



**FR**

**Comité d'experts gouvernementaux d'UNIDROIT  
sur l'applicabilité des clauses de compensation  
avec déchéance du terme  
Première session  
Rome, 1 - 5 octobre 2012**

UNIDROIT 2012  
C.E.G./Netting/1/W.P. 3  
Original: anglais  
septembre 2012

**Projet de Principes concernant  
l'applicabilité des clauses de compensation avec déchéance du terme**

**OBSERVATIONS**

**REÇUES PAR UNIDROIT EN ANGLAIS**

*(soumises par des Gouvernements et des organisations)*

**INTRODUCTION**

Le Secrétariat d'UNIDROIT a invité les Gouvernements de ses Etats membres ainsi que des Organisations régionales d'intégration économique, des Organisations intergouvernementales et des Organisations internationales non-gouvernementales à formuler des observations sur le projet de Principes concernant l'applicabilité des clauses de compensation avec déchéance du terme (C.E.G./Netting/1/W.P. 2 et Addendum) en vue de leur examen lors de la première session du Comité d'experts gouvernementaux sur l'applicabilité des clauses de compensation avec déchéance du terme qui se tiendra du 1<sup>er</sup> au 5 octobre 2012.

Au matin du 14 septembre 2012, le Secrétariat a reçu les observations en langue anglaise sur le projet de Principes :

- des Gouvernements des Etats-Unis d'Amérique, de la Pologne et de la Suède; et
- de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international (CNUDCI).

Ces observations sont reproduites ci-après.

**OBSERVATIONS SOUMISES PAR LES ETATS MEMBRES**

***Etats-Unis d'Amérique***

Les systèmes modernes de compensation financière (*netting*) peuvent accroître la liquidité des marchés tout en facilitant la croissance économique et l'accès aux capitaux; c'est pourquoi les pays qui souhaitent favoriser le développement économique peuvent avoir intérêt à instaurer des structures juridiques facilitant la compensation. Maximiser la certitude juridique des intervenants

du marché quant à leurs transactions devrait être un objectif central de ce projet et les Principes devraient encourager les Etats à mettre en place des cadres apportant cette sécurité juridique. Dans cette perspective, les Etats-Unis d'Amérique présentent les observations suivantes sur le projet afin de montrer que des modifications relativement mineures pourraient conférer une plus grande clarté à un document d'ores et déjà très utile. Nous aurons bien entendu d'autres observations à formuler lors de la réunion intergouvernementale de Rome, mais souhaitons ici souligner plusieurs questions qui méritent réflexion en amont de la session.

Tout d'abord, si le projet s'efforce de distinguer la compensation avec déchéance du terme (*close-out netting*) de la compensation en général (*set-off*), une certaine confusion subsiste autour de la distinction opérée entre ces deux termes. Le Projet de Principes n'étant pas destiné à donner des orientations en matière de compensation simple, il conviendrait de définir plus complètement ce terme afin d'éviter des implications involontaires concernant le champ d'application des Principes. Cette analyse, qui distinguerait plus clairement la compensation (*netting*) de la compensation en général (*set-off*), pourrait être insérée au paragraphe 2, comme suit (ajouts et suppressions signalés):

2. La notion de compensation avec déchéance du terme est relativement nouvelle dans la terminologie juridique et n'est pas particulièrement bien définie. De manière générale, la compensation avec déchéance du terme est souvent associée au concept classique de compensation (*set-off*) appliquée en cas de défaut ou d'insolvabilité de l'une des parties. Le concept traditionnel de compensation ne s'applique qu'aux parties ayant des dettes réciproques qui sont déjà exigibles, ont une valeur déjà déterminée et sont juridiquement distinctes. Que la compensation soit contractuelle ou intervienne de plein droit, les dettes déjà nées des parties sont compensées les unes avec les autres, de sorte que la partie dont la dette est la plus modeste ne doit rien et celle dont la dette est la plus élevée ne doit que la différence entre les deux obligations. La compensation avec déchéance du terme comporte quant à elle plusieurs autres éléments et se différencie de la compensation traditionnelle aussi bien en termes fonctionnels que conceptuels. Le mécanisme de la compensation avec déchéance du terme est soit mis en œuvre par une déclaration ('close-out') d'une partie à la survenance d'un événement prédéterminé – notamment la défaillance ou l'insolvabilité de la contrepartie ('cas de résiliation') –, soit il est déclenché automatiquement lorsque cet événement se produit ('résiliation automatique'). Le mécanisme s'applique à un ensemble, parfois des centaines de ~~contrats~~ transactions en cours entre les parties, qui sont contractuellement visés par une clause de compensation. Lors de la résiliation par déclaration ou automatique, ~~tous les contrats concernés~~ toutes ces transactions sont généralement résiliées et la valeur marchande de chaque ~~contrat~~ transaction est déterminée selon un mécanisme d'évaluation prédéfini.

La valeur globale de ~~tous les contrats~~ toutes ces transactions est ensuite calculée pour aboutir à une seule obligation de paiement (le 'solde net'), qui peut également tenir compte de l'identité et de la solvabilité de la partie qui prend la décision et d'autres dispositions importantes de l'accord entre les parties. Le solde net est la seule obligation résiduelle et est en général exigible dès qu'il a été déterminé même si (contrairement à la compensation classique) aucune dette n'était exigible avant l'application de la clause de compensation avec déchéance du terme.

De même, au paragraphe 87 du commentaire, la clause (ii) ("la compensation ne s'applique d'ordinaire qu'aux obligations découlant du même contrat, ou qui sont dans un lien de connexité

très étroit”) devrait être supprimée ou atténuée car elle ne correspond pas à une caractéristique de la compensation classique dans de nombreux systèmes juridiques.

Dans le commentaire qui accompagne le Principe 7, les Etats-Unis d’Amérique suggèrent plusieurs modifications mineures. Premièrement, la formulation du paragraphe 105 devrait être plus générale; outre le principe du rejet de la dépossession, il conviendrait d’évoquer d’autres concepts comme le principe d’égalité de traitement des créanciers et les clauses *ipso facto* afin de donner un complément de contexte. Ensuite, le paragraphe 107 paraît en contradiction avec le paragraphe 111 et semble inutile pour un passage consacré à l’égalité de traitement des créanciers; il conviendrait de le supprimer. De même, dans le paragraphe 111, la quatrième phrase (qui commence par “Par conséquent cette situation”) paraît inutile et légèrement déroutante dans le contexte et devrait être supprimée. Enfin, le paragraphe 115 devrait indiquer que “le droit reste libre de déterminer les conséquences de la fraude effective”; faire référence à des déclarations trompeuses et à l’octroi intentionnel d’avantages risque d’affaiblir le Principe 7(c)(iv).

En ce qui concerne le Principe 9, bien que le projet semble de manière générale adopter la bonne approche sur le fond, quelques restructurations pourraient être utiles pour clarifier le champ d’application voulu et l’application du Principe. Les Etats-Unis d’Amérique suggèrent la version suivante du Principe 9:

Principe 9: Loi applicable

(1) La loi applicable à la clause de compensation avec déchéance du terme est déterminée par les règles de droit international privé de l’Etat du for. Dans la mesure où celles-ci autorisent les parties à convenir de la loi applicable à une clause de compensation avec déchéance du terme, le choix de loi opéré dans une telle clause est applicable et, sauf stipulation contraire des parties, prévaut sur tout choix de loi opéré dans un contrat couvert par cette clause.

(2) La loi applicable à la clause de compensation avec déchéance du terme, déterminée conformément au paragraphe (1) ci-dessus, détermine:

a) les conditions de validité et d’efficacité de la clause de compensation avec déchéance du terme;

b) les parties et obligations que la clause de compensation avec déchéance du terme est susceptible de couvrir.

(3) Nonobstant ce qui précède, lorsqu’une procédure d’insolvabilité a été ouverte à l’encontre d’une partie à la clause de compensation avec déchéance du terme [ou d’une succursale de cette partie], les lois de l’État du for devraient également régir:

a) l’annulation d’un paiement ou d’un autre transfert de propriété en vertu d’une clause de compensation avec déchéance du terme par préférence;

b) l’annulation d’une clause de compensation avec déchéance du terme en tant que contrat conclu en fraude d’autres créanciers de la partie insolvable;

c) la suspension temporaire d’une clause de compensation avec déchéance du terme ou de tous droits en découlant par suite de l’ouverture d’une procédure d’insolvabilité.

Cette proposition comprend plusieurs modifications par rapport au projet actuel. Tout d’abord, une phrase d’introduction est insérée pour préciser que ce Principe ne prescrit pas en lui-même de règles permettant de déterminer la loi applicable à une clause de compensation avec déchéance du terme; ce sont en fait les règles de droit international privé de l’Etat du for qui

déterminent la loi applicable. Cette phrase est suivie du concept qui était placé au Principe 9(3) dans la version de juillet – à savoir qu'il doit être donné effet à une clause de choix de loi dans la mesure permise par les règles de droit international privé de l'Etat du for (et qu'une telle disposition prévue dans une clause de compensation avec déchéance du terme doit l'emporter sur le choix de loi opéré dans un contrat couvert par la clause). Comme dans la version de juillet, cette proposition n'indique pas expressément que les lois de police et les politiques publiques fondamentales du for limitent le choix de loi, mais ces concepts sont implicites dans la référence aux règles de droit international privé du for et peuvent être traités dans le commentaire. Ensuite, la proposition de Principe 9(2) énonce deux conséquences de la détermination de la loi applicable, précédemment énoncées séparément au Principe 9(1) et 9(2) de la version de juillet. Enfin, le projet de Principe 9(3) rappelle globalement le Principe 9(4) de la version de juillet mais il précise que le concept de l'annulation par préférence s'applique aux paiements ou autres transferts et non aux clauses de compensation avec déchéance du terme elles-mêmes. Il conviendrait alors de restructurer le commentaire du Principe 9 en fonction des modifications représentées par cette approche.

Enfin, comme ces Principes ne visent qu'à donner des orientations aux Etats et non à leur imposer des obligations légales, le projet devrait éviter d'employer des expressions plus appropriées aux instruments contraignants. Par exemple, dans la version anglaise, les "considérations essentielles" qui suivent les Principes 1, 2, 7, 8, et 9 emploient à plusieurs reprises l'auxiliaire "shall"<sup>1</sup>; l'emploi d'un auxiliaire non contraignant tel que "should" serait plus approprié.

### ***Pologne***

Tout d'abord, l'idée avancée par UNIDROIT en ce qui concerne la création de règles qui garantiraient l'applicabilité des clauses de compensation aux transactions sur le marché financier au niveau international, est très louable. L'expérience acquise par la crise mondiale de 2008 montre que les institutions financières exigent des solutions législatives pour limiter les risques contractuels. En outre, compte tenu de l'ampleur et de l'importance des transactions dans le secteur financier, la limitation de ces risques aurait également une incidence sur la stabilité de divers marchés financiers.

Cet engagement est renforcé par l'existence de corrélations internationales financières entre des marchés financiers particuliers.

L'unification de la question de la compensation à l'échelle globale est une tâche extraordinairement difficile en raison de la multiplicité des solutions juridiques existantes et des différences systémiques considérables dans chaque pays. L'efficacité de solutions transnationales dans le domaine de la compensation avec déchéance du terme dépend par conséquent du degré de divergence entre les propositions avancées par UNIDROIT et les solutions actuellement utilisées en Pologne.

Il convient de noter que les propositions d'UNIDROIT élargissent considérablement la portée de l'utilisation de la compensation en cas de faillite par rapport à la législation polonaise, car le législateur polonais introduisant la compensation en cas de faillite dans la Loi du 28.03.2003 – La Loi sur la faillite et la réorganisation (JO [Dz. U.] de 2009, numéro 175, texte 1361 tel que modifié), désignée désormais comme la "loi sur la faillite" – a limité son utilisation à la faillite des parties aux accords-cadres. Par conséquent, la portée de la proposition présentée par UNIDROIT, qui

---

<sup>1</sup> NdT: Dans la version française, le "shall" anglais est rendu, soit par un présent de l'indicatif, soit par l'auxiliaire "doit".

permettrait la compensation avec déchéance du terme dans de nombreuses situations différentes, y compris de solvabilité, semble être trop ambitieuse.

Le système juridique polonais contient des dispositions qui mettent partiellement œuvre de l'idée de compensation en cas d'insolvabilité proposée par UNIDROIT, comme l'article 85 de la loi sur la faillite. En vertu de cette loi, si un accord-cadre, dont une partie est en faillite, précise que si certains accords détaillés pour les opérations financières à terme de gré à gré, les prêts ou les ventes d'instruments financiers avec clause d'exigibilité obligatoire doivent être conclus dans ledit accord-cadre, et que la résiliation de l'accord-cadre aboutit à la résiliation ultérieure de tous les accords détaillés englobés par cet accord-cadre, alors:

- 1) les créances de tout accord détaillé compris dans l'accord-cadre ne figurent pas dans la procédure d'insolvabilité;
- 2) l'administrateur de l'insolvabilité n'a pas le droit de résilier l'accord-cadre visé à l'article 98 de la loi sur la faillite.

Dans cette loi, les opérations financières à terme sont définies comme des opérations dans lesquelles les prix, le taux de change, le taux d'intérêt ou l'indice ont été convenus, en particulier les achats de devises, de titres, d'or ou d'autres métaux précieux, de marchandises ou de droits, y compris les contrats conçus seulement pour différences de prix, des options et des droits dérivés, qui sont conclus à échéance fixe ou une période déterminée, et qui sont utilisés sur le marché. La loi définit ensuite les instruments financiers au sens des dispositions de la loi du 29.7.2005 relative à la circulation des instruments financiers (JO [Dz.U.] de 2010, numéro 211, texte 1348 tel que modifié). En outre, chacune des parties peut mettre fin à l'accord-cadre, tout en maintenant le processus de règlement pour les parties qui a été prévu dans ledit accord en cas de résiliation. Dès lors, les montants créditeurs issus de ces règlements entre les parties peuvent être déduits. Il convient de noter que les accords détaillés concernant les opérations financières à terme, les prêts ou les ventes d'instruments financiers avec une clause d'exigibilité obligatoire ne sont pas soumis aux dispositions des articles 98 et 99 de la Loi sur la faillite, même si ceux-ci n'avaient pas été conclus dans l'accord-cadre.

De plus, nous partageons les préoccupations d'UNIDROIT concernant la question d'une "clause de forfait" (paragraphes 30 et 31 du document), qui est actuellement utilisée dans la pratique contractuelle, et qui peut aboutir à des situations dans lesquelles, si le solde est positif pour la partie solvable, le montant net ne peut être attribué qu'à cette partie, alors que si le solde est positif pour la partie insolvable, le montant à compenser reste à déterminer. Il conviendrait d'indiquer que, dans l'opinion populaire, une clause de paiement opérant dans les deux sens est plus juste, car elle prévoit l'établissement d'un droit pour les deux parties, y compris la partie insolvable.

Il est possible que l'application de règles relatives à la compensation en cas de liquidation puisse créer des situations dans lesquelles la perspective de l'exécution des accords de compensation entraînera un siphonage rapide des actifs de la part des entités du secteur financier menacées d'insolvabilité. En conséquence, cela pourrait créer un risque systémique et aller contre les intérêts d'un large groupe d'investisseurs individuels et institutionnels.

Indépendamment de ce qui précède, il semble qu'il faudrait prendre en considération un champ d'application large des règles proposées, car il couvre à la fois les entités du marché financier, ainsi que d'autres entités qui ne sont pas liées à ce marché.

En outre, ce projet de règles permet une extension future de la liste des entités concernées. Cependant, il n'existe aucune disposition qui prévoirait la limitation d'une telle liste.

Des doutes similaires peuvent être soulevés en ce qui concerne le champ d'application matériel des présentes règles.

### **Suède**

La Suède remercie le Comité d'étude de ses travaux et accueille favorablement le Projet de Principes. En outre, la Suède est reconnaissante de l'opportunité qui lui est donnée de réagir au Projet de Principes et se réjouit de prendre part à de fructueux échanges lors de la réunion d'experts d'octobre 2012.

Ce document présente les observations préliminaires de la Suède sur le Projet de Principes et d'autres questions connexes. La Suède se réserve le droit de modifier la position présentée ici; elle fera part de ses commentaires sur le Principe 9 ultérieurement, éventuellement lors de la réunion d'octobre.

### **Observations générales sur le Projet de Principes**

#### *Termes et concepts*

La Suède se félicite que le Projet de Principes définisse plusieurs concepts fondamentaux tels que "clauses de compensation avec déchéance du terme", "parties éligibles" et "obligations éligibles". Il importe en effet de réunir un consensus sur les éléments fondamentaux du Projet. Cependant, tous les concepts mentionnés recouvrent ou ont trait à d'autres termes ou concepts.

À titre d'exemple, le Projet de Principes ne donne aucune explication des termes compensation ou contrat, rencontrés par exemple dans les expressions "compensation avec déchéance du terme" ou "contrats de vente, d'achat ou de livraison..." ni de la relation, pour ce qui concerne la version anglaise, entre les termes anglais "*contract*" et "*agreement*"<sup>2</sup> (voir principe 3). De plus, le concept de "partie éligible" repose sur plusieurs autres termes et concepts (par exemple, personne, personne physique, société de personnes, association non constituée en société, etc.) qui revêtent probablement des sens différents d'un État à l'autre<sup>3</sup>.

Comme chacun le sait, l'Association internationale des swaps et produits dérivés (International Swaps and Derivatives Association, ISDA) a publié une loi type sur la compensation (*Model Netting Act*, MNA) en 2006. Cette loi type contient elle aussi des définitions similaires, mais elle est plus étoffée et donc plus complète. Elle définit par exemple les termes "compensation" (*netting*) et "accords de compensation" (*netting agreements*), "contrats financiers qualifiés" (*qualified financial contracts*), "personnes" (*persons*), "partie" (*party*), etc.

Il n'est pas inutile de réfléchir à l'opportunité de prévoir des définitions plus précises dans le Projet de Principes, de termes tels que compensation (*netting*), contrats et accords, personnes etc. (voir aussi les observations portant sur des principes particuliers ci-après). Il pourrait être envisagé d'établir un catalogue ou une liste de définitions de termes et concepts faisant partie des concepts fondamentaux comme les "clauses de compensation avec déchéance du terme", les "parties éligibles" et les "obligations éligibles", que l'on pourrait placer au début ou à la fin du document.

---

<sup>2</sup> NdT: ces deux termes sont rendus par le terme "contrat" dans la version française.

<sup>3</sup> À la connaissance de la Suède, il existe dans de nombreux systèmes juridiques des trusts ou des organisations professionnelles qui ne sont pas classés comme des personnes morales mais comme des entités juridiques (pour un complément d'observations sur cette question, voir le principe 3).

***Observations portant sur certains principes en particulier.******Principe 1: Définition du terme "clause de compensation avec déchéance du terme"****Proposition de modification concernant un événement prédéfini*

Conformément au Principe, la définition de la compensation avec déchéance du terme requiert un événement prédéfini concernant une des parties. Cependant, nous ne comprenons pas très bien pourquoi la définition exige que l'événement prédéfini ne concerne qu'une des parties. Il est tout à fait possible que survienne un événement prédéfini concernant les deux parties et, dans ces circonstances, nous ne voyons pas pourquoi le Principe n'envisagerait pas cette situation. Par conséquent, il conviendrait de modifier le texte de façon que l'événement prédéfini qui peut survenir concerne au moins une des parties.

*Problèmes relatifs à la validité des clauses de forfait*

La Suède n'est pas convaincue de l'opportunité d'éviter une déclaration concernant les clauses dites "de forfait". De l'avis de la Suède, une clause de forfait peut, dans certains systèmes juridiques, éliminer le bénéfice de la compensation avec déchéance du terme. Si les clauses de forfait sont autorisées, cela ouvre la voie à une forme de picorage, car une partie éligible non défaillante peut être partie à plusieurs accords de compensation. En outre, les clauses de forfait peuvent être à l'origine de litiges dans des affaires internationales car elles ne sont pas autorisées dans tous les systèmes juridiques.

Des problèmes comparables peuvent se poser si une partie non défaillante est en mesure d'attendre un certain délai ou une durée indéterminée avant d'exercer ses droits de résiliation (compensation).

De l'avis de la Suède, il serait utile de discuter de la validité des clauses de forfait et de la possibilité de reporter l'exercice d'un droit de liquidation (*close out*) pour voir s'il est possible de dégager une position commune à énoncer dans les Principes.

La Suède n'est pas favorable aux clauses de forfait car elles rendent la compensation avec déchéance du terme imprévisible. La Suède peut envisager de limiter le délai dans lequel une partie peut exercer ses droits de compensation avec déchéance du terme. Pour le moment, la Suède n'a pas d'opinion sur la durée maximale qu'il y aurait lieu de prévoir pour ce délai, sachant toutefois qu'elle doit répondre aussi bien aux besoins de stabilité financière que de liberté contractuelle. En outre, il faut soigneusement réfléchir au type de situation (type de défaillance) auquel il conviendrait d'appliquer un délai d'exercice.

***Principe 2: Définition du terme "partie éligible"****Personnes physiques*

Il semble que les personnes physiques qui ne sont pas membres d'une société de personnes ou d'une association non constituée en société (voir Principe 2 b)) n'entrent pas dans la définition des parties éligibles si la loi de l'État concerné n'en dispose pas autrement (voir Principe 2 c)). Cela signifie que les personnes physiques agissant à titre individuel, même si elles peuvent être considérées comme des professionnels, n'entrent dans le champ d'application des Principes que si le droit national applicable le prévoit (cf. Directive 2004/39/CE Annexe II).

En Suède, les personnes physiques qui agissent individuellement à titre professionnel peuvent être parties à des systèmes de compensation centralisée et à des accords de compensation, par exemple en qualité de garants. La Suède ne voit pas pourquoi il faudrait exclure

de telles personnes physiques des catégories "obligatoires" de personnes comprises dans la définition d'une "partie éligible" (à savoir 2 a) et b)). Si ces personnes physiques doivent être une catégorie optionnelle de personnes, il est probable que les différents systèmes juridiques nationaux concernés auront des interprétations différentes du terme "partie éligible". Cela peut poser des problèmes en contexte international, car le concept de partie éligible est fondamental. La Suède, dont le marché financier est modeste, craint d'être désavantagée si le droit suédois doit disposer que des personnes physiques peuvent être des parties éligibles. D'un autre côté, si la Suède s'abstient pour cette raison de légiférer dans ce sens, la pratique des affaires serait entravée en Suède.

#### *Approche de l'harmonisation*

Un autre problème lié à celui évoqué plus haut à propos des personnes physiques concerne la conception du Principe. La règle d'harmonisation est une règle minimale car elle prévoit que les parties éligibles comprennent au moins deux catégories de personnes ou entités (Principe 2 a) et b)), le législateur national pouvant prévoir d'autres catégories de "personnes" (Principe 2 c)).

Cette approche présente deux inconvénients. Tout d'abord, elle dépend de la définition du terme "personne", qui pourtant n'est pas défini dans le Projet de Principes. Ensuite, le Principe autorise le législateur national à ajouter d'autres "personnes" à la définition d'une partie éligible. Il s'ensuit que l'ensemble du Principe sera aux mains des droits nationaux car, à la connaissance de la Suède, il n'y a pas de consensus international sur ce qu'est une personne (morale).

Comme il semble peu probable qu'un consensus puisse être dégagé sur le type de "personnes" auxquelles le Principe doit s'appliquer, la Suède suggère de rédiger le Principe de façon à ne pas empêcher les personnes physiques, les personnes morales et les autres entités juridiques d'avoir une activité sûre sur les marchés financiers. Le point de vue de la Suède est qu'il n'est pas raisonnable de limiter l'efficacité de la compensation avec déchéance du terme par référence aux catégories d'intervenants sur les marchés. La réduction systématique des risques liée à une compensation avec déchéance du terme efficace bénéficie à tous les professionnels susceptibles d'intervenir sur le marché financier. Une limite basée sur certains types ou catégories peut engendrer des problèmes difficiles de qualification, sera source d'incertitude juridique et nécessitera des actualisations périodiques pour accompagner l'évolution d'un marché dynamique<sup>4</sup>.

Comme il est indiqué dans l'Addendum (voir sections *Considérations essentielles* et *Explications et commentaires*, p. 9) il est préférable que le principe soit aussi large que possible puisqu'il est quasiment impossible d'établir une classification rigoureuse des différents types d'intervenants sur le marché financier. La Suède souscrit à la conclusion selon laquelle la question essentielle est de savoir quel type d'activité doit entrer dans la compensation avec déchéance du terme (voir page 9 du Projet de Principes). Le champ d'application matériel des Principes doit donc être principalement limité par le Principe 3, la définition du terme "obligation éligible".

#### *Proposition de rédaction concernant "partie éligible"*

**"2. On entend par "partie éligible" toute personne ou entité juridique qui est partie à un accord de compensation.**

**Les États peuvent décider de ne pas appliquer ces Principes aux particuliers (personnes physiques) ou d'en réserver l'application à certaines catégories de particuliers."**

---

<sup>4</sup> ISDA, Memorandum on the Implementation of Netting Legislation, *A Guide for Legislators and Other Policy-Makers*, mars 2006, p. 4.



### **Principe 3: Définition du terme "obligations éligibles"**

#### *Généralités*

Le bénéfice de la législation en matière de compensation est étroitement lié à certaines activités (professionnelles) conduites sur le marché financier qui génèrent des risques de contrepartie (crédit). Puisque la compensation avec déchéance du terme implique un régime dérogatoire aux règles normalement applicables en matière d'insolvabilité, il est important que la dérogation se fonde sur des motifs valables, comme la stabilité financière et des systèmes de paiement plus efficaces. Le législateur doit décider des catégories de matières ou d'activités qui doivent bénéficier d'une dérogation et définir celle-ci dans un principe ou une règle. Cette décision suppose un choix politique.

La Suède est d'avis que ce principe ou cette règle devrait avant tout concerner les activités professionnelles (ou de gros) conduites sur les marchés financiers. Les principes devraient par conséquent s'appliquer à un groupe qualifié de "contrats, d'accords et de transactions" conclus sur les marchés financiers. Toutefois, ils doivent aussi faciliter une application sans heurt avec un résultat clair et prévisible, objectif qui plaide pour une liste exhaustive des "contrats financiers". D'un autre côté, les critères définissant les "contrats financiers" doivent pouvoir accompagner les évolutions et innovations continues des marchés financiers, cet objectif plaçant pour une approche fonctionnelle avec une définition généraliste du terme "contrat financier".

Dans ce contexte, la Suède préfère que le Principe 3 prévoie non seulement une liste de "contrats" constitutifs d'"obligations éligibles", mais qu'il donne aussi une définition plus générale du terme "obligation éligible". Il pourra ainsi conjuguer certitude juridique et flexibilité.

#### *Paragraphe (c) – Contrats de garantie avec transfert de propriété*

Il est précisé au paragraphe 58, à propos du paragraphe c) du Principe, que "Le constituant ne retient aucun droit de propriété". Même si ce point de vue s'appuie sur de solides arguments, il n'est pas universellement accepté. La Suède entend simplement souligner qu'il existe une ligne de raisonnement selon laquelle le constituant aurait un droit de propriété sur les actifs concernés, tout au moins tant que le preneur n'a exercé aucun droit de le "ré-hypothéquer" et ne s'est pas défait des actifs.

#### *Proposition de rédaction concernant la définition du terme "obligation éligible"*

La Suède suggère de prendre la MNA pour modèle et propose les modifications suivantes (les ajouts par rapport à la proposition du Comité d'étude sont soulignés):

**3. "On entend par "obligation éligible" ~~une obligation tout accord, contrat ou transaction, en ce compris toute disposition qui y est incorporée par référence, en vertu duquel des obligations de paiement ou de livraison, soumises ou non à une condition ou éventualité, doivent être exécutées à un certain moment ou dans un certain délai. Le terme "obligation éligible" comprend notamment: ~~erée en vertu de l'un des contrats suivants -~~~~**

a) **les instruments dérivés**, "instrument dérivé" désigne une option, un forward, un contrat à terme, un swap, un contrat d'écart compensatoire ou toute autre opération concernant une valeur de référence qui fait, ou fera à l'avenir, l'objet de contrats récurrents sur les marchés dérivés.

- b) les contrats de rachat, les contrats de prêt et les prêts sur marge relatifs à des titres, des instruments du marché monétaire et des parts dans des organismes de placement collectifs,
- c) les contrats de garantie avec transfert de propriété,
- d) les contrats de vente, d'achat ou de livraison
  - 1.- de titres
  - 2.- d'instruments du marché monétaire
  - 3.- de parts dans un organisme de placement collectif
  - 4.- de devises de tout pays, territoire ou union monétaire
  - 5.- d'or, d'argent, de platine, de palladium, ou de tout autre métal précieux
  - 6.- de toute autre matière première fongible,  
On entend par "matière première fongible" toute matière première qui fait ou fera à l'avenir l'objet de contrats récurrents sur les marchés au comptant, à terme ou dérivés.
- e) tout autre type de contrat désigné à cet effet en vertu du droit applicable,
- f) les contrats en vertu desquels une partie s'engage (au moyen d'une sûreté ou en tant que débiteur principal) à s'acquitter d'obligations assumées par une autre personne en vertu de tout contrat visé aux alinéas [a] à [e].

***Principe 8: Exception en ce qui concerne la résolution des défaillances des institutions financières***

*Généralités*

Aucun régime de résolution des défaillances visant des établissements financiers ne doit pouvoir supplanter le Principe n° 7 régissant l'applicabilité de la compensation avec déchéance du terme. Seuls les régimes de résolution répondant à certains critères, en particulier de reconnaissance à l'échelle mondiale, doivent pouvoir écarter le Principe n° 7. La compensation avec déchéance du terme opère une réduction continue des risques à l'échelle mondiale. Toute suspension peut donc avoir des conséquences étendues dans plusieurs États. C'est pourquoi il importe que les pouvoirs de résolution qui peuvent être appliqués aux clauses de compensation avec déchéance du terme soient exercés pour des motifs valables et de façon proportionnée. Cela dépend toutefois du critère du régime de résolution considéré. La Suède juge nécessaire de le déclarer dans le Principe.

*Proposition de rédaction concernant le critère du régime de résolution*

**8. Le Principe 7(c)(ii) s'applique sans préjudice de toute règle juridique attribuant à des autorités compétentes dans l'exercice de leurs pouvoirs de résolution des défaillances concernant des institutions financières, le pouvoir de suspendre temporairement des droits contractuels d'exigibilité anticipée ou de résiliation qui peuvent naître en vertu d'une clause de compensation avec déchéance du terme.**

**Cette exception s'applique seulement aux droits contractuels d'exigibilité anticipée ou de résiliation qui naissent du seul fait de l'entrée de l'institution financière en régime de résolution des défaillances, ou relativement à l'exercice de tous pouvoirs de résolution, et**

**pour autant que cette suspension n'affecte pas l'applicabilité des droits d'exigibilité anticipée ou de résiliation qui ne sont pas en rapport avec l'entrée en régime de résolution des défaillances.**

**Cette exception s'applique seulement aux procédures de résolution satisfaisant à certains critères reconnus à l'échelle mondiale.**

## **OBSERVATIONS SOUMISES PAR DES ORGANISATIONS**

### ***CNUDCI***

#### **Commentaires relatifs à l'insolvabilité**

Les documents de travail indiquent que le Guide législatif de la CNUDCI sur le droit de l'insolvabilité se réfère à l'applicabilité de la compensation comme un élément à prendre en considération lors de la conception d'une législation sur l'insolvabilité et suggère que la compensation devrait être autorisée en vertu de la procédure d'insolvabilité applicable.

En général, le projet de Principes semble compatible avec les recommandations du Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, en particulier:

#### ***Reconnaissance des droits***

a) Recommandation 7: La loi sur l'insolvabilité de l'Etat du for devrait prendre en considération la mesure dans laquelle les droits à compensation (set-off) ou à compensation globale (netting) peuvent être exercés ou seront protégés, en dépit de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité;

#### ***Loi applicable***

b) Recommandation 31: La loi de l'Etat du for devrait s'appliquer à tous les aspects de la procédure y compris par exemple la compensation (set-off); l'annulation de certaines opérations susceptibles de léser certaines parties; le traitement des contrats;

Recommandation 32: Nonobstant la recommandation 31, les effets de la procédure d'insolvabilité sur les droits et obligations des participants à un système de paiement ou de règlement ou à un marché financier réglementé devraient être régis uniquement par la loi applicable à ce système ou marché (également abordé au paragraphe 86 du commentaire);

Recommandation 34: Les exceptions à l'application de la loi du for devraient être précisées clairement – aucune référence spécifique n'est faite aux contrats financiers;

#### ***Traitement des contrats***

c) Recommandations 70 et 71: Les clauses dites "ipso facto" devraient être inopposables au représentant de l'insolvabilité, sauf dans le cas de contrats financiers.

Recommandations 72 et 73: Lorsqu'un contrat doit continuer ou être rejeté, cela doit s'appliquer au contrat dans son intégralité – le picorage ("cherry-picking") n'est pas permis;

#### ***Annulation***

d) Recommandation 92: La loi sur l'insolvabilité devrait spécifier les opérations qui échappent aux actions en annulation, notamment les contrats financiers.

### **Contrats financiers et compensation**

e) Recommandations 101-107:

(i) Les dispositions du droit de l'insolvabilité qui soumettent la résiliation des contrats à l'arrêt des poursuites, limitent l'applicabilité des clauses de résiliation automatique, arrêtent l'exercice des droits à compensation, arrêtent la réalisation des sûretés, ne devraient pas s'appliquer aux contrats financiers;

(ii) Certains transferts de routine effectués avant faillite selon la pratique du marché ne sont pas susceptibles d'annulation;

(iii) La loi sur l'insolvabilité devrait reconnaître et protéger le caractère définitif de la compensation globale, du clearing et du règlement des contrats financiers par l'intermédiaire de systèmes de paiement et de règlement en cas d'insolvabilité d'un participant au système.

### **Champ d'application des Principes en ce qui concerne l'insolvabilité**

L'explication et le commentaire du projet de Principe 7 (paragraphe 83) suggèrent que la base sur laquelle les procédures d'insolvabilité devraient accueillir la compensation avec déchéance du terme devrait être très large et font référence à la définition de la procédure d'insolvabilité utilisée dans la Convention de Genève d'UNIDROIT (2009).

Cette définition est identique à la définition du terme "procédure étrangère" figurant à l'article 2(a) de la Loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale (2007) – le seul passage omis étant "régie par une loi relative à l'insolvabilité". Lors des négociations de la Loi type, on a délibérément choisi de limiter les catégories de procédures susceptibles d'être reconnues aux procédures d'insolvabilité pouvant être considérées comme "collectives" et répondant aux autres critères de la définition de l'article 2(a), y compris leur nature judiciaire ou administrative. Cependant, les procédures visant à résoudre les difficultés financières d'un débiteur ne sont pas toutes "collectives". Les régimes de résolution des défaillances de banques et d'établissements financiers, par exemple, ne sont pas toujours collectifs au sens où les lois sur l'insolvabilité l'entendent généralement. Quelques juges se sont penchés sur ce qui constitue une procédure "collective" aux fins de la Loi type. Des conclusions différentes ont été tirées dans le contexte de la reconnaissance en vertu des équivalents américain et britannique de la Loi type de la mise sous administration (*receivership*) de Stanford International Bank à la demande de la SEC. La Court of Appeals anglaise a conclu que le *receivership* n'est pas une procédure collective [2010] EWCA Civ 137 paragraphe 27], alors qu'une décision plus récente du District Court du Texas a jugé que le *receivership* est une procédure collective [In re Stanford Bank, US District Court, Northern District of Texas, 30 juillet 2012].

Cette incertitude a amené la CNUDCI à entreprendre d'autres travaux pour apporter une plus grande certitude juridique par une révision du Guide pour l'incorporation de la Loi type. La question a été débattue dans plusieurs documents de travail récents (A/CN.9/WG.V/WP.95, paragraphes 18-23 et A/CN.9/WG.V/WP.99, paragraphes 16-24).

Compte tenu de ces considérations et de l'intention déclarée des Principes, à savoir couvrir l'éventail le plus large possible de "procédures" d'insolvabilité, il est sans doute souhaitable de ne pas employer le terme "collective" dans l'explication donnée dans le commentaire.

Nous avons quelques réserves quant à l'emploi des termes anglais "*insolvency procedures*" et "*insolvency proceedings*" dans la version anglaise des Principes<sup>5</sup>. A notre avis, ces deux termes ne sont pas nécessairement ou toujours synonymes ; le terme "*proceedings*" désigne généralement

---

<sup>5</sup> NdT: ces deux termes sont traduits par "procédure" dans la version française.

une procédure formelle ouverte en vertu du droit de l'insolvabilité devant un tribunal judiciaire ou administratif tandis que le terme "*procedures*" couvre un ensemble potentiellement beaucoup plus large de mécanismes de règlement de la dette qui ne relèvent pas nécessairement du droit de l'insolvabilité et ne font pas obligatoirement intervenir une juridiction judiciaire spécialisée ou non. Il nous semble que l'intention est le règlement. Celle-ci n'a pas toujours strictement trait à l'insolvabilité et peut comprendre un ensemble d'outils, y compris dans certains droits une procédure d'insolvabilité ou de liquidation modifiée. Le paragraphe 83 renvoie aux "*procedures*" couvertes par les Principes, tandis que le paragraphe 134 semble considérer comme identiques les procédures de résolution des défaillances bancaires ("*procedures*") et les procédures d'insolvabilité ("*proceedings*"). Cette explication peut engendrer une incertitude quant au champ d'application, surtout lorsque les mécanismes de résolution comprennent aussi bien des procédures de type insolvabilité (dont l'exemple type est la liquidation) que des procédures telles que les outils conçus pour une intervention précoce afin d'éviter qu'une banque défaillante ne devienne techniquement insolvable (par exemple, mesures de stabilisation en vertu de la Loi bancaire britannique (*UK banking Act*) de 2009).

Cela nous amène également à la relation entre le Principe 7 (c) ii et le Principe 8, ce dernier étant décrit au paragraphe 103 comme une exception au premier. Cependant, les deux Principes ne se recoupent pas nécessairement car ils peuvent avoir trait à des régimes juridiques potentiellement différents. Le Principe 7(c) fait référence au droit de l'insolvabilité, tout au moins dans la mesure où il s'applique "après le début d'une procédure d'insolvabilité" et fait référence aux effets de l'ouverture d'une telle procédure. Le Principe 8, pour sa part, fait référence à la loi régissant la résolution des défaillances des établissements financiers. Les pouvoirs et les régimes de résolution, y compris ceux qui prévoient la liquidation des banques et des établissements financiers, quoique dans une forme modifiée par rapport aux régimes de l'insolvabilité applicables aux entreprises, relèvent généralement de lois spéciales plutôt que du droit de l'insolvabilité. Nous notons d'autre part que le commentaire fait référence en certains points à la résolution des défaillances bancaires (par exemple au paragraphe 90) et dans d'autres à la résolution des défaillances des établissements financiers (par exemple au paragraphe 103). Nous pensons qu'une certaine clarté est nécessaire quant au champ d'application précis des principes, en particulier quant à la couverture des établissements financiers non bancaires.

Au vu de ces problèmes, il serait opportun de poursuivre la réflexion sur la description du champ d'application des Principes et la relation entre les Principes 7 et 8.

### **Observations relatives au Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties et à la Convention sur la cession de créances dans le commerce international**

Les observations suivantes renvoient aux paragraphes et principes des documents de travail.

#### ***Paragraphe 9***

La CNUDCI a discuté de la compensation pour la première fois dans le cadre des travaux préparatifs de la Convention sur la cession de créances dans le commerce international (la "Convention", 1995-2001). À cette époque, la CNUDCI a reconnu que les créances nées de contrats financiers régis par des accords de compensation au sens large, à l'exception d'une créance due à la liquidation de toutes les obligations (voir article 5, alinéas (k) et (l)) et les opérations analogues n'étaient pas de même nature que les créances commerciales ordinaires et obéissaient à des règles si différentes que la Convention ne devait pas s'appliquer à ces créances (voir article 4, paragraphe 2). La même approche a été adoptée dans le Guide législatif de la CNUDCI sur les opérations garanties (le "Guide OG"), qui excluait les valeurs mobilières, les droits à paiement naissant de

contrats financiers régis par des conventions de compensation globale (à l'exception d'une créance due après la liquidation de toutes les opérations) et les créances naissant d'opérations de change (voir rec. 4, alinéas (c)-(e)).

### ***Principes 1-3***

Du point de vue de la rédaction, les Principes 1-3 sont des définitions (Principe 1) ou des énoncés quant au champ d'application des Principes (Principes 2 et 3, car ils ne définissent pas strictement les termes employés dans les Principes). Les Principes 4-7 sont en revanche formulés comme des recommandations législatives. Il conviendrait sans doute de décrire clairement les fonctions de ces principes et d'employer des titres différents.

#### ***Principe 1***

(a) La définition du terme "clause de compensation avec déchéance du terme" est formulée en termes plus généraux que la définition du terme "convention de compensation globale" dans la Convention (voir article 5, alinéa (l)) et le Guide OG (voir terminologie). Cela nécessite un complément d'analyse afin d'éviter des incohérences et des conflits;

(b) Comme il est indiqué plus haut à propos du paragraphe 9, la Convention et le Guide OG s'appliquent tous les deux à une créance due à la liquidation de toutes les opérations.

#### ***Principe 3***

(a) La définition du terme "obligation éligible" semble plus large que la définition du terme "contrat financier" dans la Convention (voir article 5, alinéa (k)) et le Guide OG (voir terminologie). Cela nécessite un complément d'analyse afin d'éviter des incohérences et des conflits;

(b) L'inclusion des comptes bancaires dans les Principes doit être examinée, d'autant que la Convention exclut les créances nées de lettres de crédit, alors que ce n'est pas le cas du Guide OG;

(c) L'inclusion éventuelle des prêts garantis dans les Principes et l'impact sur les sûretés doivent eux aussi faire l'objet d'un complément d'analyse.

### ***Principes 4-6***

Il sera peut-être nécessaire de faire référence, dans les Principes et le commentaire, à la Convention des Nations Unies sur l'utilisation de communications électroniques dans les contrats internationaux, dont les articles essentiels ont été également incorporés au Guide OG (voir par exemple, rec. 11 et 12).

#### ***Principe 7***

Dans la mesure où ce Principe s'applique aussi lorsqu'il y a défaillance sans insolvabilité, les problèmes évoqués plus haut concernant le champ d'application/les définitions des Principes revêtent une pertinence particulière et devrait faire l'objet d'un complément d'analyse.

#### ***Principe 9***

(a) Les paragraphes 1-3 pourraient être fusionnés et indiquer que les matières visées seront régies par la loi choisie par les parties;

(b) Les limites à la liberté de choix fondées sur des considérations d'ordre public et de lois de police peuvent être mentionnées dans le commentaire;

(c) Si les suggestions (a) et (b) ne sont pas suivies, les paragraphes 1-3 pourraient quand même être fusionnés pour soumettre ces matières à la loi régissant les accords de compensation sans préciser laquelle ; et (d) Le paragraphe 4 devrait être reformulé pour traiter plus clairement de l'impact de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité sur la loi applicable à la compensation (voir par exemple, rec. 223 du Guide OG).