

# FINANCEMENT DE PROJET

## L'UTILITÉ DES ACCORDS DIRECTS



**Howard Barrie**

Associé  
Denton Wilde  
Sapte

Une des fonctions principales des accords directs\* est de donner aux banques l'opportunité de sauver un projet et ses revenus en cas de défaillance de la société projet. Ils constituent aussi une alternative à la réalisation des sûretés octroyées aux banques. Mais ces utilisations ne vont pas sans risques juridiques.

Parmi les documents qui forment l'architecture contractuelle des financements de projet [1], aussi bien domestiques qu'internationaux, se trouvent une série d'arrangements, appelés accords directs [2], conclus entre les banques, la société projet et chaque autre partie [3] aux contrats clés du projet. Ces accords directs ont pour objet de créer un

[1] L'expression "financement de projet" est utilisée au sens strict et se réfère au mode de financement par lequel des banques commerciales, des investisseurs sur les marchés de capitaux ou encore des organismes de crédit à l'exportation financent un développement et acceptent que leur seul recours (ou recours principal) soit limité aux revenus générés par le développement et aux sûretés prises sur les actifs de ce développement.

[2] Parfois aussi appelés *direct agreements*.

[3] Le terme "banques" se réfère à tous ces fournisseurs de financement et le terme "parties contractantes" se réfère à toutes les parties à un financement de projet autres que les banques et la société projet.

lien contractuel direct entre les banques et chacune de ces autres parties. En leur absence, les droits des banques à l'égard de ces parties seraient indirects : limités aux droits qui leur sont octroyés par la société projet au titre des sûretés se rapportant à ces contrats et aux dispositions des conventions de financement.

### LA FONCTION PRINCIPALE DES ACCORDS DIRECTS

La structure contractuelle type d'un financement de projet repose sur une série de contrats entre la société projet (généralement une personne morale constituée pour les besoins spécifiques du projet) et les tiers impliqués dans le projet. Outre les conventions de financement conclus avec les banques, cette série de contrats comprend des éléments essentiels au développement ou à l'exploitation du projet, les "contrats clés" :

- le contrat de concession conclu entre la société projet et la partie publique concernée ;
- le contrat de construction conclu entre la société projet et celle chargée de la construction de l'actif ;
- le contrat d'exploitation ou de maintenance ;
- un ou plusieurs contrats de fourniture de matières premières ou d'équipement ;
- le contrat d'achat relatif à l'acquisition de biens ou de services produits ou fournis par l'actif.

Une des fonctions principales des accords directs est de donner aux banques l'opportunité de sauver la structure contractuelle du projet (et donc le projet et ses revenus) en cas de défaillance de la société projet au titre d'un contrat clé. En effet, les accords directs prévoient que la partie contractante concernée ne résiliera pas le contrat auquel elle est partie sans avoir, au préalable, donné notification aux banques du ou des cas de défaut survenu(s) et de son droit à résiliation. D'autre part, elle doit attendre la fin d'une période (dont la durée est spécifiée dans l'accord direct et souvent décrite comme la "période de suspension") durant laquelle les banques ont le droit de décider d'actionner ou non la "procédure d'intervention" ou la "procédure de substitution".

- La procédure d'intervention a pour effet de donner aux banques le droit de nommer une nouvelle entité ("l'entité d'intervention"), qui aura, à compter de la date de prise d'effet de l'intervention, pour obligations principales :
  - le paiement des montants dus et impayés par la société projet à la partie contractante concernée ;
  - la rectification des manquements de la société projet à ses obligations autres que ses obligations de paiement ;
  - l'exécution des obligations de la société projet envers cette partie contractante pendant la durée de l'intervention.

\*Cet article est écrit du point de vue du droit anglais.

La version détaillée de ce texte a été transposée dans Banque Stratégies n° 268 et 269.

## RÉCAPITULATIF

### Pour quels contrats clés un accord direct est-il généralement conclu ?

Le tableau liste les contrats clés typiquement rencontrés dans un financement de projet et indique, pour chacun d'entre eux, si un accord direct est généralement conclu ou non, et résume les objectifs principaux de cet accord direct.

Contrat clé	Accord direct?	Objectifs de l'accord direct		
		Éviter une résiliation anticipée du contrat clé	Suppléer les modalités de transfert ou cession du contrat clé	Améliorer les dispositions se rapportant à l'acceptation des sûretés portant sur ce contrat clé
Contrat de concession	X	X	X	X (cependant il est peu probable que la partie contractante – dans le cas de partie publique – accepte)
Contrat de construction	X	X	X	X
Contrat d'exploitation et/ou de maintenance	X	X	X	X
Contrat de fourniture de matières premières	X (mais uniquement pour les contrats à long terme)	X	X	X
Contrats d'achat	X (mais uniquement pour les contrats à long terme)	X	X	X
Assurance	X	X	X	X
Droits se rapportant aux droits d'occupation, location, bail etc. relatifs au site ou aux équipements	X	X (il est probable que la partie contractante n'accepte qu'une période de suspension courte)	X	X (il est peu probable que la partie contractante accepte)

■ La procédure de substitution donne aux banques le droit de nommer une nouvelle entité ("l'entité de substitution"), en remplacement de la société projet comme partie au contrat clé concerné.

### DES INCONVÉNIENTS POUR LES CONTRACTANTS

Ces procédures d'intervention et de substitution comportent cependant certains désavantages pour les parties contractantes.

L'inconvénient principal est que durant toute la période de suspension, la partie contractante sera obligée de continuer à exécuter ses obligations au titre du contrat clé concerné, ce qui peut avoir pour elle de lourdes conséquences financières : il est probable que pendant cette période la situation de la société projet continue à se détériorer et les arriérés à s'accu-

muler. En l'absence d'intervention ou de substitution, ce n'est que lorsque les banques auront notifié à la partie contractante leur décision de ne pas actionner ces procédures, ou si le délai pour le faire a expiré, que la partie contractante pourra enfin notifier à la société projet sa décision de résilier le contrat (et que les périodes de préavis applicables commenceront à courir). Pourquoi, malgré cet inconvénient majeur, les parties contractantes acceptent-elles cette période de suspension ?

### POUR SUIVRE LE PROJET

La raison principale et habituellement avancée est que, dans le cadre d'un financement de projet, il est généralement considéré que les banques auront le plus souvent intérêt que le projet se poursuive et donc à intervenir en cas de défaut de la

société projet. En effet, le recours des banques en cas de défaillance du projet est, par principe, limité aux actifs du projet et aux revenus générés par celui-ci.

D'autres raisons tiennent au fait que pour beaucoup de parties contractantes, dont les gouvernements, les accords directs sont considérés comme faisant obligatoirement partie des documents exigés par les banques dans le cadre de financements de projet et leur conclusion leur apparaît comme étant une exigence non négociable.

Enfin, souvent les parties contractantes sont aussi promoteurs du projet et investisseurs dans la société projet et donc à même d'avoir un contrôle réel sur les circonstances qui auraient pour effet de mettre la société projet en défaut de ses obligations au titre du contrat clé concerné.

Cependant, ces raisons ne font plus toujours l'objet d'un consensus et il arrive de plus en plus souvent que les discussions se rapportant aux périodes de suspension fassent l'objet de longs débats entre les banques et les parties contractantes.

### UNE ALTERNATIVE À LA RÉALISATION DES SÛRETÉS...

Outre le maintien de la structure contractuelle du projet, les accords directs sont également perçus comme, en cas de défaut de la société projet, une alternative à la réalisation des sûretés qui ont été octroyées aux banques. L'octroi de ces sûretés est généralement une condition à la mise en place du financement par les banques : celles-ci veulent s'assurer qu'en cas de défaut elles pourront être en mesure d'exercer leurs droits au titre de ces sûretés et, autant que faire se peut, réaliser la valeur du projet et obtenir le remboursement de leurs créances.

Cependant, en raison de la nature même des financements de projet et des actifs concernés, aussi bien la réalisation des sûretés que l'optimisation des montants recouvrables peuvent soulever des difficultés. En effet, les principaux actifs du projet sont, le plus souvent, les droits d'exploitation octroyés à la société projet au titre du contrat de concession, ses droits envers les parties contractantes au titre des autres contrats clés, ses droits de propriété ou d'occupation relatifs au site du projet et ses droits de propriété ou de location relatifs aux biens, installations et équipements se trouvant sur ce site. La valeur de ces sites, biens, installations et équipements est souvent en grande partie liée à leur affectation au projet. Une fois retirée du projet (dans la mesure où ce retrait est possible, ce qui n'est pas toujours le cas), la valeur de ces actifs pris séparément est souvent amoindrie,

**« La question de savoir si la réalisation des sûretés peut être écartés par la mise en œuvre d'une substitution qui aurait le même effet n'a pas fait l'objet de jurisprudence. »**

voire résiduelle. Les banques ont donc intérêt à ce que ces actifs restent affectés au projet et à ce que l'intégrité du projet soit maintenue, ce qui implique la continuité des contrats de concession et des autres contrats clés ou, autrement dit, la possibilité de les "transférer" dans leur totalité à une nouvelle entité.

Il est cependant fréquent que les sûretés octroyées aux banques ne leur donnent aucune assurance qu'ils pourront effectuer ce transfert en cas de défaillance de la société projet : la plupart des contrats de concession et autres contrats clés comprennent des dispositions contractuelles empêchant leur cession ou transfert sans l'accord préalable de la partie publique ou de la partie contractante concernée. Par ailleurs, de nombreux régimes juridiques ne permettent pas la constitution de sûretés sur des droits contractuels futurs et, dans les juridictions où cela est permis, la réalisation de la sûreté n'est souvent possible que par intervention judiciaire ou vente publique, ce qui non seulement peut entraîner de longs délais dans le transfert du projet (durant lesquels il est probable que rendements et actifs se seront détériorés), mais aussi des incertitudes sur la réalisation des sûretés.

### ... MAIS DES INCERTITUDES JURIDIQUES DEMEURENT

Les accords directs ont pour objectif d'offrir aux banques un moyen d'éviter ces problèmes.

En pratique, la procédure de substitution aura, vis-à-vis du contrat clé concerné, le même effet que la réalisation des sûretés prises sur ce contrat : la substitution de la société projet par une nouvelle entité contractante, l'entité de substitution. En contrepartie de cette substitution, la nouvelle entité

devra payer la valeur des droits et obligations auxquels elle se substitue, permettant aux banques d'être dans la même situation que si elles avaient exercé leurs sûretés sur ce contrat. L'utilisation de la procédure de substitution permet donc aux banques d'éviter d'avoir à réaliser les sûretés sur un contrat clé.

Par ailleurs, de plus en plus fréquemment, les parties s'accordent pour que la procédure d'intervention (traditionnellement limitée dans le temps) soit continue et illimitée. Dans ce cas, bien qu'il n'y ait pas de substitution, tant que l'intervention reste en place, cette procédure aura les mêmes effets qu'une procédure de substitution.

Il existe cependant des incertitudes juridiques quant à l'efficacité des accords directs comme alternative à la réalisation des sûretés. En effet, la question de savoir si la réalisation des sûretés peut être écartés par la mise en œuvre d'une substitution qui aurait le même effet n'a pas, à notre connaissance, fait l'objet de jurisprudence. Cependant, les banques seraient sans doute candidates de croire que les cours et tribunaux locaux décideraient de donner plein effet aux dispositions des accords directs relativement aux substitutions et d'ignorer les réglementations locales protectrices des débiteurs en difficulté.

### DES AVANTAGES INDÉNIABLES

D'autres raisons peuvent expliquer le recours aux accords directs par les banques :

- modifier le contrat de concession pour faciliter la mise en place du financement qui s'avère difficile ou corriger certaines dispositions ambiguës de la concession ;
- octroyer des droits et imposer des obligations supplémentaires, comme celle pour la partie publique d'indemniser la société projet,

en cas de résiliation anticipée du contrat de concession, au moins à hauteur de la dette due aux banques au moment de la résiliation. Ceci étant, des obligations supplémentaires peuvent aussi être imposées aux banques par le biais de l'accord direct : par exemple, celle d'informer la partie publique en cas d'exigibilité anticipée du crédit ou encore d'affecter les sommes reçues au titre des assurances du projet conformément aux dispositions du contrat de concession – et non des conventions de financement.

Une telle utilisation de l'accord direct ne va pas sans risques. Les modifications s'avèrent souvent dépourvues d'effet juridique. Dans ce cas, l'accord direct sera seulement utilisé en cas de conflit ou litige sur l'interprétation ou la mise en œuvre des dispositions du contrat de concession comme un moyen de pression sur la partie publique par la société projet ou les banques quant à la manière dont la concession devrait ou aurait dû être exécutée.

■ Enfin, les accords directs peuvent être utilisés pour établir des priorités entre actions concurrentes lorsque les droits que les parties contractantes en qualité de créancières de la société projet ont à l'encontre de celle-ci, peuvent avoir pour effet de concurrencer les droits et contrôles des banques à l'encontre de la société projet.

L'accord direct limitera le droit que ces parties contractantes pourraient avoir d'initier une procédure de dissolution ou de liquidation de la société projet en cas de défaut de paiement par celle-ci. D'autre part, il obligera les parties contractantes à rembourser toutes sommes qu'elles auraient reçues de la société projet autrement qu'en accord avec les dispositions de la convention de crédit.

**“À notre connaissance, aucune procédure d'intervention ou de substitution n'a encore jamais été mise en œuvre en pratique.”**

## TOUJOURS PAS DE PROCÉDURES D'INTERVENTION ET DE SUBSTITUTION

À notre connaissance, aucune procédure d'intervention ou de substitution n'a encore jamais été mise en œuvre bien que le financement de chaque projet implique la mise en place de plusieurs accords directs et que de très nombreux projets ont été financés jusqu'à ce jour, par les raisons suivantes.

Tout d'abord, seule une très faible proportion des financements de projet se solde par une défaillance de la société projet au titre de ses obligations vis-à-vis des banques. Ensuite, dans les cas où une telle défaillance se produit, cette défaillance est le plus souvent le résultat :

■ soit de difficultés financières, auquel cas la solution usuelle est de restructurer le financement et de prolonger la période de remboursement (généralement accompagnée d'une recapitalisation de la société projet ou de la mise à disposition par ses actionnaires de fonds propres ou quasi fonds propres supplémentaires) ;

■ soit d'un défaut d'exécution par l'une des parties contractantes de ses obligations au titre d'un contrat clé, auquel cas il n'est pas nécessaire de remplacer la société projet et la solution est de remplacer la partie contractante et le contrat clé concernés.

Enfin, lorsque le projet se rapporte à une activité réglementée, dans le cas de défaillance de la société projet due à des difficultés financières entraînant sa faillite ou la mise en œuvre d'une procédure collective, les dispositions contractuelles des accords directs peuvent se trouver écartées au profit de dispositions dont l'application est obligatoire conformément à la réglementation applicable au projet ou à la société projet. Ainsi, au Royaume-Uni, la “re-passation” du contrat

de concession relatif au London Underground lors des difficultés rencontrées par le consortium Metronet s'est effectuée en application d'une réglementation *ad hoc* et non pas en application des accords directs initialement conclus dans le cadre de ce projet.

Malgré cette absence de mise en œuvre des procédures d'intervention et de substitution, les accords directs continuent à faire partie des documents essentiels des financements de projets et l'objet de longues négociations entre les parties concernées. Cependant, les modalités des accords directs ont évolué avec la pratique des financements de projet et il est de plus en plus difficile de les négocier. Ces accords soulèvent des questions complexes qui sont souvent ignorées ou incomprises. L'absence de réponses pertinentes à ces questions aura pour effet de rendre leur mise en œuvre difficile voire impossible en pratique et donc de réduire substantiellement l'étendue et la portée des droits qui y sont conférés aux banques. ■



Le sujet de cet article a fait l'objet d'un développement plus approfondi dans Banque & Stratégie n°268 mars 2009.