'en une seconde cession, en sens inverse, qui serait certainement soumise aux mêmes contrôles d'aptitude technique et financière.

Dans les relations entre le concessionnaire et les établissements financiers, l'analyse est différente. Dans le cas d'Eurotunnel, des droits sont créés à leur profit, au sein d'une convention à laquelle ils ne sont pas partie : il faut donc nécessairement en passer par la technique de la stipulation pour autrui – en pratique, les contrats passés entre le concessionnaire et les établissements de crédit, dont le contenu n'est pas public s'agissant de l'affaire Eurotunnel, reviennent certainement sur ces questions. Puisque la substitution peut avoir lieu, « à l'option des prêteurs », en cas de survenance de certains événements caractérisant la défaillance de paiement du concessionnaire, cette stipulation pour autrui est porteuse d'une promesse unilatérale de contrat, sous condition suspensive. Ce contrat, c'est un contrat de fiducie, utilisé comme une garantie au profit des prêteurs, mais dont le fonctionnement évoque au moins autant la fiducie-gestion que la fiducie-sûreté, ainsi qu'il a été démontré.

La clause de substitution ainsi qualifiée paraît donc valable à l'état latent... mais que se passe-t-il si la substitution est effectivement demandée ? Par hypothèse, l'entreprise est depuis quelques temps dans une période de

60. *Ibid.*

61. V. les notes et observations précitées.

62. CJCE, 19 juin 2008, aff. C-454/06, *Pressetext Nachrichtenagentur GmbH* ; *Contrats-Marchés publ.*, août-sept. 2008, 186, obs. W. Zimmer ; *Contrats-Marchés publ.*, oct. 2008, 9, obs. F. Llorens et P. Soler-Couteaux ; CCC, déc. 2008, 5, n° 6, obs. J.-M. G. ; *Dr. admin.*, oct. 2008, 132, obs. R. Noguellou ; *AJDA*, 2008, p. 2008, note J.-D. Dreyfus ; *RDI*, nov. 2008, p. 501, obs. R.N. Adde H. Hoepffner, « La modification des contrats de la commande publique à l'épreuve du droit communautaire », *RFDA*, 2011, p. 98 ; P. Proot, « Cession de contrat : où en est-on un an et demi après l'arrêt *Pressetext* ? », *JCP A*, 2010, n° 8, 2071.

63. R. Noguellou, obs. préc., p. 39.

64. *Ibid.*

65. *Ibid.*

fragilité qui inquiète la totalité de ses créanciers. Et, tout à coup, la quasi-totalité de l'actif serait appréhendée par une partie d'entre eux, à leur seul profit ? Voilà qui semble directement contraire à la logique du droit des procédures collectives.

L'hypothèse peut être rapprochée du nouvel article L. 622-23-1 du Code de commerce. Introduit par une ordonnance du 18 décembre 2008<sup>66</sup>, il dispose : « Lorsque des biens ou droits présents dans un patrimoine fiduciaire font l'objet d'une convention en exécution de laquelle le débiteur constituant en conserve l'usage ou la jouissance, aucune cession ou aucun transfert de ces biens ou droits ne peut intervenir au profit du fiduciaire ou d'un tiers du seul fait de l'ouverture de la procédure, de l'arrêt du plan ou encore d'un défaut de paiement d'une créance née antérieurement au jugement d'ouverture. Cette interdiction est prévue à peine de nullité de la cession ou du transfert »<sup>67</sup>. L'esprit du texte consiste bien à empêcher que l'entreprise soit privée, à un moment crucial, de ses actifs stratégiques, ce qui scellerait définitivement son destin. Toutefois, le champ d'application ne correspond pas à notre hypothèse. La clause de substitution ne prévoit pas un transfert fiduciaire de propriété *ab initio* assorti d'une convention de mise à disposition : elle suspend la conclusion du contrat de fiducie lui-même jusqu'au défaut de paiement. Il ne semble donc pas possible d'en appeler à cette disposition du Code de commerce.

Mais la conclusion tardive du contrat de fiducie, qui permet d'esquiver cette première difficulté, ne va-t-elle pas en susciter une autre ? Il est possible que les prêteurs demandent la substitution à un moment dont on s'apercevra qu'il est postérieur à une situation de cessation des paiements<sup>68</sup>. La fiducie est alors conclue pendant la période suspecte de l'article L. 632-1 C. com. Or, le 9° de ce texte vise, au nombre des actes frappés de nullité : « Tout transfert de biens ou de droits dans un patrimoine fiduciaire, à moins que ce transfert ne soit intervenu à titre de garantie d'une dette concomitamment contractée ». Ici, il s'agit de garantir une dette antérieure, et non concomitamment contractée. La nullité est donc encourue. Il s'agit là d'une faiblesse importante du mécanisme, à laquelle les bénéficiaires devraient prendre garde. Paradoxalement, cela pourrait aboutir à ce que la substitution soit demandée le plus tôt possible, par exemple dès le premier défaut de paiement, de manière à ce qu'il n'y ait pas encore cessation des paiements, donc période suspecte. Un tel résultat serait cependant désastreux pour le débiteur principal,

comme nous le verrons plus loin<sup>69</sup>.

La conclusion tardive du contrat de fiducie a un autre défaut : le transfert de propriété fiduciaire permet aux biens et droits concernés d'échapper aux créanciers du constituant, à moins qu'ils ne soient « titulaires d'un droit de suite attaché à une sûreté publiée antérieurement au contrat de fiducie »<sup>70</sup>. Dans un tel contexte, nombreux seront probablement les créanciers à avoir pris de telles précautions pendant la durée de fonctionnement de l'entreprise, avant le déclenchement de la substitution.

Admettons que la substitution se produise. Que se passe-t-il ? L'entité *ad hoc* va continuer à rembourser les dettes du débiteur principal aux banques bénéficiaires, sans doute par le jeu d'une délégation<sup>71</sup>. Mais de deux choses l'une. Soit la nouvelle structure reprend l'intégralité du passif à sa charge : chaussant les bottes du débiteur principal, elle s'apercevra rapidement qu'elles sont très inconfortables, et la situation n'en sera en rien améliorée<sup>72</sup>. Cela aboutira de fait, au mieux, à un changement de dirigeants, ce qu'il aurait sans doute été possible de négocier avec le débiteur principal – d'autant plus lorsque les banques, comme dans l'affaire Eurotunnel, sont largement présentes dans le capital de la société débitrice. Soit la nouvelle structure ne reprend qu'une partie du passif. C'est comme cela que les conseils des banques d'Eurotunnel semblaient comprendre le mécanisme : « l'endettement resterait logé dans les anciennes structures, qui ne détiendraient alors comme seul actif qu'un droit à récupérer leurs anciens actifs après l'extinction de la dette. Quant aux deux nouvelles structures, elles seraient alors chargées d'exploiter le tunnel et détiendraient au passif une obligation de remboursement de la dette bancaire, cette obligation étant toutefois limitée, selon les banques, aux recettes générées par l'exploitation »<sup>73</sup>.

Du point de vue du droit des sociétés, la situation n'est pas nécessairement critique pour le débiteur principal privé de la quasi-totalité de son activité. L'article 1844-7, 2° du Code civil dispose certes que la société prend fin par « l'extinction de son objet », mais celle-ci devrait s'entendre d'une impossibilité définitive de le poursuivre, alors qu'elle n'est ici que temporaire. En revanche, du point de vue du droit des procédures collectives, la situation d'une société dans laquelle reste logé le passif accumulé, sans qu'il ne s'y trouve plus aucun actif disponible – il n'y aura au bilan, durant des années voire des décennies, qu'une créance de reprise n'ayant aucune liquidité –, est sans issue. Aux termes de l'article L. 631-1 C. com., il s'agit d'une situation de cessation des paiements. Si cet état de

66. P. Crocq, « L'ordonnance du 18 décembre 2008 et le droit des sûretés », *Rev. proc. coll.*, 2009, p. 75 ; M. Grimaldi et R. Damann, « La fiducie sur ordonnances », *D.*, 2009, p. 670 ; F. Macorig-Venier, « Les apports de la réforme du 18 décembre 2008 en matière de sûretés », *Dr. et Patr.*, janv. 2010, p. 26.

67. Cette disposition n'est entrée en vigueur que le 15 février 2009. Qui voudrait conclure à la pertinence, s'agissant de la clause de substitution, des dispositions du droit des procédures collectives consacrées à la fiducie, devrait tenir compte des problèmes d'application de la loi dans le temps. Il faudrait y ajouter, s'agissant de l'affaire Eurotunnel, cette « immunité » au droit interne de valeur légale ou inférieure, qui a déjà été soulignée à plusieurs reprises.

68. Rappelons que « la cessation des paiements » figure au nombre des événements qui, dans le contrat de concession Eurotunnel, ouvrent le droit au déclenchement de la substitution (V. *supra*).

69. La substitution va en effet entraîner la cessation des paiements. Puisque le premier événement se produit un instant de raison avec le second, il se trouve hors période suspecte, dans une interprétation littérale de l'art. L. 632-1 C. com.

70. Art. 2025 C. civ.

71. V. A. Sérès, art. préc., décrivant « un lien juridique entre les anciennes et les nouvelles structures permettant de diminuer chez les premières la dette au fur et à mesure des paiements effectués par les secondes [...] ».

72. À propos du transfert du passif, de délicates questions vont se poser. Par exemple, y aura-t-il application de l'article L. 1224-1 du Code du travail ? Rappelons que ce texte dispose : « Lorsque survient une modification dans la situation juridique de l'employeur, notamment par succession, vente, fusion, transformation du fonds, mise en société de l'entreprise, tous les contrats de travail en cours au jour de la modification subsistent entre le nouvel employeur et le personnel de l'entreprise ».

73. *Ibid.*

cessation des paiements ne préexistait pas à la demande de substitution, il adviendra donc dès qu'elle sera formulée. Le débiteur principal a, dès lors, l'obligation de déposer son bilan, sous peine de sanction<sup>74</sup>. Étant donné que la société n'est plus qu'une coquille vide, la procédure ainsi enclenchée se dirigera à grande vitesse vers une issue en forme de liquidation judiciaire<sup>75</sup>.

L'image d'une société débitrice attendant durant quelques dizaines d'années, comme la Belle au Bois Dormant, que l'on vienne lui restituer ses actifs pour reprendre son activité comme si de rien n'était, est donc à l'évidence erronée. La grande faiblesse de la clause de substitution est économique avant d'être juridique : elle ne règlera jamais les difficultés financières chroniques d'un projet. Si elle emporte substitution totale, et dévolution de l'actif comme du passif à une nouvelle entité, les problèmes

rencontrés pour faire face à l'endettement resteront les mêmes. S'il s'agit, pour le petit groupe des créanciers bénéficiaires, de s'accaparer l'actif au détriment de tous les autres créanciers sociaux, alors il faut dissiper l'illusion selon laquelle la situation n'est que temporaire et indolore. Dans ce dernier cas, il est à craindre que le crédit de sociétés ayant consenti un droit de substitution à leurs banquiers ne soit réduit à néant vis-à-vis de ses autres partenaires, qui refuseront de traiter avec elle, sauf à constituer elles-mêmes des sûretés réelles antérieures à la mise en place de la fiducie, ce qui ruinera l'intérêt du montage. Il en va toujours ainsi en droit des sûretés : les déséquilibres excessifs entre créanciers se corrigent, ou le crédit disparaît.

Jusqu'ici, le droit de substitution, dans l'affaire Eurotunnel, fut invoqué bien moins pour lui-même que pour la capacité de nuisance qu'il représente. Il fut utilisé comme un bâton de dynamite – que personne ne souhaitait allumer – lors des négociations sur la restructuration de la dette. Peut-il en être autrement ? La présente étude tend vers une réponse négative. Mais il ne s'agissait ici que d'apporter un point de vue supplémentaire sur le débat lancé par d'autres auteurs. Complexe, multidisciplinaire, mais passionnant, il ne manquera certainement pas de se poursuivre. ■

74. Ceci dans les 45 jours de la cessation des paiements, s'il n'y pas de demande d'ouverture d'une procédure de conciliation : art. L. 631-4 (redressement) et L. 640-4 (liquidation) du Code de commerce. La sanction peut consister en une interdiction de gérer prononcée contre le représentant légal négligent de la personne morale : art. L. 653-8 C. com.

75. Plus précisément, s'il existe un doute sur les possibilités de redressement, une période d'observation pourra être décidée par le juge. Mais elle ne pourra excéder 18 mois ce qui sera certainement insuffisant à l'échelle du mécanisme de substitution, qui jouera sans doute sur de longues années avant qu'un éventuel remboursement puisse être constaté.