

UNIDROIT

Institut International pour l'unification du droit privé

PRINCIPES CONCERNANT
L'APPLICABILITE DES
CLAUSES DE RESILIATION-
COMPENSATION

UNIDROIT

Forme de citation suggérée:
**Principes sur les clauses de
résiliation-compensation**

Publié par l'

Institut International pour l'unification du droit privé (UNIDROIT)
Via Panisperna, 28 - 00184 Rome - ITALY

ISBN: 88-86449-27-5

Copyright © UNIDROIT 2013

AVANT-PROPOS

Nous avons le grand plaisir de présenter, au nom de l'Institut international pour l'unification du droit privé (UNIDROIT), les Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation qui ont été adoptées par le Conseil de Direction d'UNIDROIT lors de sa 92^{ème} session (Rome, 8-10 mai 2013).

Ces Principes sont le résultat de deux ans et demi de recherches et de délibérations intensives. L'Assemblée Générale d'UNIDROIT, lors de sa 67^{ème} session (Rome, 1^{er} décembre 2010), a attribué le plus haut niveau de priorité au projet visant à l'élaboration d'un instrument international sur la compensation. Suite à cette décision, un Comité d'étude composé d'experts en droit des marchés financiers internationaux a été établi par UNIDROIT. Il s'est réuni à trois reprises entre avril 2011 et février 2012, afin de préparer un avant-projet de Principes concernant l'applicabilité des dispositions de résiliation-compensation. avant-projet de Principes concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation. Afin de garantir une approche équilibrée, UNIDROIT a invité à faire partie du Comité d'étude des experts renommés représentant des organismes de régulation, des organisations internationales, la pratique juridique et le monde académique provenant de pays qui représentent les centres financiers d'aujourd'hui ainsi que des pays en développement.

A sa 91^{ème} session (Rome, 7-9 mai 2012), le Conseil de Direction d'UNIDROIT a examiné le Projet de Principes préparé par le Comité d'étude et a convenu de convoquer un Comité d'experts gouvernementaux pour un nouvel examen et la finalisation du projet. Le Comité d'experts gouvernementaux d'UNIDROIT sur l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation s'est réuni lors de deux sessions, en octobre 2012 et en mars 2013, et a approuvé lors de sa deuxième session une version révisée du projet de Principes concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation qui a été soumise au Conseil de Direction pour adoption au mois de mai.

UNIDROIT tient à exprimer sa plus profonde gratitude aux membres du Comité d'étude et aux délégués au Comité d'experts gouvernementaux. Seuls leur compétence exceptionnelle et leur engagement personnel ont permis la réussite de la préparation de ces Principes dans un intervalle temporel aussi court. Une mention particulière très méritée va au Professeur Stanislaw J. Sołtysiński (Pologne), membre du Conseil de Direction d'UNIDROIT, qui a exercé les fonctions de Président du Comité d'étude, et à Mme Maria Rosina Vermaas (Afrique du Sud) et M. Alexandre Pinheiro dos Santos (Brésil), qui ont exercé les fonctions de Président du Comité d'experts gouvernementaux lors de sa première et de sa deuxième session respectivement.

Un remerciement spécial va à M. Philipp Paech (London School of Economics), qui a entrepris la tâche de préparer la première étude de ce projet et a été Rapporteur à la fois du Comité d'étude et du Comité d'experts gouvernementaux, aux membres du Secrétariat, en particulier les fonctionnaires principales Mme Frédérique Mestre et Mme Marina Schneider pour le travail considérable accompli dans la préparation de la version française des Principes, les fonctionnaires associés Mme Annick Moiteaux et M. Ole Böger, qui se sont joints temporairement au Secrétariat d'UNIDROIT afin d'aider à l'achèvement de ce projet, et Mme Isabelle Dubois et Mme Carla Milani, pour le soutien administratif apporté et auxquelles le projet est grandement redevable.

Dernier remerciement, mais non le moindre, UNIDROIT tient à exprimer sa profonde gratitude à la Bundesverband Deutscher Banken (Berlin) pour le généreux soutien financier apporté aux activités de recherche liées à ce projet.

*José Angelo Estrella Faria
Secrétaire Général*

*Alberto Mazzoni
Président*

LE CONSEIL DE DIRECTION D'UNIDROIT

(2009-2013)

Berardino LIBONATI † Alberto MAZZONI (depuis 2011)	Président d'UNIDROIT
Chief Michael Kaase AONDOAKKA	Nigéria
Hans-Georg BOLLWEG	Allemagne
Núria BOUZA VIDAL	Espagne
Baiba BROKA	Lettonie
Antonio Paulo CACHAPUZ DE MEDEIROS	Brésil
Sergio M. CARBONE	Italie
Sergiu DELEANU	Roumanie
Michael B. ELMER	Danemark
Henry D. GABRIEL	Etats-Unis d'Amérique
Ian GOVEY	Australie
Attila HARMATHY	Hongrie
Arthur S. HARTKAMP	Pays-Bas
Monique JAMETTI	Suisse
Ricardo Luis LORENZETTI	Argentine
LYOU Byung-Hwa	Republique de Corée
MO John Shijian	République populaire de Chine
Didier OPERTTI BADÁN	Uruguay
Kathryn SABO	Canada
Jorge SÁNCHEZ CORDERO DAVILA	Mexique
Rachel SANDBY-THOMAS	Royaume-Uni
Biswanath B. SEN	Inde
Stanislaw J. SOŁTYSIŃSKI	Pologne
Itsuro TERADA	Japon
Daniel TRICOT	France
Ioannis VOULGARIS	Grèce

MEMBRES DU COMITE D'ETUDE

- Mr Edosa Kennedy AIGBEKAEN — Director (Legal Services) and Secretary to the Commission, Securities and Exchange Commission, Abuja, (Nigeria)
- Mr Fernando R. de ALMEIDA PRADO — Partner, Pinheiro Neto Advogados, São Paulo, (Brazil)
- Mr Carl BJERRE — Professor of Law, School of Law; University of Oregon; - Private Sector Adviser - Uniform Law Commission, Eugene, (United States of America)
- Mr Diego DEVOS — General Counsel, Bank for International Settlements (BIS), Basel, (Switzerland)
- Mr FAN Shilei — International Cooperation Department, National Association of Financial Market Institutional Investors, Beijing, (People's Republic of China)
- Mr Ignacio GÓMEZ-SANCHA — Partner, Head of Capital Markets and Regulatory Finance, DLA Piper Spain, Madrid, (Spain)
- Ms Joyce HANSEN — Deputy General Counsel and Senior Vice President; Federal Reserve Bank of New York, (United States of America)
- Mr Holger HARTENFELS — Managing Director and Senior Counsel; Legal Regulatory & Governance; Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, (Germany)
- Mr Hideki KANDA — Professor of Law; University of Tokyo, (Japan)
- Mr Reginald Chukwudi KARAWUSA — Assistant Director; Head of Enforcement Division; Securities & Exchange Commission, Abuja, (Nigeria)
- Mr Rostislav KOKOREV — Deputy Director; Department of Innovation Development and Corporate Governance; Ministry of Economic Development of the Russian Federation, Moscow, (Russian Federation)
- Mr Hans KUHN — Director Legal and Property Services; Swiss National Bank, Zürich, (Switzerland)

MEMBRES DU COMITE D'ETUDE

- Ms LIANG Wenwen— Institute of International Law, School of Law, Wuhan University, Luojiashan, Wuhan, (People's Republic of China)
- Mr LIU Yin— Associate of Market Discipline Department; National Association of Financial Market Institutional Investors, Beijing, (People's Republic of China)
- Mr Klaus LÖBER — Head of Oversight Division; European Central Bank (ECB), Frankfurt am Main, (Germany)
- Ms Monica MARCUCCI — Legal Services and Law Studies Department; Senior Lawyer; Bank of Italy, Rome, (Italy)
- Mr Guy MORTON — Senior Partner; Freshfields Bruckhaus Deringer, London, (United Kingdom)
- Mr Philipp PAECH — Lecturer in Financial Law and Regulation; London School of Economics and Political Science (LSE); Department of Law; London, (United Kingdom), *Rapporteur*
- Mme Béatrice PASSERA — Adjointe de Direction; Banque de France; Direction des Services Juridiques - Service du Droit Communautaire et des Marchés Financiers, Paris, (France)
- Mr Stanislaw SOŁTYSIŃSKI — Member of the UNIDROIT Governing Council; SOŁTYSIŃSKI KAWECKI & SZŁĘZAK; Of Counsel; Professor of Law, A. Mickiewicz University; Warsaw, (Poland), *Président*

Observateurs

- Mr Rogier WEZENBEEK — Principal Administrator; Directorate-General for the Internal Market and Services; European Commission (EC), Brussels, (Belgium)
- Mr Christophe BERNASCONI — First Secretary; Hague Conference on Private International Law (HCCH), The Hague, (Netherlands)
- Mr Wouter BOSSU — Senior Counsel - Legal Department; International Monetary Fund (IMF), Washington, (United States of America)

MEMBRES DU COMITE D'ETUDE

Mr Edward H. MURRAY — Chair of the International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA) Financial Law Reform Committee; Partner, Allen & Overy LLP, London, (United Kingdom)

Mr Peter M. WERNER — Senior Director; International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA), London, (United Kingdom)

Mr José M. GARRIDO — Senior Counsel; The World Bank, Washington, (United States of America)

TABLE DES MATIERES

Avant-propos	v
Le Conseil de Direction d'UNIDROIT	vii
Les membres du Comité d'étude	ix

PRINCIPES CONCERNANT L'APPLICABILITE DES CLAUSES DE RESILIATION-COMPENSATION

Introduction	1
Principe 1: Champ d'application des Principes	8
Explications et commentaires	8
Principe 2: Définition de la "clause de résiliation- compensation"	10
Considérations essentielles concernant cette définition	11
Explications et commentaires	11
"Résiliation-compensation"	11
"Clause contractuelle"	12
"Obligations des parties l'une à l'égard de l'autre"	13
"Survenance d'un événement prédéfini dans la clause"	14
"Réduites à, ou remplacées par, une obligation nette unique"	15
"Payable par une partie à l'autre partie"	18
"De façon automatique ou par choix d'une partie"	19
Principe 3: Définition de "partie éligible" et notions connexes	21
Considérations essentielles concernant cette définition	22
Explications et commentaires	23
Paragraphe (1) - "Partie éligible"	23
Paragraphe (2) - "Participant qualifié à un marché financier"	24
Paragraphe (3) - "Autorité publique"	26

Principe 4: Définition de “obligation éligible”	27
Considérations essentielles concernant cette définition	28
Explications et commentaires	30
Remarques d’ordre général sur le champ d’application et l’approche minimale d’harmonisation en vertu du Principe 4	30
Paragraphe (1) - “obligation éligible”	31
Paragraphe (1)(a)(i) - “Instruments dérivés”	32
Paragraphe (1)(a)(ii) - “Opérations de financement de titres”	33
Paragraphe (1)(a)(iii) – Contrats de garantie avec transfert de propriété	35
Paragraphe (1)(a)(iv) - Contrats de vente, d’achat ou de livraison de certains actifs	37
Paragraphe (1)(b) – Contrats de sûreté et autres sûretés personnelles	38
Paragraphe (1)(c) – Accords-cadres parapluie	38
Paragraphe (2)(a) – Extension du champ d’application personnel à d’autres parties	39
Paragraphe (2)(b) – Extension du champ d’application matériel à d’autres obligations	40
Extension aux prêts et dépôts	40
Principe 5: Actes formels et exigences de communication	44
Considérations essentielles concernant les Principes	44
Explications et commentaires	45
Paragraphe (1)(a) – Actes formels	46
Paragraphe (1)(b) – Utilisation des conditions standard de telle ou telle association professionnelle	48
Paragraphe (2) – Exigences de communication	48
Conséquences autres que la limitation de la mise en œuvre d’une clause de résiliation-compensation ou des obligations couvertes par cette clause: sanctions administratives, réglementaires ou pénales	49

Principe 6: Mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en général	50
Principe 7: Mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en cas d'insolvabilité et de résolution des défaillances	51
Considérations essentielles concernant les Principes 6 et 7	52
Explications et commentaires relatifs aux Principes 6 et 7	53
La structure systématique des Principes 6 et 7	53
Principe 6(1), première phrase – Applicabilité de la clause de résiliation-compensation conformément à ses termes	55
Applicabilité d'une clause de résiliation-compensation dans et en dehors des situations d'insolvabilité et de résolution des défaillances	57
Principe 6(1)(a) – Conditions d'application supplémentaires	60
Principe 6(1)(b) – Obligation non valable/inapplicable/inéligible couverte	61
Principe 7(1)(a) – Suspension	62
Principe 7(1)(b) – Picorage	63
Principe 7(1)(c) – Pas de conflit avec l'égalité de traitement des créanciers	64
Principe 7(1)(d) – Périodes suspectes et règles heure zéro	65
En ce qui concerne la clause de résiliation-compensation	66
En ce qui concerne les obligations couvertes	67
Règles heure zéro	68
Protection contre la fraude ou les opérations en connaissance d'une procédure d'insolvabilité pendante, etc.	68
Principes 6(2) et 7(2) – Exceptions	68
Principe 8: Résolution des défaillances des institutions financières	70
Considérations essentielles concernant ce Principe	70
Explications et commentaires	72

PRINCIPES CONCERNANT L'APPLICABILITE DES CLAUSES DE RESILIATION- COMPENSATION

Introduction

1. Les institutions financières et les autres participants du marché financier utilisent plusieurs types de mécanismes destinés à réduire leur exposition au risque. Entre autres, ils se fournissent mutuellement une sûreté ou garantie. En outre, ils peuvent convenir que les contrats conclus entre eux feront l'objet d'une résiliation-compensation. Ces deux mécanismes, sûreté/garantie d'une part et résiliation-compensation d'autre part, ont la même finalité, à savoir s'assurer que l'exposition d'une partie par rapport à la solvabilité des autres parties et à des changements de la valeur des actifs concernés se maintient à des niveaux acceptables. Pris séparément, chacun peut atténuer les risques de contrepartie ainsi que les risques de marché. Toutefois, dans la pratique, leurs fonctions sont intimement liées: lorsque les garanties et les mécanismes de résiliation-compensation sont utilisés de façon cumulative, la compensation réduit l'exposition de sorte qu'un montant de garantie bien plus réduit pourra être produit. Pris ensemble, le mécanisme sûreté/garantie et la résiliation-compensation sont l'un des instruments primordiaux de la gestion moderne des risques sur le marché financier.

2. La notion de résiliation-compensation (*close-out netting*) est relativement nouvelle dans la terminologie juridique et n'est pas particulièrement bien définie. Les présents Principes suivent une acception fonctionnelle du terme 'clause de résiliation-compensation' (voir le *Principe 2*) dont les principaux éléments sont les suivants: un mécanisme de la résiliation-compensation est soit mis en œuvre par une déclaration de l'une des parties à la survenance d'un événement prédéterminé – notamment la défaillance ou l'insolvabilité de la contrepartie –, soit déclenché automatiquement lorsque cet événement se produit. Le mécanisme s'applique à un ensemble, parfois des centaines, de transactions en cours entre les parties, qui sont contractuellement visées par une clause de compensation. Lorsque le mécanisme de la résiliation-compensation est déclenché, de façon automatique

ou par déclaration d'une partie, toutes les transactions qui sont couvertes par la clauses de résiliation-compensation sont en général résiliées et une valeur est déterminée pour chacune selon un mécanisme d'évaluation prédéfini qui peut tenir compte, entre autres, de l'identité et de la solvabilité de la partie chargée de la détermination, du soutien au crédit disponible et d'autres dispositions importantes de l'accord entre les parties. La valeur globale de toutes ces transactions est ensuite calculée pour aboutir à une obligation nette unique de paiement. L'obligation nette reste la seule obligation à régler et est en général du dès qu'elle a été déterminée même si aucune dette n'était exigible en vertu des transactions couvertes par la clause de résiliation-compensation avant la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation.

3. De manière générale, la résiliation-compensation 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 de même nature qui sont déjà exigibles et sont juridiquement distinctes. Que la compensation soit contractuelle, intervienne par déclaration unilatérale d'une partie ou 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. Si les concepts de compensation et de résiliation-compensation peuvent se recouper, ces institutions juridiques ne sont identiques ni sur le plan fonctionnel ni sur le plan conceptuel, et la résiliation-compensation contient des éléments supplémentaires prévoyant, par exemple, la compensation d'obligations non encore exigibles. Les Principes ne traitent pas la compensation en tant que telle. Toutefois, la compensation relève du champ d'application des Principes lorsque les parties à une clause de résiliation-compensation ont convenu dans cette clause que leurs obligations mutuelles devraient faire l'objet d'une compensation ou lorsque les principes de droit applicables prévoient une compensation en ce qui concerne l'élément de cumul d'une clause de résiliation-compensation (voir *infra*, paragraphe 36). Dans les deux cas, la protection de la mise en œuvre de la clause

de résiliation-compensation prévue par les Principes est applicable.

4. Les clauses de résiliation-compensation sont couramment utilisées sur le marché financier par les entités du secteur privé, notamment les banques, mais également par les institutions non financières privées. Dans le secteur public, les entités telles que, en particulier, les banques centrales et les institutions financières supranationales comme les banques de développement ont recours à des clauses de compensation. La résiliation-compensation est généralement appliquée aux transactions telles que celles sur les produits dérivés, les pensions sur instruments financiers et les accords de prêts de titres et à d'autres types de transactions tendant à comporter un risque de contrepartie et ou de marché élevé.

5. Les autorités de réglementation (et tout dernièrement, le *Conseil de stabilité financière* et le groupe de travail chargé de la résolution des défaillances bancaires au niveau transfrontalier – *Cross-border Bank Resolution Group* – du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) encouragent vivement l'usage de ces clauses de compensation (parallèlement aux garanties) en raison de leurs effets bénéfiques sur la stabilité du système financier¹. La raison en est que si, en cas de défaillance de la contrepartie, les participants du marché étaient obligés de calculer leurs créances soumises aux procédures d'insolvabilité sur une base brute au lieu d'être des créanciers pour le solde net seulement, la partie non défaillante pourrait être exposée à des niveaux de risque de crédit et risque de marché qui sont difficiles à calculer et à gérer. La situation serait encore aggravée par le fait qu'il peut y avoir des rapides changements de la valeur de marché pour les types de transactions pertinentes ainsi que de l'incertitude concernant le risque de rejet de contrats durant la procédure d'insolvabilité, contre laquelle la partie non défaillante pourrait ne pas pouvoir se protéger sans être en mesure de résilier les contrats et couvrir la

¹ Banque des Règlements internationaux / Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Rapport et Recommandations du *Cross-border Bank Resolution Group*, mars 2010, Recommandation 8, p. 36 *et suiv.*, <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf> (*en anglais*); Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, para. 4.1 (*en anglais*), http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf.

position sur la base de ses droits de résiliation en vertu de la clause de résiliation-compensation. Par conséquent, la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation réduit le risque que l'incapacité d'un participant au marché de répondre à ses obligations ne crée des difficultés financières pour les contreparties, ou ne les augmente, qui pourraient conduire à une chaîne de défaillances des acteurs du marché (effet de contagion ou risque systémique).

6. Ces effets bénéfiques peuvent être particulièrement évidents en cas d'insolvabilité d'une partie. Dans ce cas, le recours à la résiliation-compensation suppose que les effets juridiques stipulés à cet effet par les parties (par la clause de résiliation-compensation) soient reconnus par le droit applicable en matière d'insolvabilité et soient exécutoires en vertu dudit droit. Toutefois, la situation actuelle veut que, même si environ 40 pays² reconnaissent la compensation dans l'insolvabilité, la mesure dans laquelle ils le font et les effets juridiques des clauses de compensation diffèrent de façon importante. De plus certains pays ne reconnaissent pas clairement la compensation globale (*netting*), et la pratique juridique dans ces pays s'appuie souvent sur les principes régissant la compensation simple (*set-off*), sans reconnaître les différences fondamentales entre les deux mécanismes. Ce "patchwork" mondial n'est pas satisfaisant dans les situations transnationales, car il expose la gestion du risque des participants du marché financier à une insécurité juridique inutile et peut même la compromettre³.

² Selon une liste régulièrement mise à jour par l'ISDA (Association internationale des swaps et produits dérivés), les pays suivants ont incorporé la compensation avec déchéance du terme dans leurs droits: Afrique du Sud, Allemagne, Andorre, Anguilla, Australie, Autriche, Belgique, Brésil, Canada, Colombie, Danemark, Espagne, Etats-Unis d'Amérique Fédération de Russie, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Iles vierges britanniques, Irlande, Israël, Italie, Japon, Luxembourg, Malte, Maurice, Mexico, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pérou, Pologne, Portugal, République de Corée, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Slovaquie, Slovénie, Suède et Suisse. Selon la même liste, des législations favorables à la compensation globale est à l'examen dans les pays suivants: Argentine, Chili, Pakistan et Seychelles. Source: http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html.

³ Cf., pour une analyse détaillée, UNIDROIT 2011, Etude LXXVIII C - Doc. 2, 1^{er} partie, et en particulier les p. 32 *et suiv.*

7. Les clauses de résiliation-compensation ont été utilisées fort utilement en tant qu'outil d'atténuation des risques dans un contexte bilatéral. Cependant, il est à craindre que, dans une période de tensions sur les marchés financiers, l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation pourrait augmenter le risque que les contreparties d'une institution financière en difficulté se dépêchent d'exercer leurs droits de résiliation et liquident leurs positions, aggravant de la sorte le risque systémique. Tout en soulignant l'utilité de la résiliation-compensation en général, les autorités de régulation ont envisagé qu'une brève suspension du mécanisme de la compensation pourrait être nécessaire dans certaines situations (notamment dans le cadre des régimes de résolution) touchant une institution financière, de façon à laisser à l'autorité de résolution le temps nécessaire pour décider s'il y a lieu de procéder – et selon quelles modalités – à la résolution ordonnée d'une institution financière en difficulté pour atténuer les risques de stabilité financière.

8. Le consensus réglementaire international émergent en matière d'interaction entre la résiliation-compensation et la résolution des défaillances bancaires est exposé dans les *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* du *Conseil de Stabilité Financière*⁴ qui fournissent des conseils sur la façon de concilier l'intervention réglementaire et les besoins des institutions financières et de leurs instances de réglementation de pouvoir invoquer l'applicabilité de la résiliation-compensation en matière de gestion et d'atténuation du risque. Cependant, cette nouvelle approche réglementaire en cours d'élaboration doit tenir compte d'un patchwork dans lequel les mécanismes juridiques pertinents intégrant la résiliation-compensation ne sont pas compatibles ou comparables d'un pays à l'autre. Par conséquent, le rapprochement, sensible, d'une part des mesures réglementaires telles que les moratoires sur la résiliation ou les transferts de portefeuille et, d'autre part, le cadre juridique essentiel en matière d'insolvabilité et en matière commerciale peut échouer dans certains cas. En particulier, les moratoires pourraient produire de meilleurs résultats au niveau transnational

⁴ Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, section 4, et en particulier le para. 4.3 (en anglais)

sur la base de principes juridiques harmonisés. De la même façon, les incertitudes juridiques qui surgissent dans le contexte de transferts d'actifs à des "banques relais" nationales ou étrangères peuvent être plus efficacement atténuées si l'on dispose d'une vision internationale plus cohérente des législations sous-jacentes en matière d'insolvabilité et de droit commercial. Cette situation milite en faveur d'un cadre harmonisé et rationalisé concernant la résiliation-compensation auquel les participants du marché et les autorités de réglementation puissent se référer quel que soit le marché financier ⁵.

9. Des premiers pas ont déjà été faits dans le sens d'un consensus international sur les fondements juridiques de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation. La Convention de Genève sur les titres prévoit un cadre optionnel pour la protection des opérations de garantie. Cette protection s'étend aux clauses de résiliation-compensation à condition qu'elles soient conclues dans le cadre d'une opération de garantie. La Convention contient donc une définition de la résiliation-compensation et une règle clé sur l'applicabilité ⁶.

10. En outre, les travaux d'autres organisations internationales reconnaissent également la résiliation-compensation. En particulier, le Guide législatif de la CNUDCI sur le droit de l'insolvabilité mentionne l'applicabilité de la résiliation-compensation comme étant un élément à prendre en considération dans la conception d'une loi sur l'insolvabilité, et préconise que la résiliation-compensation des contrats soit permise dans le cadre de la procédure d'insolvabilité applicable ⁷. En outre, les Etats membres de l'Union européenne ont mis en œuvre un cadre juridique partiellement harmonisé pour les clauses de résiliation-compensation ⁸.

⁵ Cf., pour une analyse détaillée, UNIDROIT 2011, Etude LXXVIII C - Doc. 2, 2^e partie, et en particulier les pp. 68 *et suiv.*

⁶ Convention d'UNIDROIT sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés, adoptée à Genève le 9 octobre 2009, en particulier l'article 31(3)(j), et l'article 33(3).

⁷ CNUDCI, 2004, Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, Recommandations 7g) et 101-107.

⁸ Cf. UNIDROIT 2011, Etude LXXVIII C - Doc. 2, p. 24-25 (*en anglais*) pour une brève description des différentes règles.

11. Les présents Principes ont pour objet de fournir des conseils détaillés aux législateurs nationaux des Etats adoptants qui souhaitent modifier ou introduire une législation nationale sur le fonctionnement de la résiliation-compensation. Les Principes sont conçus pour améliorer l'applicabilité de la résiliation-compensation, notamment dans les situations transnationales, en vue de fournir une base solide, en termes de droit commercial et de droit de l'insolvabilité, en matière de gestion et d'atténuation des risques par les institutions financières et d'application des politiques réglementaires dans le contexte international. Les Principes s'adressent au législateur et aux décideurs dans les Etats adoptants. Ils ne sont pas destinés à être choisis par des parties privées pour régir une clause de résiliation compensation.

12. Il y a plusieurs situations dans lesquelles le droit d'un Etat qui a adopté les Principes peut régir la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation. Habituellement, les tribunaux d'un Etat adoptant pourraient appliquer leur propre droit en tant que loi du for, en particulier dans des procédures d'insolvabilité ouvertes en vertu de son droit. En outre, la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation donnée par les Principes pourrait s'appliquer même dans des procédures menées en vertu de la loi d'un Etat autre qu'un Etat adoptant. Cela peut être le cas, par exemple, lorsqu'une règle de droit international privé ou la loi de l'insolvabilité internationale du for conduit à l'application de la loi d'un Etat adoptant, ou lorsque les parties ont choisi la loi d'un Etat adoptant et que le choix de la loi est confirmé par le tribunal compétent. Toutefois, les Principes n'essaient pas de proposer de telles règles pour déterminer la loi applicable.

13. Les Etats adoptants sont libres de choisir n'importe quelle méthode appropriée pour mettre en œuvre les Principes, qu'il s'agisse de l'adoption d'une législation spécifique, de l'application des principes généraux du droit ou de la suppression des restrictions à l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation dans le contexte des procédures d'insolvabilité. Les Etats adoptants sont également libres d'étendre leur protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation au-delà du champ minimal d'harmonisation tel que prévu dans les Principes et peuvent également, à cet égard, choisir l'une des méthodes visées dans la phrase précédente (voir *infra*, paragraphe 16).

PRINCIPE 1***Champ d'application des Principes***

(1) Les présents Principes traitent de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation conclues par des parties éligibles en ce qui concerne des obligations éligibles.

(2) Sauf indication explicite contraire dans les présents Principes, l'expression "mise en œuvre" couvre la création, la validité, l'applicabilité, l'opposabilité aux tiers et la recevabilité en tant que preuve d'une clause de résiliation-compensation.

Explications et commentaires

14. Pour la détermination du champ d'application des Principes, le *Principe 1(1)* fait référence à trois termes principaux dont le sens et le contenu sont définis dans d'autres dispositions des Principes: "clause de résiliation-compensation" (*Principe 2*), "partie éligible" (*Principe 3(1)*) et "obligation éligible" (*Principe 4(1)*).

15. Dans le champ d'application ainsi défini, les Principes suivent une approche large et fonctionnelle concernant les divers aspects de la prise d'effet d'une clause de résiliation-compensation, comme cela ressort de la portée large de l'expression "mise en œuvre" définie au *Principe 1(2)*. Tous les aspects, allant de la création et de la validité, à l'opposabilité aux tiers, la recevabilité en tant que preuve ou l'applicabilité en particulier en matière d'insolvabilité, sont couverts par les Principes. Lorsque les Principes visent à garantir l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, cela concerne tous les aspects que l'on peut résumer comme étant la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation. Les termes "mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation" sont par conséquent utilisés tout au long des Principes comme une référence fonctionnelle et abrégée aux divers aspects décrits plus haut et évitent de devoir se référer aux termes plus spécifiques qui ne sont pas nécessairement définis avec suffisamment de précision dans un contexte international.

16. En ce qui concerne les limites du champ d'application des Principes, il convient de noter que les Principes proposent un champ minimal d'harmonisation, dans le cadre duquel l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation devrait être assurée, alors qu'ils reconnaissent, sans exclure une harmonisation plus ample, qu'au-delà de ce champ minimum, chaque Etat qui met en œuvre les Principes peut considérer l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation comme une question relevant de sa politique générale. Les Principes n'imposent pas un champ maximal d'harmonisation et, par conséquent, n'empêchent ni ne restreignent un Etat adoptant d'avoir un cadre juridique (que ce soit par voie législative ou autre) qui aille au-delà des Principes dans la reconnaissance des clauses de résiliation-compensation et la protection de leur mise en œuvre.

17. Compte tenu du paragraphe précédent, les Principes permettent une certaine marge d'appréciation (voir *Principe 4(2)*) pour déterminer la portée d'une législation spécifique sur la compensation ou l'application d'autres règles générales protégeant la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation au-delà du champ minimal d'harmonisation suggéré par les Principes. Parmi les facteurs que chaque Etat adoptant voudra peut-être prendre en considération dans l'exercice de son pouvoir discrétionnaire, on notera notamment:

- l'importance de la protection contre le risque systémique et la pertinence pour le fonctionnement des marchés respectifs de l'utilisation de clauses de résiliation-compensation comme un instrument de gestion du risque de contrepartie;
- la relation entre la résiliation-compensation et le système des priorités en matière d'insolvabilité dans l'Etat qui met en œuvre les Principes en général;
- la nécessité de prévisibilité des résultats et de certitude dans les transactions commerciales;
- le principe général selon lequel la loi ne devrait pas traiter des situations similaires de façon différente sans justification ainsi que les principes spécifiques contre la discrimination entre créanciers nationaux et étrangers en

matière d'insolvabilité (voir la Loi type de la CNUDCI sur l'insolvabilité internationale, art. 13); et

- si ce pouvoir discrétionnaire est exercé aux fins de l'application de tout ou une partie seulement des dispositions des Principes, ou pour leur application en général ou dans des situations en dehors de la seule insolvabilité.

18. Les Principes laissent aux Etats adoptants le soin d'examiner l'opportunité d'étendre le champ d'application de leurs lois et règlements protégeant l'application d'une clause de résiliation-compensation à toutes parties ou obligations spécifiques au-delà du champ minimal d'harmonisation dans le cadre des Principes. De même, les Principes ne fournissent d'orientations aux législateurs nationaux qu'en ce qui concerne la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation relevant de la définition du *Principe 2*. Cela ne comprend pas certaines autres clauses qui sont souvent incluses dans les accords-cadres par rapport à une clause de résiliation-compensation, mais qui ne font pas à proprement parler partie de celle-ci (voir *infra*, les paragraphes 41 et 43).

PRINCIPE 2

Définition de la "clause de résiliation-compensation"

On entend par "clause de résiliation-compensation" une clause contractuelle sur la base de laquelle, à la survenance d'un événement prédéfini dans la clause concernant une partie au contrat, les obligations des parties l'une à l'égard de l'autre qui sont couvertes par la clause, qu'elles soient ou non exigibles à ce moment, sont, de façon automatique ou par choix d'une partie, réduites à, ou remplacées par, une obligation nette unique, que ce soit par novation, résiliation ou d'une autre façon, représentant la valeur globale des obligations combinées, qui est alors exigible d'une partie à l'autre partie.

Considérations essentielles concernant cette définition

- La définition de résiliation-compensation devrait être large pour englober différents types de clauses qui aboutissent à un résultat identique du point de vue fonctionnel.
- Elle devrait être neutre en ce qui concerne les diverses méthodes juridiques existantes dans le but de parvenir à un résultat susceptible d'exister dans différents pays et dans différents contrats de marché standard.
- La définition devrait exclusivement se rapporter à la résiliation-compensation contractuelle, y compris la compensation bilatérale dans le contexte des systèmes centraux de compensation. Elle ne traite pas de la résiliation-compensation dont les résultats sont obtenus par le jeu de dispositions légales, ni de la compensation véritablement multilatérale.

Explications et commentaires

“Résiliation-compensation”

19. La résiliation-compensation est décrite plus efficacement en termes fonctionnels, c'est-à-dire par rapport à un résultat. Concrètement, le procédé est le suivant. Un ensemble de transactions avec des obligations réciproques entre les parties est couvert contractuellement par une clause de compensation. A la survenance d'un événement prédéfini, toutes les obligations non exécutées couvertes par la clause de compensation cessent d'être traités individuellement et leur valeur cumulée est calculée de façon à former une unique obligation de paiement net. Cette obligation est due par la partie qui est “hors du cours” à la partie qui est “dans le cours”. Cette obligation reste la seule obligation (qui, selon les termes de la clause pertinente, peut inclure des frais accessoires, des coûts ou autres débours) à régler et est généralement exigible peu après avoir été déterminée.

“Clause contractuelle”

20. Cette définition couvre la résiliation-compensation contractuelle, par opposition aux règles légales qui peuvent se traduire par un résultat identique ou similaire.

21. En pratique, une clause permettant une résiliation-compensation entre les parties peut soit être incluse dans un document-cadre standard, soit faire partie d'un contrat-cadre personnalisé, soit être un contrat entièrement autonome. Les Principes renvoient donc à l'expression “clause de résiliation-compensation”, plutôt qu'à celle d'“accord” ou de “contrat”, de façon à englober ces diverses possibilités. Cependant, l'expression “clause de résiliation-compensation” couvre uniquement les parties d'un accord qui mettent effectivement en œuvre le mécanisme de résiliation-compensation proprement dit, et rien d'autre. Les définitions, calendriers et annexes dont les parties à l'accord peuvent avoir convenu sont couverts uniquement dans la mesure où leur contenu est nécessaire au bon fonctionnement du mécanisme de résiliation-compensation. Par exemple, certaines clauses (clauses de forfait, périodes d'attente) qui sont souvent utilisées concernant les clauses de résiliation-compensation ne sont pas couvertes par les Principes (voir *infra* les paragraphes 41 et 43).

22. Lorsque les modalités de la compensation avec déchéance du terme résultent d'une combinaison de dispositions légales et de dispositions contractuelles (par ex., le droit de résiliation est légal, tandis que l'anticipation d'exigibilité, l'évaluation et le cumul sont convenus par contrat), ces Principes couvrent exclusivement la partie contractuelle. Dans la mesure où les parties ont invoqué l'application des règles légales, la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation en vertu de ces règles légales ne relève pas d'une question de l'exécution de l'accord contractuel mais serait couverte par le champ d'application des Principes.

23. Les règles internes des systèmes de compensation, de règlement et de paiement, ainsi que les contreparties centrales sont également prises en compte par cette définition. Bien qu'elles soient généralement approuvées par l'autorité de réglementation compétente, la nature de la relation entre le

système et ses participants relève, ou en tout état de cause est traité par cet instrument comme relevant, du droit commercial (accord d'adhésion, statuts) pour ce qui est du traitement des actifs à régler dans le système. Ainsi, la mise en œuvre de la résiliation-compensation prend effet “sur la base” d'une disposition contractuelle comme envisagé par cette définition.

24. La définition couvre également les dispositions contractuelles qui ne figurent pas dans les clauses d'un contrat unique, mais dans plusieurs accords interconnectés, en particulier des accords cadre parapluie (dans la mesure où les obligations sous-jacentes couvertes par les divers accords cadre sont des obligations éligibles en vertu du *Principe 4*)(voir *infra*, paragraphe 81).

“Obligations des parties l'une à l'égard de l'autre”

25. Les transactions conclues entre deux parties peuvent être réglées soit de manière bilatérale, entre les parties elles-mêmes, soit avec une entité centrale qui s'interpose entre les parties. La résiliation-compensation est *également importante* dans un cas comme dans l'autre.

26. Le règlement bilatéral entre les parties constitue le cas standard et est couvert par les Principes.

27. Les Principes couvrent aussi les mécanismes de “compensation centrale” qui reposent aussi en dernière instance sur des relations bilatérales. La compensation centrale est utilisée en tant qu'expression collective pour les fonctionnalités des contreparties centrales, les systèmes de paiement net et certains systèmes de compensation et de règlement. La compensation centrale s'applique en vertu d'accords contractuels entre les participants du marché ou en tant qu'obligation légale. L'accord vise habituellement à interposer une entité centrale entre les parties à chaque transaction conclue entre les membres d'un système de compensation, de manière à ce que l'entité centrale devienne “un acheteur face à tout vendeur, et un vendeur pour chaque acheteur”. En d'autres termes, les obligations bilatérales de règlement qui existent entre les participants du système sont entièrement remplacées par les obligations bilatérales entre chaque participant et l'entité de compensation centrale. En

conséquence, l'exposition nette au risque est calculée sur une base bilatérale, de sorte que l'exposition de chaque participant existe exclusivement par rapport à l'entité centrale. Ainsi, étant donné que, d'un point de vue juridique, la compensation centrale se réduit à des relations strictement bilatérales, les considérations concernant la compensation bilatérale avec déchéance du terme s'appliquent généralement à la compensation centrale. Cela s'applique tant dans le cas de l'insolvabilité des participants et du système qu'en dehors de ce cas. Par conséquent, la sécurité juridique exige également que la conversion des relations contractuelles d'origine entre les participants à la compensation centrale en relations bilatérales entre chaque participant et l'entité de compensation centrale soit à l'épreuve de l'insolvabilité.

28. La résiliation-compensation réellement multilatérale n'est pas aussi habituelle que la compensation bilatérale. En vertu d'un mécanisme de résiliation-compensation multilatérale, plus de deux parties calculent leur exposition mutuelle sur une base multilatérale, employant des fonctionnalités similaires à celles utilisées dans la résiliation-compensation. Un mécanisme conceptuellement similaire à la compensation multilatérale est parfois utilisé comme outil pour circonscrire l'exposition d'un participant du marché vis-à-vis de plusieurs autres participants du marché, généralement une banque gérant son exposition au risque en vertu d'une clause unique de compensation par rapport à plusieurs entités appartenant au même groupe de sociétés (ainsi, cette forme de compensation est également appelée "compensation inter-affiliées"). La reconnaissance par le droit applicable sur l'insolvabilité d'une clause de compensation multilatérale dépend en partie de la capacité de la loi à gérer l'absence de réciprocité des obligations pertinentes ou de la reconnaissance de la "réciprocité" créée par des garanties croisées, des contrats de garanties croisées ou des accords similaires. La résiliation-compensation véritablement multilatérale *n'entre pas* dans la définition du *Principe 2*.

"Survenance d'un événement prédéfini dans la clause"

29. L'événement qui déclenche l'application de la clause de compensation (la survenance de l'événement qui est "prédéfini

dans la clause”) est couramment désigné dans les documents pertinents comme l’“événement de résiliation”, l’“événement de réalisation”, l’“événement spécifié” ou “l’événement de défaut”. La résiliation-compensation peut survenir à la fois dans des situations dans lesquelles les deux parties sont solvables et en cas d’insolvabilité de l’une ou l’autre des parties, étant donné qu’il appartient aux parties à la clause de compensation de déterminer elles-mêmes les circonstances de déclenchement du mécanisme. Cet événement peut être, par exemple, l’incapacité de l’une des parties à honorer une ou plusieurs de ses obligations, ou son dépôt de bilan, la désignation d’un administrateur public ou toute intervention similaire des autorités publiques, ou l’ouverture d’une procédure d’insolvabilité ou d’une procédure d’administration ou de restructuration. Souvent, les parties concordent par ailleurs d’inclure d’autres événements externes susceptibles d’entraîner la résiliation, telles que l’impossibilité objective d’exécuter une obligation en vertu de l’une des opérations en raison de circonstances allant au-delà du contrôle d’une partie, ou la baisse du ratio de crédit de l’une des parties suite à sa fusion avec une autre entreprise.

30. Il convient de noter que l’événement déclenchant la résiliation peut être déterminé, dans certains pays, en vertu de la législation pertinente proprement dite. En particulier, l’insolvabilité de l’une des parties peut conduire à la résiliation de toutes les transactions de plein droit. Les parties peuvent compléter cette conséquence légale de l’événement de résiliation par des règles contractuelles supplémentaires prévoyant d’autres éléments nécessaires à la mise en œuvre de la résiliation-compensation (voir *infra* le paragraphe 22). De tels accords sont de la même façon couverts par la présente définition.

“Réduites à, ou remplacées par, une obligation nette unique”

31. On entend généralement par “mécanisme de résiliation-compensation” un mécanisme résultant en une unique obligation de paiement due par la partie “hors du cours” à la partie “dans le cours”. Toutefois, ce résultat peut être obtenu au moyen de différentes étapes fonctionnelles, qui peuvent être fondées sur un certain nombre de concepts juridiques différents.

32. Un mécanisme de compensation implique généralement plusieurs ou la totalité des étapes suivantes: (i) résiliation des transactions, (ii) exigibilité anticipée d'obligations, (iii) évaluation des transactions et, (iv) cumul, pour aboutir à un montant net global. L'ordre de résiliation, d'éligibilité anticipée, de cumul et d'évaluation peut varier en fonction des clauses de compensation proprement dites. Toutes les clauses de compensation ne nécessitent pas de mettre en œuvre l'ensemble de ces étapes pour aboutir au résultat fonctionnel de la résiliation-compensation. La nécessité et le recours à tel ou tel élément dépendent davantage de la conception de la clause en question et des limites fixées par le droit applicable. Exemples:

- Résiliation de chaque transaction; évaluation de chaque obligation; cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net.
- Exigibilité anticipée de chaque transaction, évaluation de chaque obligation, cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net.
- Résiliation de chaque transaction; évaluation de chaque obligation; cumul de toutes les valeurs pour former une seule et même obligation de paiement net; exigibilité anticipée de l'obligation nette.
- Résiliation de chaque transaction; évaluation de chaque obligation; création d'une nouvelle obligation de paiement (immédiatement due et payable) représentant la valeur globale.
- Etc.

33. Ces étapes opérationnelles décrivent simplement ce qui se passe concrètement. La clause de résiliation-compensation en question combinée au droit applicable doit prévoir les concepts juridiques nécessaires, étant donné que le résultat (une seule et même obligation de paiement net) est avant toute chose de nature juridique. Les concepts juridiques et la terminologie sous-tendant ces étapes diffèrent, selon la conception de la clause de compensation et du droit qui lui est applicable.

34. La résiliation est un terme utilisé pour exprimer de façon fonctionnelle qu'il est mis fin aux transactions en cours correspondantes. Les droits nationaux obtiennent ce résultat par

des mécanismes juridiques dits annulation, déchéance du terme, rescision, résiliation etc.

35. L'exigibilité anticipée est un terme utilisé pour exprimer le concept selon lequel une obligation devient due et payable avant la date convenue contractuellement; il peut y avoir d'autres concepts et termes juridiques pour parvenir à un résultat fonctionnel identique tel que le remplacement de l'obligation d'origine non échue par une nouvelle obligation (“novation”). Il convient de noter que si la technique de la novation est couverte par les Principes comme étant l'une des méthodes à utiliser pour remplacer les obligations d'origine par une obligation nette unique en vertu de la clause de résiliation-compensation, le type de transaction communément appelée “compensation de règlements” (“*novation netting*” ou “*settlement netting*”) n'est pas traités par les Principes. ‘Transformation’ est un autre terme qui pourrait être utilisé dans ce contexte.

36. L'élément de cumul abroge tous les transactions pertinentes ou la valeur qui en résulte de manière à créer une seule et même obligation. C'est fonctionnellement la même chose que la compensation de toutes les obligations exigibles au sens classique. Le concept de novation (à savoir l'accord entre les parties en vertu duquel après la résiliation de toutes les transactions en cours une nouvelle obligation naît représentant la valeur cumulée correspondante) permet également d'obtenir l'effet de cumul.

37. L'évaluation des transactions résiliées ou la relation contractuelle dans son ensemble (cumulée) vise généralement à établir une compensation pour la partie qui était “dans le cours”. Cela signifie que l'obligation nette unique vise à représenter la valeur des obligations combinées qui étaient couvertes par la clause de résiliation-compensation. Si les obligations d'origine peuvent inclure des obligations concernant le paiement d'une somme d'argent ou toute autre forme d'exécution (comme la remise de titres ou de matières premières), l'obligation nette unique doit représenter la “valeur des obligations combinées” comme une obligation pour le paiement d'une somme d'argent ou avoir une valeur monétaire.

38. Les Principes ne posent pas d'exigences spécifiques concernant la procédure d'évaluation. L'évaluation est

généralement (mais pas nécessairement) effectuée par la partie non défaillante en vertu d'un mécanisme qui a été prédéfini dans l'accord. Les parties sont libres de définir les mécanismes d'évaluation et peuvent utiliser des concepts tels que la valeur de remplacement ou la valeur marchande ou toute autre méthode mutuellement acceptée permettant de recourir à un processus d'évaluation.

39. En ce qui concerne le résultat de l'évaluation, le *Principe 2* exige que l'obligation nette qui en résulte représente "la valeur globale des obligations combinées". La définition du terme "clauses de résiliation-compensation" ne prévoit pas de critères spécifiques supplémentaires et les Etats adoptants conservent une certaine marge d'appréciation quant aux conditions précises auxquelles le mécanisme d'évaluation devrait répondre afin de satisfaire à cette exigence. Certains systèmes juridiques exigent par exemple un processus raisonnable du point de vue commercial pour l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation. Toutefois, les Etats adoptants qui n'appliquent pas actuellement une telle exigence pour déterminer si l'obligation nette qui en résulte peut être considérée comme représentant la valeur des obligations combinées ne sont pas obligés par les Principes d'introduire un tel critère. En outre, les Etats adoptants restent évidemment libres de reconnaître l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, même si elles ne sont pas couvertes par la définition du *Principe 2*.

"Payable par une partie à l'autre partie"

40. Lorsque la résiliation-compensation survient dans le cadre de l'insolvabilité de l'une des parties, et que le montant net est positif pour l'autre partie, cette partie est payée sur la masse de l'insolvabilité et il est donc possible qu'elle ne recouvre pas tout ou partie de sa créance, si celle-ci n'est pas garantie. Dans le montant de cette somme nette, la position de la partie solvable vis-à-vis de la masse insolvable n'est pas supérieure à celle de toute autre partie: elle doit être garantie afin d'en assurer le paiement et les mêmes exigences s'appliquent concernant la preuve nécessaire de la créance. Lorsque le montant net est positif en faveur de l'autre partie, en règle générale la partie solvable doit payer la masse de l'insolvabilité.

41. Toutefois, les parties peuvent avoir convenu d'une clause qui permet à une partie non défaillante qui est en “hors du cours” de refuser le paiement à la partie défaillante (“clause de forfait”). De telles clauses peuvent avoir des justifications diverses, par exemple, que la partie défaillante ne doit pas tirer avantage de son propre défaut. Toutefois, ces clauses ne sont pas permises dans tous les pays et en raison de leur effet potentiel sur la stabilité systémique et pour des raisons de traitement égal des créanciers. Il existe un débat au niveau réglementaire sur la question de leur validité en cas d'insolvabilité de la banque défaillante. Afin de tirer parti de la résiliation-compensation aux fins du calcul du capital requis en vertu des normes en matière d'adéquation des fonds propres réglementaires du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, les parties ne peuvent pas invoquer une clause de forfait⁹. Il s'agit d'une décision réglementaire et politique sur laquelle les Principes ne se prononcent pas position. Les clauses de forfait ne sont pas immédiatement liées à l'opposabilité des clauses de résiliation-compensation, puisqu'elles n'affectent pas les étapes de la résiliation, l'anticipation d'exigibilité, l'évaluation et le cumul en vertu d'une clause de résiliation-compensation telle que définie au *Principe 2*. Ces clauses de forfait constituent au contraire une sorte de disposition qui affecte seulement l'exigibilité des obligations visées par la clause de résiliation-compensation ou de l'obligation nette unique résultant de sa mise en œuvre. Ainsi, lorsque les parties ont conclu un accord cadre qui contient une clause de résiliation-compensation et une clause de forfait, cette dernière ne relève pas du champ d'application des Principes, mais la protection de la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation en tant que telle en vertu des Principes n'est pas affectée.

“De façon automatique ou par choix d'une partie”

42. En fonction de l'accord contractuel considéré, la résiliation-compensation survient soit automatiquement, en

⁹ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework* (2006) Annexe 4 para. 96(iii), disponible (en anglais seulement) à la page <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

application de l'accord contractuel (la "résiliation automatique", qui n'est pas autorisée dans un certain nombre de pays), soit à la discrétion de la partie qui n'est pas à l'origine de l'événement prédéfini. Les clauses de résiliation-compensation ayant recours soit à la résiliation volontaire, soit à la résiliation automatique sont couvertes par les Principes.

43. La mesure dans laquelle la partie non défaillante devrait exercer son droit de résiliation dans un certain laps de temps ou disposerait d'un temps indéterminé fait actuellement l'objet de discussion parmi les participants du marché et les autorités de réglementation, notamment lorsque la partie défaillante fait l'objet d'une procédure de résolution ou d'insolvabilité. Une préoccupation est qu'une partie non défaillante qui est "hors du cours" puisse, en vertu des dispositions de l'accord cadre, ne pas effectuer de paiement à la partie défaillante après le défaut même si la partie non défaillante s'abstient de résilier le contrat et d'exercer la compensation. Ainsi, la partie non défaillante peut éviter – de par son inaction en s'abstenant d'exercer ses droits en vertu de la clause de résiliation-compensation – de devoir s'acquitter de ses obligations envers la partie défaillante. Plusieurs tribunaux différents saisis dans des procédures récentes d'insolvabilité transfrontalière de grandes institutions financières se sont prononcées de façon différente à cet égard. Les Principes ne prennent pas position sur ces questions. La question de savoir s'il faut imposer ou non une limite à l'exercice du droit de résiliation et de compensation est considérée comme une question de politique gouvernementale de l'Etat adoptant. De même, toute suspension des obligations de paiement de la partie non défaillante après la survenance d'un cas de résiliation, mais avant la résiliation elle-même, ne porte pas atteinte à la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation telle que définie au *Principe 2* et constitue donc une question non traitée par les Principes.

PRINCIPE 3
Définition de “partie éligible”
et notions connexes

(1) On entend par “partie éligible” toute personne ou entité autre qu’une personne physique agissant principalement dans un but personnel, familial ou domestique, ainsi qu’une société de personnes, une association non constituée en société ou un autre groupe de personnes.

(2) On entend par “participant qualifié à un marché financier”:

a) une banque, une entreprise d’investissement, un teneur de marché professionnel d’instruments financiers ou tout autre établissement financier qui (dans chaque cas) est soumis à réglementation ou surveillance prudentielle;

b) une entreprise d’assurance ou de réassurance;

c) un organisme de placement collectif ou un fonds d’investissement;

d) une contrepartie centrale ou un système de paiement, de compensation ou de règlement-livraison, ou l’opérateur d’un tel système qui (dans chaque cas) est soumis à réglementation, contrôle ou surveillance prudentielle; ou

e) une société ou une autre entité qui, selon des critères déterminés par l’Etat adoptant, est agréée ou contrôlée en tant que participant important, sur les marchés de l’Etat adoptant, à des contrats donnant lieu à des obligations éligibles.

(3) On entend par “autorité publique”:

a) une entité gouvernementale ou une autre entité publique;

b) une banque centrale; ou

c) la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international ou toute entité similaire.

Considérations essentielles concernant cette définition

- La définition de “partie éligible” détermine et limite le champ d'application des Principes, parallèlement à la définition de “obligation éligible”. Par conséquent, l'application des Principes à une relation juridique entre deux parties dépend de l'éligibilité des deux parties, et du caractère de “obligation éligible” de la relation juridique qui les lie.
- Le champ minimal d'harmonisation suggéré par les Principes reflète différents types de risques qui sont pertinents dans les différentes situations dans lesquelles des clauses de résiliation-compensation peuvent s'appliquer. Les différentes catégories de parties éligibles, telles que définies au *Principe 3*, constituent le facteur principal de cette distinction telle qu'elle est appliquée dans le cadre du principe d'harmonisation minimale des Principes.
- Le *Principe 3* contient des définitions distinctes pour les deux sous-groupes de parties éligibles qui impliquent un risque accru. Le *paragraphe (2)* concerne le “participant qualifié à un marché financier”, à savoir, les parties pour lesquelles l'applicabilité ou la non applicabilité des clauses de résiliation-compensation peut donner lieu à des questions de risque systémique; le *paragraphe (3)* couvre les “autorités publiques”, où l'applicabilité ou la non applicabilité des clauses de résiliation-compensation peut influencer sur des questions d'intérêt public au sens général, risque systémique ou autre. Dans le cadre du principe d'harmonisation minimale suivi par les Principes (voir *Principe 4(1)*), le champ d'application des Principes exige qu'au moins l'une des parties au contrat d'où découlent les obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation appartienne à l'un de ces sous-groupes.

- En dehors de ces sous-groupes, l’expression “parties éligibles” est le critère général pour déterminer le champ d’application personnel des Principes. Elle est définie de manière large et globale, mais reconnaît la nécessité de protéger les personnes physiques agissant principalement dans un but personnel, familial ou domestique.
- Les Etats adoptants sont libres d’étendre le champ d’application personnel des Principes au-delà du champ minimal d’harmonisation suggéré par les Principes; cette possibilité est traitée plus en détail dans le commentaire au *Principe 4*, voir *infra*, paragraphes 56 *et seq.*

Explications et commentaires

Paragraphe (1) – “Partie éligible”

44. L’expression “partie éligible” est définie dans les termes les plus larges possible, reflétant ainsi le raisonnement selon lequel il est très difficile de classer correctement les différents types d’acteurs qui pourraient utiliser les clauses de résiliation-compensation sur les marchés financiers ou autres.

45. Le champ d’application personnel des Principes couvre à la fois les parties ayant personnalité juridique et d’autres entités y compris les trusts, les sociétés de personnes, les associations non constituées en société ou d’autres groupes de personnes, ces derniers étant expressément visés au *paragraphe (1)*. Toutes les personnes morales sont couvertes par la définition du *paragraphe (1)* et ainsi, reflétant le concept systématique général des *Principes 3 et 4*, les “participants qualifiés un marché financier” et les “autorités publiques” tels que définis aux *paragraphes (2) et (3)* sont, comme les sous-groupes de “parties éligibles”, également toujours couverts par le *paragraphe (1)*.

46. La seule exception prévue au *paragraphe (1)* concerne les personnes physiques agissant principalement dans un but de personnel, familial ou domestique. Cette exception reflète les préoccupations de nombreux systèmes juridiques concernant la protection spécifique des consommateurs par rapport à la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation. Etant donné que la portée de la catégorie juridique des “consommateurs”

varie selon les différents systèmes juridiques, le texte du *Principe 3* évite de façon intentionnelle l'utilisation de ce terme et la portée de l'exception est définie en termes fonctionnels par référence aux objectifs principaux de la transaction pertinente.

47. Il convient de noter que, en vertu de l'approche minimale d'harmonisation suggérée par les Principes, il ne suffit pas que les deux parties soient des parties éligibles. Une partie au moins à la clause de résiliation-compensation doit être un participant qualifié un marché financier ou une autorité publique tels que définis aux *paragraphes (2) et (3)*. D'un autre côté, le *Principe 4(2)* permet aux Etats adoptants d'étendre la portée de leur protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation au-delà du champ minimal d'harmonisation suggéré par les Principes. Cela peut comprendre l'extension du champ d'application personnel aux situations dans lesquelles aucune partie à la clause de résiliation-compensation n'est un participant qualifié à un marché financier ou une autorité publique tels que définis aux *paragraphes (2) et (3)*, ou même à des parties non couvertes par le *paragraphe (1)* – voir le commentaire au *Principe 4, infra*, paragraphes 82 *et seq.*

Paragraphe (2) – “Participant qualifié à un marché financier”

48. Les termes “participant qualifié un marché financier” couvrent toutes les parties actives sur les marchés financiers pour lesquelles l'inapplicabilité d'une clause de résiliation-compensation pourrait non seulement soulever des préoccupations relatives à la gestion du risque de crédit, mais également des questions de risque systémique.

49. Dans un souci de sécurité juridique quant au champ d'application personnel des Principes, la définition du *paragraphe (2)* n'est pas fondée sur une référence directe à une exigence de risque systémique, mais contient plutôt, aux *alinéas a) à d)*, une énumération de certaines parties qui sont définies comme étant couvertes par le terme “participant qualifié à un marché financier”.

50. *L'alinéa e)* introduit un élément d'appréciation de l'Etat adoptant dans la définition du terme “participant qualifié à un marché financier” en étendant la définition à des sociétés ou

autres entités qui, selon des critères déterminés par l'Etat adoptant, sont autorisées ou surveillées comme des acteurs importants sur les marchés de l'Etat adoptant en ce qui concerne les contrats donnant lieu à des obligations éligibles. Le but de cette disposition est d'inclure également certaines sociétés non financières dans le cadre de la notion de “participant qualifié à un marché financier” en vertu de la législation de chaque Etat adoptant. Le raisonnement est que, dans certains cas au moins, certaines parties participent aux marchés concernés et font usage des clauses de résiliation-compensation de manière équivalente aux entités financières et soulevant des questions analogues de risque systémique.

51. *L'alinéa e)* ne précise pas d'exigences quant aux conditions, modalités ou contenu de l'autorisation ou de la surveillance d'un tel participant important sur les marchés concernés. L'intention est plutôt de permettre aux Etats adoptants de prendre en compte les caractéristiques de leurs marchés nationaux pour déterminer quelles entités devraient être autorisées à profiter des clauses de résiliation-compensation. Tout comme les Etats adoptants sont libres d'étendre le champ d'application des Principes en vertu de leurs propres lois au-delà du champ minimal d'harmonisation proposé par les Principes par toute mesure, ils peuvent, vertu de *l'alinéa e)*, suivre à la fois une approche générale, autorisant des classes générales de parties comme étant éligibles pour la résiliation-compensation (en tant que “participants qualifiés un marché financier ” au sens de cette disposition), ou une approche spécifique à l'entité, en autorisant ou supervisant des entités individuelles. En outre, la décision de savoir si la surveillance continue est nécessaire ou si une autorisation - générale ou spécifique - est suffisante, est laissée à chaque Etat adoptant.

52. L'Etat adoptant peut utiliser différents critères pour décider d'inclure ou non certaines entités dans le cadre des parties visées par *l'alinéa e)*, comme, par exemple, la taille de la société ou de l'entité (mesurée par rapport aux actifs, revenus ou autre) ou l'ampleur de ses opérations sur les marchés concernés. L'établissement de tels critères uniformes dans les Principes pour tous les Etats ne serait pas opportun ni même faisable. Cependant, les critères retenus par l'Etat d'exécution doivent offrir toutes les garanties de sécurité juridique et de prévisibilité

aux contreparties, tout en assurant que les entités importantes ne sont pas exclues (voir *supra* le raisonnement général, paragraphe 17).

Paragraphe (3) – “Autorité publique”

53. Le *paragraphe (3)* couvre les “autorités publiques” comme un autre sous-groupe des parties éligibles. Le raisonnement sous-jacent est que, lorsque l'une des parties à une clause de résiliation-compensation est une autorité publique, l'applicabilité de la clause de résiliation-compensation est susceptible de soulever des questions d'intérêt public. Souvent, cet intérêt public pourrait se référer à des questions de risque systémique; une autre préoccupation spécifique pourrait être la question de savoir si les demandes de remboursement des fonds publics mis à la disposition d'un participant privé au marché peuvent être protégées en cas d'insolvabilité de ce dernier.

54. Le raisonnement spécifique susmentionné est particulièrement évident en ce qui concerne les types d'autorités publiques énumérés aux *alinéas b) et c)*, c'est-à-dire, les banques centrales, la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international ou toute entité similaire.

55. L'*alinéa a)* étend la définition du terme “autorité publique” à des entités gouvernementales ou autres entités publiques. Ces termes larges doivent être interprétés à la lumière des objectifs énoncés au *paragraphe (3)*, en prenant également en considération la nature des autres instances des autorités publiques visées aux *alinéas b) et c)*. Ainsi, le terme “entité publique” englobe, au moins dans certains cas et selon le cadre local de la législation de l'Etat adoptant, des entités privées qui fournissent des services publics. Toutefois, une participation publique mineure dans une entité ne serait pas nécessairement suffisante pour considérer cette entité comme une “entité publique”.

PRINCIPE 4
Définition de “obligation éligible”

(1) On entend par “obligation éligible”:

a) une obligation créée en vertu d’un contrat de l’un des types suivants, conclu entre parties éligibles dont l’une au moins est une autorité publique ou un participant qualifié à un marché financier:

i) “Instrument dérivé”, à savoir des options, des contrats à terme, des contrats à terme fermes, des contrats d’échange, des contrats financiers avec paiement d’un différentiel et toute autre opération concernant un actif sous-jacent ou de référence ou une valeur de référence qui fait, ou fera, l’objet de contrats récurrents sur les marchés dérivés;

ii) les pensions sur instruments financiers, les contrats de prêt de titres et toute autre opération de financement de titres, dans chaque cas relatifs à des titres, des instruments du marché monétaire ou des parts dans un organisme de placement collectif ou un fonds d’investissement;

iii) les contrats de garantie avec transfert de propriété relatifs à des obligations éligibles;

iv) les contrats de vente, d’achat ou de livraison:

a. de titres;

b. d’instruments du marché monétaire;

c. de parts dans un organisme de placement collectif ou un fonds d’investissement;

d. de devises de tout pays, territoire ou union monétaire;

e. d’or, d’argent, de platine, de palladium, ou d’autres métaux précieux;

b) une obligation d'une partie éligible (au moyen d'une sûreté ou en tant que débiteur principal) d'exécuter une obligation assumée par une autre personne qui est une obligation éligible en vertu de l'alinéa a);

c) une obligation nette unique déterminée en vertu d'une clause de résiliation-compensation conclue par les mêmes parties en ce qui concerne des obligations couvertes par les alinéas a) ou b).

(2) Un Etat adoptant peut décider d'élargir le champ d'application du paragraphe (1) a) de l'une ou des deux manières suivantes:

a) en prévoyant de l'étendre aux obligations créées en vertu de contrats conclus entre des parties dont aucune n'est une autorité publique ou un participant qualifié à un marché financier;

b) en prévoyant de l'étendre à des obligations qui ne sont pas limitées à celles énumérées au paragraphe (1);

sous réserve, dans chaque cas, des limites ou exceptions que l'Etat adoptant peut préciser.

Considérations essentielles concernant cette définition

- Si le *Principe 3* définit les notions de "partie éligible" et notions connexes qui sont pertinentes pour la détermination du champ d'application personnel, le *Principe 4* est la principale expression de l'approche minimale d'harmonisation proposée par les Principes. En vertu du *Principe 4(1)*, le champ d'application des Principes est limité aux obligations créées en vertu d'un contrat entre parties éligibles dont l'une au moins est une autorité publique ou un participant qualifié à un marché financier. Le *Principe 4(2)*, cependant, reconnaît que les Etats adoptants restent libres d'élargir la protection de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation au-delà du champ minimal d'harmonisation proposé par les Principes.

- La résiliation-compensation serait possible du point de vue des mécanismes purement juridiques impliqués pour toutes les relations contractuelles réciproques dont la valeur peut être exprimée en un montant de devises. Cependant, en cas de défaut de l'une des parties, la résiliation-compensation prévoit un traitement particulier de la partie non défaillante par rapport aux créanciers ordinaires de la partie insolvable. Par conséquent, en vertu de l'approche minimale d'harmonisation proposée par les Principes, il n'y a pas seulement de limites du champ d'application personnel des Principes visé au paragraphe précédent, mais le champ d'application matériel, à savoir la portée des obligations éligibles, est également restreint à certains types d'obligations. Dès lors, il faut qu'il y ait des éléments justifiant une relation contractuelle couverte par une clause de résiliation-compensation. Ces éléments sont au nombre de trois.
- *La relation unique*: les contrats conclus étant entendu que chacun en pratique affecte les autres, doivent être couverts. Le premier cas est la catégorie quasi “naturelle” des opérations qui implique directement une relation unique. Par exemple, les opérations de swap ou de pension sont conclues étant entendu que les droits et obligations réciproques (qui sont juridiquement distincts) au titre d'une opération unique ne peuvent être séparés par les parties et ne doivent pas être considérés séparément au cas où l'une des parties deviendrait insolvable (autrement dit, “les picorages” est interdit, c'est-à-dire qu'il n'est pas admis de choisir une seule branche de ces opérations à sa convenance). Pour une deuxième catégorie de cas, cette relation unique est plus vaste et créée contractuellement par les parties. Toutefois, étant donné que la résiliation-compensation donne lieu à un traitement spécial en cas d'insolvabilité, cette relation contractuelle unique ne peut être établie que lorsqu'il existe des raisons objectives de traiter collectivement une multitude de transactions. Le principal argument en l'espèce est qu'il est plus efficace pour les parties de contrôler et de gérer leur exposition réciproque au risque

sur la base d'une évaluation globale de toutes les transactions en cours entre eux.

- *Les changements rapides de valeur*: une deuxième justification pour appliquer la résiliation-compensation à certains des droits et obligations réciproques des parties réside dans le fait que la volatilité de la valeur de certaines opérations financières exposerait les parties à un risque de marché et de crédit considérable qu'elles auraient du mal à gérer si elles ne pouvaient mettre fin aux opérations en question à la survenance de l'un des événements de résiliation prédéfinis, afin de déterminer les gains et les pertes et de couvrir à nouveau leur portefeuille. Des changements rapides et significatifs dans la valeur du contrat peuvent exposer la partie non défaillante à de multiples contreparties anticipées et risques de marché qui ne peuvent plus être couverts de façon adéquate.
- *Risque systémique*: une troisième justification consiste dans le fait d'éviter le risque systémique. Cet élément procède en partie de la deuxième justification. Dans un contexte de détérioration des conditions de marché, il est important de conserver la capacité de mettre fin à des contrats et ainsi limiter les expositions pour se prémunir de la situation dans laquelle l'inexécution de ses obligations par l'une des parties entraîne de la même façon pour l'autre partie l'incapacité de s'acquitter de ses propres obligations vis-à-vis de tiers.

Explications et commentaires

Remarques d'ordre général sur le champ d'application et l'approche minimale d'harmonisation en vertu du Principe 4

56. En définissant les obligations éligibles, le *Principe 4* traite du champ d'application matériel des Principes. Il convient de noter que le *paragraphe (1)(a)*, en tant qu'élément central de la définition de l'expression "obligation éligible", contient une référence aux définitions du *Principe 3*. Par conséquent, pour être éligibles, les obligations ne doivent pas seulement appartenir à l'un des types d'obligations énumérés à l'*alinéa a), i) à iv)*, mais

le créancier et le débiteur de l'obligation doivent aussi être des parties éligibles telles que définies au *Principe 3*. En outre, l'un d'eux doit être une autorité publique ou un participant qualifié à un marché financier. En vertu des *alinéas b) et c)*, il existe des restrictions équivalentes du champ d'application personnel sur la base des références à l'obligation garantie (*alinéa b)*) ou aux obligations couvertes par les accords-cadres (*alinéa c)*), voir *infra*, paragraphes 80 *et seq.* La portée de la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation se limite aux situations dans lesquelles, au moins sur la base d'une qualification générale, l'applicabilité d'une clause de résiliation-compensation non seulement soulève des questions quant à la gestion individuelle du risque de crédit des parties concernées, mais concerne aussi des intérêts publics tels que, principalement, la protection contre le risque systémique sur les marchés financiers (voir *supra*, paragraphes 48 et 53).

57. En vertu du *Principe 4(2)* toutefois, les Etats adoptants peuvent, à leur discrétion, étendre le champ d'application de leur protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation à des situations allant au-delà du champ minimal d'harmonisation proposée en vertu des Principes, à la fois concernant le champ d'application personnel (partie éligible, *Principe 4(2)(a)*) et le champ d'application matériel (obligations éligibles, *Principe 4(2)(b)*). Voir *infra*, paragraphes 82 *et seq.*

Paragraphe (1) – “obligation éligible”

58. L'expression “obligation éligible” est définie au *paragraphe (1)* couvrant trois sous-groupes de types d'obligations. En premier lieu, l'*alinéa a)* couvre les obligations créées en vertu de certains types de contrats énumérés dans ce paragraphe. A cet égard, le terme “contrats” doit s'entendre au sens large, incluant également les contrats pouvant être qualifiés de “commerciaux”. Il est impossible de faire une distinction nette entre les contrats, d'une part, et les contrats commerciaux, d'autre part. Par exemple, les contrats à terme normalisés (*futures*) et de gré à gré (*forwards*) sont utilisés par les sociétés industrielles et commerciales pour se couvrir contre les fluctuations des prix des matières premières, etc. L'application de ces règles aux contrats conclus par des distributeurs d'énergie,

des compagnies aériennes et des entreprises similaires, à condition qu'ils remplissent les conditions relatives au champ d'application personnel des Principes, serait bénéfique, car celles-ci sont exposées à des risques de fluctuations des prix rapides analogues à celles que rencontrent les sociétés financières. A l'*alinéa b)*, la portée de l'expression "obligation éligible" s'étend aux obligations garantissant une autre obligation éligible et, à l'*alinéa c)*, aux obligations créées en vertu d'accords-cadres couvrant d'autres obligations éligibles.

Paragraphe (1)(a)(i) – Instruments dérivés

59. Le terme "instrument dérivé" couvre des contrats concernant un actif sous-jacent ou de référence ou une valeur de référence. La valeur de référence peut être un taux ou un indice, ou toute autre mesure de la valeur économique, ou un événement factuel. Sur les marchés actuels, la valeur de référence est généralement un taux, un rendement, un prix ou un indice se rapportant à des taux d'intérêt, des devises, des titres négociables, des instruments du marché monétaire, des matières premières, des métaux précieux, un risque de crédit, l'énergie, des émissions, des statistiques économiques ou monétaires, des données actuarielles ou autres données en matière d'assurance, des données météorologiques, des taux de fret à terme, la bande passante ou des biens. D'autres valeurs de référence sont néanmoins également envisageables. Indépendamment de la question de savoir si la transaction est conclue concernant un actif sous-jacent ou de référence ou une valeur de référence, le terme "instrument dérivé" exige que la transaction fasse, ou fera, l'objet de contrats récurrents sur les marchés dérivés. Ainsi, les transactions ponctuelles ne sont pas couvertes par le *paragraphe (1)(a)(i)*.

60. Les instruments dérivés remplissent généralement les deux critères (cf. les considérations essentielles, *infra*) d'appartenance à la liste des contrats. Premièrement, deux participants types du marché tels que les banques, les banques d'affaires, les fonds, les compagnies d'assurance, etc., considéreront généralement la multitude de leurs instruments dérivés ouverts les uns avec les autres comme une relation unique. Le contrôle et l'évaluation du

risque seront généralement réalisés par les parties de manière globale.

61. Les instruments dérivés remplissent également le deuxième critère, à savoir celui de l'exposition à un risque de marché et de crédit considérable. Ce sont souvent des opérations extrêmement volatiles avec des mouvements tarifaires rapides et significatifs. Les mouvements de prix rapides conjugués à des expositions de crédit de contrepartie et des volumes d'opération conséquents pourraient également accroître le danger de risque systémique.

62. Les marchés financiers subdivisent les contrats de dérivés en un certain nombre de catégories, notamment les options, les contrats à terme, les contrats à terme ferme, les contrats d'échange, les contrats financiers avec paiement d'un différentiel et leurs sous-catégories respectives. Les frontières entre ces catégories ne sont pas toujours nettement définies. De plus, la liste des catégories de dérivés ne peut jamais être exclusive, compte tenu de la nécessité de prévoir les évolutions de marché à venir et les différences de catégorisation. Par conséquent, le raisonnement sous-jacent est que les Principes s'appliquent à tous les dérivés couverts par la définition du *paragraphe (1)(a)(i)*, quelle que soit la catégorie que leur attribue la pratique du marché.

63. Selon les dispositions des contrats pertinents, les dérivés peuvent être réglés soit par livraison physique, soit en espèces. Ces deux règlements sont inclus dans le champ d'application des Principes.

64. Aux fins des Principes, peu importe que les contrats concernés soient conclus en bourse ou hors bourse, ou qu'ils soient réglés “de gré à gré” ou au moyen d'un mécanisme de compensation ou d'une contrepartie centrale (à noter que dans ces derniers cas, cela donne lieu à une clause bilatérale de résiliation-compensation entre l'entité centrale et le participant au système (*voir supra*, paragraphe 27).

Paragraphe (1)(a)(ii) – Opérations de financement de titres

65. Le *paragraphe (1)(a)(ii)* traite de trois méthodes de financement des titres: les pensions sur instruments financiers, les contrats de prêts de titres et toute autre opération de

financement de titres. Dans les trois cas, les opérations sont couvertes si elles ont été conclues relativement à des titres, des instruments du marché monétaire ou des parts dans un organisme de placement collectif ou un fonds d'investissement

66. Une pension sur instrument financier est une combinaison de deux processus simultanément convenus entre les mêmes parties: premièrement, la vente et le transfert en pleine propriété d'un actif (par ex., une obligation) et, deuxièmement, le rachat et le re-transfert subséquents du même actif à un prix légèrement plus élevé. Ce type d'accord est habituellement motivé par des besoins de trésorerie, c'est-à-dire que, en termes fonctionnels, il a le même effet qu'un prêt d'argent garanti. Le coût de financement (qui se traduit, dans le cadre d'un contrat de prêt, par le versement d'intérêts) est ici exprimé par la différence de prix entre les phases de vente et de rachat de l'opération.

67. Le prêt de titres implique que les titres soient mis à la disposition de la contrepartie avec un accord simultané pour retransférer ou restituer ces titres, ou des titres équivalents, à un moment donné. L'emprunteur doit fournir une garantie (par ex. sous forme d'espèces) au prêteur pour la durée de l'accord. Le prêt de titres est principalement motivé par le besoin des emprunteurs pour un certain type de titres.

68. Concrètement, les échanges d'actifs mutuels sont identiques pour les deux types d'opérations. Tous deux consistent en un couple d'opérations réciproques. Bien que dans un cas comme dans l'autre chaque opération distincte puisse être considérée comme juridiquement indépendante, ni une pension sur instruments financiers ni un contrat de prêt de titres ne doit présenter le risque de se dissocier dans une procédure d'insolvabilité. Par conséquent, une pension sur instruments financiers ou de prêt de titres en soi remplit le premier élément de justification susmentionné (relation unique, premier cas).

69. Le principal exemple d'une autre opération de financement de titres qui serait couverte par le *paragraphe (1)(a)(ii)* est le prêt sur marge. Sensiblement de la même manière que pour les opérations visées aux paragraphes précédents, dans le cadre d'un prêt sur marge, l'argent est avancé par une banque à son client pour acheter des titres à la condition que la banque puisse considérer ensuite ces titres comme une

garantie cautionnant le prêt. Une fois encore, les deux composantes de ces accords sont (i) un flux de trésorerie dans un sens, et (ii) l’octroi de droits sur des titres (garantie) dans l’autre sens. La garantie peut être fournie en vertu d’un contrat avec transfert de propriété ou d’un contrat sans transfert de propriété (cf. *infra*, l’alinéa(a)(iii)), c’est-à-dire qu’en fonction du contrat, la propriété des titres est transférée à la banque.

70. Lorsque deux parties ont conclu de nombreux pensions sur instruments financiers, contrats de prêts de titres et de prêts sur marge entre elles, ces derniers sont généralement très étroitement liés car les flux de liquidités et de garanties sont gérés globalement plutôt que séparément. En conséquence, il existe une raison objective à ce que les parties couvrent leurs expositions mutuelles résultant de ces types d’opérations par une clause de résiliation-compensation (relation unique, deuxième cas).

Paragraphe (1)(a)(iii) – Contrats de garantie avec transfert de propriété

71. Le *paragraphe (1)(a)(iii)* étend la définition du terme “obligation éligible ” aux obligations créées en vertu de contrats de garantie avec transfert de propriété relative à des obligations éligibles. On distingue les contrats de garantie avec transfert de propriété et les contrats sans transfert de propriété. Ils diffèrent de par leur nature et l’analyse du bien-fondé de leur intégration, et de la mesure de cette intégration, dans une clause de compensation en dépend.

72. Dans le cadre d’un contrat de garantie avec transfert de propriété, la pleine propriété est transmise au preneur de la garantie et le constituant de la garantie reçoit ultérieurement une demande de transfert du même montant ou du même actif. Le constituant ne retient aucun droit de propriété. Ainsi, l’évaluation et la prise en compte des deux situations juridiques dans le montant net sont possibles parce qu’il existe des droits à un re-transfert des deux côtés (un droit au re-paiement/re-transfert de la valeur de l’opération, et un droit au re-transfert de la garantie).

73. Un contrat de garantie sans transfert de propriété couvre les contrats de sûreté traditionnelle, par exemple un

nantissement ou une charge. Ceux-ci impliquent un droit réel et le constituant de la garantie et le preneur ont tous deux des droits de propriété sur le bien grevé. En particulier, le constituant de la garantie conserve généralement le droit de propriété sur l'actif. Ce type d'accord ne peut généralement pas faire l'objet d'une résiliation-compensation comme on l'entend habituellement, car un droit de propriété ne peut pas être combiné, ni compensé, avec une créance monétaire. Au lieu de cela, les droits du créancier nanti s'exercent par voie de vente des biens nantis et l'acquittement des obligations garanties sur le produit de la vente. Lorsque la résiliation-compensation et une sûreté traditionnelle s'appliquent en vertu de l'accord des parties, la compensation opère à l'exclusion de la sûreté. En fait, la sûreté, intervenant logiquement en deuxième lieu, garantit le montant net.

74. Le contrat de garantie sans transfert de propriété assorti d'un droit d'usage constitue une sous-catégorie importante. Dans ces cas, les parties conviennent, de manière générale ou au cas par cas, que le droit réel sur un bien peut être remplacé, au choix du preneur de la garantie, par un droit à la restitution de biens identiques ou équivalents. C'est notamment le cas lorsque le contrat, autorisé par le droit applicable, permet au preneur de la garantie d'utiliser l'actif grevé pour son propre usage, et notamment de le "réhypothéquer" puis de restituer non pas le *même* actif mais un actif *équivalent*. Dans ce cas, le droit de propriété résiduel dévolu à l'origine au constituant de la garantie s'éteint et est remplacé par un droit contractuel de re-transfert – ou son équivalent. En conséquence à nouveau, il existe des droits de nature obligatoire des deux côtés. Par conséquent, si cela est permis en vertu du droit applicable, il est généralement possible de prévoir ce type d'accord dans une clause de compensation dont l'effet est, habituellement, que le bien nanti reste entre les mains du créancier nanti, mais un droit égal à sa valeur est compris dans le calcul de compensation. Le *Principe 4(1)(a)* ne couvre pas les contrats de garantie sans transfert de propriété assortis d'un droit d'usage, mais les Etats adoptants peuvent décider, en vertu du *Principe 4(2)(b)*, d'étendre la portée de la protection à de tels contrats de garantie sans transfert de propriété.

75. Comme c’est le cas pour les pensions sur instruments financiers et les contrats de prêts de titres, les obligations distinctes qui constituent un contrat de garantie avec transfert de propriété ne doivent pas présenter le risque d’être dissociées (relation unique, premier cas). De la même façon, la garantie est traitée globalement. Pour cette raison, de nombreux contrats de garantie entre deux parties sont également susceptibles d’être inclus dans le dispositif de la résiliation-compensation.

76. Il est important de noter que les pensions sur instruments financiers, les contrats de prêts de titres et de garantie avec transfert de propriété peuvent être gérés collectivement et surveillés sous l’angle du risque de contrepartie. Les parties couvrent souvent tous ces types d’opérations par une clause de résiliation-compensation.

Paragraphe (1)(a)(iv) – Contrats de vente, d’achat ou de livraison de certains actifs

77. Le *paragraphe (1)(a)(iv)* traite des contrats de vente et de livraison de certains actifs moyennant paiement dans la mesure où ils ne sont pas couverts par la définition d’instruments dérivés, en particulier les contrats à terme ferme (*futures*) et à terme (*forwards*). Par exemple, sur le marché au comptant, les prix sont convenus et payés immédiatement, tandis que la livraison survient dans un délai de moins d’un mois. Le marché au comptant du pétrole brut en est un exemple type.

78. Les contrats concernés sont généralement conclus sur la base d’une relation unique, et sont soumis au même type de risque de crédit et de changement de valeur que les autres types d’obligations éligibles. En outre, ils peuvent être soumis au risque de règlement.

79. Il convient de noter que le *paragraphe (1)(a)(iv)* contient une liste exhaustive de contrats donnant lieu à des obligations éligibles en vertu de cette disposition. Cette liste ne comprend pas, par exemple, les contrats au comptant (*spot*) du pétrole brut ni les transactions concernant les quotas d’émission. Les Etats adoptants peuvent toutefois décider d’étendre leur protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation aux

obligations découlant de telles opérations en vertu du *paragraphe (2)(b)*.

Paragraphe (1)(b) – Contrats de sûreté et autres sûretés personnelles

80. Le *paragraphe (1)(b)* prévoit que non seulement les obligations des parties (directes) à l'un des contrats éligibles énumérés au *paragraphe (1)* relèvent des Principes, mais aussi les obligations d'autres parties éligibles qui s'engagent (au moyen d'une sûreté ou en tant que garant ou débiteur principal) à ce que l'exécution de l'obligation de l'une des parties à ce contrat soit honorée. Parmi ces contrats, les plus importants sont les accords de garantie et d'indemnisation, ou d'autres types de sûreté personnelle qui peuvent exister dans différents pays et indépendamment de la formulation employée. Si l'obligation garantie n'est pas une obligation éligible aux termes du *paragraphe (1)(a)*, l'obligation de l'autre partie qui fournit la garantie n'est pas non plus éligible aux termes du *paragraphe (1)(b)*.

Paragraphe (1)(c) – Accords-cadres parapluie

81. Le *paragraphe (1)(c)* prévoit que les obligations créées comme des obligations nettes uniques en vertu du mécanisme de résiliation-compensation d'un accord-cadre sont également des obligations éligibles, permettant ainsi à la résiliation-compensation d'avoir des effets en vertu d'accords-cadres parapluie, c'est-à-dire des accords en vertu desquels il y a plusieurs accords-cadres couverts par un autre accord-cadre prévoyant la compensation des obligations nettes uniques découlant des accords-cadres couverts (voir aussi *supra*, paragraphe 24). Ces obligations découlant des accords-cadres visés par la clause de résiliation-compensation dans un accord-cadre parapluie sont des obligations éligibles en vertu du *paragraphe (1)(c)* seulement dans la mesure où les accords-cadres couverts ont été conclus par les mêmes parties et à l'égard d'obligations visées au *paragraphe (1)(a) et (b)*, c'est-à-dire des obligations éligibles entre parties éligibles, dont l'une au moins est une autorité publique ou un participant qualifié à un marché financier, ou des obligations assumées par des parties éligibles

en vertu d'un contrat de sûreté en tant que garantie d'une telle obligation.

Paragraphe (2)(a) – Extension du champ d'application personnel à d'autres parties

82. En suggérant un champ minimal d'harmonisation, les Principes n'entendent pas restreindre la possibilité pour les Etats adoptants d'élargir la portée de leur protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation à des situations qui ne relèvent pas de ce champ minimal. Le *paragraphe (2)(a)* traite de l'extension du champ d'application personnel de la protection en vertu des Principes.

83. En premier lieu, le choix appartient aux Etats adoptants d'élargir la portée du *paragraphe (1)(a)* en supprimant la limite contenue au *paragraphe (1)(a)* selon laquelle des obligations doivent être créées en vertu de contrats dont l'une au moins des parties est une autorité publique ou un participant qualifié un marché financier.

84. En second lieu, les Etats adoptants peuvent décider d'étendre la portée de la protection en vertu des Principes aux clauses de résiliation-compensation couvrant des obligations créées en vertu de contrats qui ont été conclus par des parties autres que des parties éligibles au sens du *Principe 3(1)*. Une telle extension pourrait en particulier être utile à l'égard des personnes physiques qui participent dans une certaine mesure aux marchés financiers et à l'égard desquelles il pourrait autrement être difficile de savoir si elles agissent dans un but personnel, familial ou domestique. Chaque Etat adoptant est libre en ce qui concerne l'étendue de la protection et la définition du groupe de personnes physiques pertinent.

85. En général, les Principes ne prennent pas position sur la question de savoir si les Etats adoptants devraient, dans l'intérêt de la protection de la confiance des parties à l'égard des clauses de résiliation-compensation en tant que technique de gestion du risque de crédit, décider en faveur de l'extension de l'applicabilité de telles clauses ou non. Les critères généraux qui pourraient être pris en considération dans l'exercice de ce pouvoir discrétionnaire sont mentionnés ci-dessus

(paragraphe 17). Les Etats adoptants sont également libres de décider de la technique juridique à appliquer lors de l'extension de la portée de la protection des clauses de résiliation-compensation. Le *Principe 4(2)* permet aux Etats adoptants de préciser les limites ou exceptions à une telle extension du champ d'application des Principes.

Paragraphe (2)(b) – Extension du champ d'application matériel à d'autres obligations

86. Le *paragraphe (2)(b)* prévoit que les Etats adoptants peuvent également étendre le champ d'application matériel de la protection en vertu des Principes. Les Etats adoptants peuvent décider que la protection qu'ils octroient à la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en vertu des Principes devrait, en vertu de leur droit interne, s'appliquer également aux obligations non couvertes par le *Principe 4(1)*.

87. La question de savoir si les prêts et les dépôts devraient être inclus peut être particulièrement pertinente (voir les paragraphes suivants). Toutefois, il pourrait y avoir d'autres types de contrats que les Etats peuvent décider d'inclure, comme les opérations concernant la vente, l'achat ou la livraison de produits fongibles en général, des contrats de garantie sans transfert de propriété (voir *supra*, paragraphe 74) des contrats pour la compensation des obligations couvertes par le *Principe 4(1)(a)*. Les Etats adoptants peuvent même décider d'élargir le champ d'application à tout contrat donnant lieu à un règlement physique ou en espèces dans lequel les deux parties sont des autorités publiques ou des participants qualifiés à un marché financier, ou même à tout type de contrats en général.

Extension aux prêts et dépôts

88. L'inclusion des prêts et dépôts dans la liste des contrats est controversée parce que, bien que l'on puisse avancer plusieurs arguments en faveur de leur inclusion, d'autres aspects penchent en faveur de leur exclusion. Au début, la discussion n'a pas porté sur les dépôts et les prêts "au consommateur", puisque les consommateurs sont en règle générale exclus du champ minimal d'harmonisation proposé par les Principes (voir *Principe 3(1)*) et

ne peuvent être inclus seulement au choix de l’Etat adoptant en vertu du *Principe 4(2)(a)*.

89. D’un point de vue fonctionnel, les prêts et les dépôts sont étroitement liés. Tous deux constituent techniquement une avance d’argent (le principal) par une partie à une autre, impliquant une promesse de restitution du principal à un moment ou un autre. Tous deux comportent généralement, mais pas nécessairement, l’obligation de payer des intérêts. La motivation des parties constitue une différence plus secondaire. Il est admis qu’un emprunteur accepte le principal versé par le prêteur afin de satisfaire ses propres besoins de financement, tandis que le dépositaire a plutôt la fonction de gardien de l’argent dans l’intérêt du déposant. Toutefois, dans la pratique, les sources de financement traditionnelles des banques sont les dépôts de leurs clients, ce qui gomme quelque peu cette distinction. D’un point de vue fonctionnel et juridique, par conséquent, les prêts et les dépôts sont semblables. Par ailleurs, d’un point de vue réglementaire, les dépôts bénéficient d’une protection particulière, notamment le fait que les dépôts bénéficient d’un soutien spécial en vertu de la législation nationale et que, traditionnellement, seules les institutions de crédit agréées (les “banques”) peuvent accepter des dépôts.

90. Il peut être invoqué que ni les prêts ni les dépôts ne posent de risque particulier ou de menace pour la stabilité systémique, face auxquels le jeu de la résiliation-compensation offre une meilleure prévention. Ils ne sont pas nécessairement soumis à des changements de valeurs rapides ou à la volatilité des marchés. Ils ne sont pas utilisés comme couverture mais plutôt comme financement et ils ne portent pas sur de grands volumes. Toutefois, un certain nombre de facteurs suggèrent qu’il pourrait être utile d’envisager d’inclure les prêts et les dépôts dans certaines circonstances.

- Les prêts consistent principalement en un transfert puis en un re-transfert de liquidités. Cette caractéristique est identique à la composante “trésorerie” d’un certain nombre d’opérations utilisées par les banques et les banques centrales, notamment les contrats de rachat, les contrats de prêts de titres et les contrats de garantie avec transfert de propriété-trésorerie. Ces derniers relèvent sans

aucun doute du champ de la résiliation-compensation. De manière générale, l'exclusion des prêts imposerait de devoir opérer une distinction claire entre les prêts (non éligibles) et la composante trésorerie des opérations (éligibles) susmentionnées. Cela pourrait s'avérer difficile, en particulier dans une situation transnationale, et, partant, créer une certaine insécurité juridique, et provoquer des arbitrages réglementaires. En revanche, la présence d'une composante qui n'est pas de trésorerie dans des opérations éligibles pourrait atténuer de façon importante les risques d'insécurité et d'arbitrage.

- Les banques procèdent régulièrement entre elles à des dépôts et à des prêts. Ces dépôts peuvent être à très court terme et, en conséquence, en tant que source de financement ils peuvent être très volatiles puisque les volumes sont susceptibles de changer d'un jour à l'autre selon les besoins correspondants et parce qu'ils sont souvent fournis dans des monnaies différentes. Ces accords exposent les parties à un risque de crédit et à un risque de marché (des devises). Les banques peuvent souhaiter calculer leur exposition de risque mutuel dérivant de ces opérations sur une base nette plutôt que sur une base brute.
- Les banques centrales reçoivent des dépôts des banques (en exécution de la politique en matière de réserves minimums) et accorde des prêts aux banques (dans le cadre de leurs opérations monétaires). Une banque centrale aura intérêt à pouvoir gérer l'exposition au risque de chacune des banques correspondantes sur une base nette, c'est-à-dire de pouvoir appliquer la résiliation-compensation. En conséquence, de nombreuses banques centrales appliquent la résiliation-compensation à ces prêts et aux dépôts.
- En outre, la résiliation-compensation bénéficie au phénomène de mutualisation de trésorerie. Il y a mutualisation de la trésorerie lorsque des sociétés membres du même groupe gèrent leurs réserves de trésorerie collectivement. Généralement, le solde créditeur d'un membre du groupe est mis à la disposition de tout autre membre qui a besoin de trésorerie, au travers d'un

compte global de trésorerie commun détenu par la société mère. Un accord de dépôt (ou, subsidiairement, de prêt) comparable à un mécanisme de crédit renouvelable est conclu entre chaque membre de la trésorerie commune et la société mère, en vertu duquel les obligations de remboursement mutuelles sont exprimées sous la forme d'un solde créditeur net. Légalement, les obligations de paiement mutuelles ne sont honorées qu'au moment où le membre en question quitte le dispositif de trésorerie commune (bien que l'exposition actuelle soit exprimée sous la forme d'un solde net). Toutefois, les parties ne concluraient pas un tel accord si leur exposition n'était pas limitée à l'exposition nette en cas d'insolvabilité de la contrepartie. Si l'administrateur judiciaire était en mesure de choisir uniquement les dépôts/prêts favorables à la masse de l'insolvabilité (“picorage”), et s'il pouvait dans le même temps laisser de côté ceux qui sont défavorables, le risque pour la partie solvable augmenterait considérablement.

91. D'un autre côté, il existe des arguments qui militent à l'encontre de considérer les prêts et dépôts éligibles pour la résiliation-compensation. Outre les raisons énoncées ci-dessus:

- L'inclusion des prêts et des dépôts signifierait que la partie du bilan de la banque qui est soumis à la résiliation-compensation serait considérablement augmentée.
- L'exclusion des prêts et des dépôts du champ d'application de la résiliation-compensation ne signifierait pas nécessairement que la compensation simple est également exclue. De nombreux arguments en faveur de l'éligibilité des prêts et des dépôts pour la résiliation-compensation qui sont mentionnés ci-dessus pourraient probablement être satisfaits par la compensation simple.

PRINCIPE 5***Actes formels et exigences de communication***

(1) La loi de l'Etat adoptant ne devrait pas subordonner la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation:

a) à la réalisation de tout acte formel autre que l'exigence qu'une clause de résiliation-compensation puisse être prouvée par écrit ou selon toute autre forme juridiquement équivalente;

b) à l'utilisation des clauses standard de telle ou telle association professionnelle.

(2) La loi de l'Etat adoptant ne devrait pas subordonner la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation, ni les obligations couvertes par la clause, au respect d'une exigence de communication des données relatives à ces obligations à un référentiel central ou à une organisation similaire à des fins réglementaires.

Considérations essentielles concernant les Principes

- Les exigences de forme qui empiètent sur l'applicabilité juridique des clauses de résiliation-compensation sont fortement susceptibles de générer une certaine insécurité juridique dans un contexte transnational. En conséquence, la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne devrait pas être subordonnée à des exigences telles que la légalisation ou l'inscription préalable dans un registre public.
- La mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne doit pas être subordonnée à l'utilisation de documents normalisés pour autoriser les clauses de résiliation-compensation personnalisés ou les contrats-cadre, en ce qui concerne les changements individuels à apporter aux documents normalisés existants ou les changements imposés par le marché à apporter aux documents normalisés proprement dits. Le cadre réglementaire peut imposer des restrictions à cet égard; cependant, elles ne

doivent pas nuire à l'applicabilité en termes de droit commercial et de droit de l'insolvabilité.

- La communication d'informations concernant certaines opérations financières à des référentiels centraux et organisations similaires est un élément important du cadre de surveillance. Néanmoins, le non-respect de l'obligation de communiquer ces informations ne doit pas entraîner l'inapplicabilité des contrats correspondants et de la clause de résiliation-compensation qui les couvre.
- Le principe selon lequel la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation ne doit pas être subordonnée à des actes formels et des exigences de communication ne limite pas le pouvoir de l'Etat adoptant de prévoir des sanctions administratives, réglementaires ou pénales en cas de manquement aux exigences de forme et de communication. En outre, seule la mise en œuvre du mécanisme de résiliation-compensation ne doit pas être soumise à des exigences de forme. Si et dans la mesure où les parties concluent un accord prévoyant une garantie dans le même accord (cadre) contractuel, les conditions de forme de la loi sur les opérations garanties peuvent s'appliquer, ce qui peut entraîner l'inefficacité des garanties.

Explications et commentaires

92. L'incidence du non-respect des exigences de forme (au sens le plus large) doit être examinée attentivement. Lorsque ce non-respect entraîne l'invalidité ou l'inapplicabilité d'un contrat, le législateur doit toujours prendre en compte le fait que les *deux* parties à un contrat en sont affectées. L'inapplicabilité d'un nombre considérable de transactions et/ou d'une clause de résiliation-compensation peut présenter un risque significatif pour l'une des parties, voire pour les deux. En particulier dans les situations transnationales, une partie au moins pourrait n'avoir pas prévu cette conséquence. Ainsi, lorsque les règles concernant les formalités visent à promouvoir des conditions de marché sûres et solides, l'inapplicabilité peut porter atteinte au lieu de promouvoir ces objectifs, et il peut s'avérer préférable de recourir à d'autres

mesures d'application, telles que des amendes, la responsabilité personnelle des employés, le retrait de licence, etc., qui peuvent être imposés sans créer d'insécurité juridique supplémentaire pour la contrepartie.

Paragraphe (1)(a) – Actes formels

93. Pour les raisons évoquées ci-dessus, il s'avère que, dans un contexte transfrontalier, toute exigence d'actes formels autre que l'écrit (ou des formes équivalentes) crée un risque supplémentaire. Les principaux exemples d'acte formel, mais en aucun cas les seuls, sont des exigences d'inscription préalable dans un registre public et la certification par un officier public. D'autres exigences telles que la période de préavis obligatoire ou l'approbation préalable par un tribunal compétent sont sans doute plus étroitement liées à l'application et sont donc traitées *infra* au paragraphe 118. Deux volets composent ce risque potentiel causé par l'exigence d'actes formels autres que l'écrit.

94. Premièrement, il existe un risque général que, dans un contexte transfrontalier, des exigences d'actes formels autres que l'écrit puissent être mal comprises ou mal appliquées dans la pratique. Ces exigences peuvent être ignorées, notamment car il ne peut pas être exclu que différentes lois puissent être applicables pour un même ensemble de transactions couvertes par une clause de compensation. Il est également possible que les mesures nécessaires ne puissent pas être prises simplement pour des difficultés pratiques telles que les exigences linguistiques.

95. Deuxièmement, même si de telles exigences de forme sont dans un premier temps respectées en vertu de la première loi, toute possibilité de transférer une clause de résiliation-compensation (y compris les transactions couvertes) vers une nouvelle entité étrangère serait compromise, car il est peu probable que la loi dont dépend l'acquéreur exige le respect de conditions de forme exactement identiques¹⁰.

- Cet aspect est particulièrement important lorsqu'une holding réintègre une filiale étrangère jusqu'alors

¹⁰ Cf. le doc. UNIDROIT 2011, Etude LXXVIII C - Doc. 2, p. 37 (exemple 7) et p. 71 (exemple 17) (en anglais seulement).

juridiquement indépendante, auquel cas certains ou tous les accords contractuels conclus par la filiale pourraient dès lors être soumis à un droit de l'insolvabilité différent, à savoir le droit applicable à la société mère. Il reste à déterminer si un contrat transféré de cette manière devrait être maintenu en cas d'insolvabilité de la société mère dans l'éventualité où les exigences de forme concernant la clause de résiliation-compensation différaient.

- Il est tout aussi important dans le cadre de pouvoirs de résolution des défaillances concernant les banques ou d'autres institutions financières, qui généralement comprennent la possibilité de transfert, par décision réglementaire, de tout ou partie de l'activité d'une institution financière vers une deuxième institution (solvable). Si la deuxième institution destinataire est soumise à un droit de l'insolvabilité différent, et si ce droit impose des formalités sur les clauses de résiliation-compensation, il est très peu probable que les formalités éventuelles en vertu desquelles la clause de déchéance du terme a été conclue à l'origine soient suffisantes.

96. L'enregistrement des clauses de résiliation-compensation (et dans certains cas des obligations couvertes par ces clauses) est exigé dans certains systèmes juridiques comme condition pour la création, la validité, l'applicabilité, l'opposabilité aux tiers ou la recevabilité de la clause de résiliation-compensation. Dans certains cas, cette exigence sert à décourager la fraude, telle que celle consistant à antidater frauduleusement les clauses de résiliation-compensation à une date antérieure mais proche de l'insolvabilité. Toutefois, cela signifie que toutes les parties nationales et étrangères, y compris celles qui agissent de bonne foi et en absence de tout comportement frauduleux, et également en l'absence d'insolvabilité de l'une des parties, seraient frappées par l'inapplicabilité de la clause de résiliation-compensation par suite du non-respect de l'exigence de l'inscription, par exemple en raison d'une simple erreur opérationnelle. Cette situation est susceptible de créer une grande incertitude juridique, et c'est pourquoi l'inscription ne devrait pas être mise en relation avec l'inapplicabilité de la clause de résiliation-compensation. Toutefois, aucune disposition

des Principes n'empêche les tribunaux de sanctionner un comportement frauduleux: les *Principes 6(2) et 7(2)* laissent ouverte la possibilité que le droit applicable considère les clauses de résiliation-compensation comme inapplicables par suite d'un comportement frauduleux.

Paragraphe (1)(b) – Utilisation des conditions standard de telle ou telle association professionnelle

97. Un autre problème réside dans les divergences entre des clauses de résiliation-compensation contenus dans un contrat-cadre normalisé et des contrats entre les parties souhaitant adapter la clause de résiliation-compensation. Si les pays devaient protéger l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation uniquement lorsque ces dernières figurent dans les documents normalisés, chaque modification ou avenant mettrait leur applicabilité en péril.

98. Toutefois, la relation entre deux institutions financières peut s'avérer assez élaborée et nécessiter un contrat-cadre qu'il convient de personnaliser quelque peu. Il est impossible d'harmoniser l'étendue de l'autorisation de tels changements, tout simplement parce qu'il existe trop de situations individuelles différentes. De fait, l'approche visant à ne protéger que l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation qui font partie d'un document normalisé ne convient pas, en particulier dans un cadre transnational.

Paragraphe (2) – Exigences de communication

99. Soucieux d'améliorer la transparence des marchés des produits dérivés, de nombreux pays ont récemment instauré ou sont sur le point d'instaurer une obligation de communiquer des informations (parties, volume, type d'opération, date) concernant certains types de dérivés normalisés à un référentiel central. Cette mesure obéit à des fins prudentielles/de surveillance et les Principes n'entendent pas limiter l'application de telles exigences réglementaires. Toutefois, si d'autres sanctions potentielles ne sont pas affectées (voir *infra*, paragraphe 101), l'absence de communication ne devrait pas avoir pour conséquence la limitation de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation. Si la communication était un prérequis à

l'applicabilité de la clause de résiliation-compensation, tout non-respect engendrerait de fait un risque, car il mettrait en danger l'applicabilité du mécanisme de gestion des risques convenu par les parties dans des situations que les parties (éventuellement également l'autorité de réglementation) pourraient ne pas avoir prévues, dans la mesure où l'absence de communication dans la plupart des cas résultera d'un dysfonctionnement involontaire. Un tel résultat serait clairement disproportionné et dangereux.

100. Ce raisonnement vaut également pour l'extension du *Principe 5(2)* aux obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation. Les exigences réglementaires de communication ont généralement pour objectif d'assurer la transparence et de surveiller le marché dans le but de maîtriser les risques qui peuvent se créer. Si l'omission de communication d'une obligation sous-jacente devait se traduire par l'inefficacité de cette obligation, cette sanction créerait des risques supplémentaires, si les deux parties se sont fondées sur cette transaction dans leur gestion des risques. Afin d'éviter de tels risques imprévus, il semble préférable de laisser les parties se fonder sur l'efficacité de la transaction et sur la validité de son inclusion dans la clause de résiliation-compensation. Bien entendu, cela n'exclut pas d'autres conséquences en cas d'omission de se conformer à l'obligation de communication concernant les obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation.

Conséquences autres que la limitation de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation ou des obligations couvertes par cette clause: sanctions administratives, réglementaires ou pénales

101. Le raisonnement dans les paragraphes précédents plaide contre la limitation de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation (et des obligations couvertes par cette clause dans la situation décrite au *paragraphe (2)*) comme une conséquence de l'omission de se conformer aux exigences de forme et de communication. D'autres sanctions, en particulier administratives, réglementaires ou pénales d'une telle omission ne sont pas affectées par le *Principe 5*. Il convient également de noter que ce Principe ne règle que les conséquences d'un non-

respect des exigences de forme en ce qui concerne le mécanisme de résiliation-compensation. Lorsque les parties s'entendent sur une clause de résiliation-compensation et sur la constitution d'une sûreté dans le même accord (cadre) contractuel, la validité du contrat de sûreté peut être soumise à des exigences de forme en vertu du droit des opérations garanties nonobstant le *Principe 5*. Cela peut avoir pour résultat, par exemple, l'absence d'effet de la constitution de garantie pour les obligations des parties en vertu de la clause de résiliation-compensation.

PRINCIPE 6

Mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en général

(1) Le droit de l'Etat adoptant devrait assurer qu'une clause de résiliation-compensation est applicable conformément à ses termes. En particulier, le droit de l'Etat adoptant:

a) ne devrait pas imposer d'exigences d'application allant outre celles spécifiées dans la clause de résiliation-compensation proprement dite;

b) devrait assurer que, si une ou plusieurs des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation sont, et restent, non valables, inapplicables ou inéligibles, la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation n'est pas affectée en ce qui concerne les autres obligations couvertes qui sont valables, applicables et éligibles.

(2) Les présents Principes ne rendent pas applicables une clause de résiliation-compensation ou une obligation éligible qui ne le seraient pas, en tout ou partie, pour motif de fraude ou de conflit avec d'autres règles d'application générale affectant la validité ou l'applicabilité des contrats.

PRINCIPE 7

*Mise en œuvre des clauses de résiliation-
compensation en cas d'insolvabilité et de
résolution des défaillances*

(1) Sous réserve du Principe 8, et outre ce que prévoit le Principe 6, le droit de l'Etat adoptant devrait assurer qu'à l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité ou dans le cadre d'un régime de résolution des défaillances concernant une partie à la clause de résiliation-compensation:

a) la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation n'est pas suspendue;

b) l'administrateur d'insolvabilité, le juge de la faillite, ou l'autorité de résolution des défaillances ne devrait pas être autorisé à exiger l'exécution par l'autre partie de toute obligation couverte par la clause de résiliation-compensation, et en même temps à rejeter l'exécution de toute obligation envers l'autre partie qui serait également couverte par la clause de résiliation-compensation;

c) la simple conclusion et mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en tant que telles ne devraient pas constituer des motifs d'annulation de la clause de résiliation-compensation au motif qu'elles seraient considérées comme incompatibles avec le principe de l'égalité de traitement des créanciers;

d) la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation et l'inclusion de toute obligation dans le calcul de l'obligation nette unique en vertu d'une clause de résiliation-compensation ne devraient pas être limitées du seul fait que la clause de résiliation-compensation avait été conclue, une obligation couverte par la clause était née ou l'obligation nette unique en vertu de la clauses de résiliation-compensation était devenue exigible durant une période

déterminée avant, ou au plus tard le jour même mais précédant, l'ouverture de la procédure.

(2) Les présents Principes ne portent pas atteinte à une limitation partielle ou totale de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en vertu du droit de l'insolvabilité de l'Etat adoptant pour des motifs comprenant des facteurs autres que, ou complétant ceux couverts par les alinéas c) et d) ci-dessus, tels que la connaissance qu'une procédure d'insolvabilité était pendante au moment de la conclusion de la clause de résiliation-compensation ou de la naissance de l'obligation, la priorité accordée à certaines catégories de créances ou l'annulation d'une opération faite en fraude des droits des créanciers.

Considérations essentielles concernant les Principes 6 et 7

- Les *Principes 6 et 7* visent à protéger la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation contre l'effet de l'application des lois et règlements nationaux qui peuvent entraver le fonctionnement des clauses de résiliation-compensation lorsque l'application de ces lois et règlements serait en conflit avec les objectifs des Principes.
- Les clauses de résiliation-compensation sont applicables entre les parties et opposables aux tiers. En cas d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'égard de l'une des parties, cela comprend l'administrateur d'insolvabilité et les créanciers ordinaires dans la procédure d'insolvabilité de la partie défaillante.
- La mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation devraient être régies par les termes convenus par les parties, à la fois avant et après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ainsi que dans le contexte d'un régime de résolution des défaillances. En règle générale, les Etats qui mettent en œuvre les Principes ne devraient pas entraver le fonctionnement des clauses de résiliation-compensation en imposant des restrictions en vertu des lois et règlements

nationaux, ni sous la forme de règles générales, ni par des règles spécifiques dirigées contre la résiliation-compensation.

- Cependant, la résiliation-compensation n'est protégée contre aucune des règles du droit commercial ou du droit de l'insolvabilité. La distinction entre les règles juridiques qui ne s'appliquent pas à la résiliation-compensation et d'autres clauses qui doivent continuer à s'appliquer nécessite un examen attentif, en ce qui concerne les lois et règlements de nature générale et en ce qui concerne les restrictions spécifiques aux situations d'insolvabilité ou dans le contexte d'un régime de résolution des défaillances. En règle générale, à condition que les conditions générales pour la création d'un contrat valable soient remplies, le seul fait de conclure une clause de résiliation-compensation ne devrait pas être subordonné à des conditions supplémentaires en vertu du droit des contrats ou du droit commercial et ne devrait pas non plus entraîner l'application des règles d'annulation de l'insolvabilité. Toutefois, dès lors qu'une situation implique des éléments déterminants (par exemple la fraude vis-à-vis d'autres créanciers), les instruments de droit des contrats et de droit de l'insolvabilité applicables (recours en cas de fraude, annulation, action paulienne) devraient continuer à s'appliquer.
- A des fins de compatibilité internationale, une norme commune en la matière s'avère primordiale.

Explications et commentaires relatifs aux Principes 6 et 7

La structure systématique des Principes 6 et 7

102. L'objectif commun des *Principes 6 et 7* est la protection globale de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation couvrant tous les aspects de la création et de la validité formelle (voir aussi la règle spécifique au *Principe 5*), à l'opposabilité aux tiers, la recevabilité en tant que preuve et l'applicabilité, à la fois avant et après l'ouverture de la procédure

d'insolvabilité ainsi que dans ou en dehors du contexte des régimes de résolution des défaillances.

103. Le *Principe 6* énonce les règles générales relatives à la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation. Cette norme générale de protection s'applique, à la fois avant et après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ainsi que dans ou en dehors du contexte des régimes de résolution des défaillances.

104. Les règles qui sont spécifiques à des situations d'insolvabilité et aux régimes de résolution des défaillances figurent dans le *Principe 7*. Comme cela est clairement précisé dans le chapeau du *Principe 7* par les mots "et outre ce que prévoit le Principe 6", les règles protectrices du *Principe 6* restent applicables même après le début de la procédure d'insolvabilité et dans le contexte des régimes de résolution des défaillances, et sont complétées au *Principe 7* par des règles supplémentaires qui visent un certain nombre de restrictions spécifiques typiques de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation dans les derniers types de situation.

105. Les *Principes 6(2) et 7(2)* autorisent tous deux des dérogations aux règles générales relatives à la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en permettant des restrictions en vertu des lois et règlements de l'Etat qui met en œuvre les Principes qui ne limitent pas la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en tant que telles, mais qui constituent des conditions d'application générale ou sont déclenchées par la présence d'autres facteurs, notamment la fraude.

106. Les *Principes 6 et 7* ne visent pas à empiéter sur les règles particulières applicables dans le contexte de la résolution pour défaillance des banques ou d'autres institutions financières qui, sous certaines conditions, peuvent remplacer les clauses de résiliation-compensation. La relation entre les Principes et ces règles est traitée au *Principe 8*, disposition qui a priorité sur les règles spécifiques concernant la résolution dans le *Principe 7*, comme il ressort clairement de la mention faite au chapeau du *Principe 7* "[s]ous réserve du Principe 8".

Principe 6(1), première phrase – Applicabilité de la clause de résiliation-compensation conformément à ses termes

107. La *première phrase du Principe 6(1)* est une disposition “attrape-tout” traitant de toutes les règles de droit interne qui pourraient potentiellement entrer en conflit avec les clauses de résiliation-compensation alors qu’elles ne le devraient pas (les réserves s’appliquent, cf. *infra*).

108. L’expression “*applicable conformément à ses termes*” est l’idée centrale des Principes. Elle se réfère aux obstacles opposés aux clauses de résiliation-compensation par certaines règles légales reconnues comme quasi universelles. Le meilleur exemple est probablement le droit de l’administrateur judiciaire de faire du “picorage” (cf. *infra*), mais il y en a d’autres. Cependant, la diversité des systèmes juridiques et de leurs règles rend très difficile de retenir une formule générale, internationale, qui décrive précisément les règles et les principes du droit commercial et du droit de l’insolvabilité qui sont sources de problèmes. Une telle description n’est possible qu’au regard des règles les plus évidentes, qui sont ici explicitées au *Principe 6(1)(a) et (b)* et au *Principe 7(1)(a) à (d)*. Toutefois, comme les clauses de résiliation-compensation sont soumis au droit commercial et au droit de l’insolvabilité de la même manière que tout autre contrat, de nombreux autres obstacles juridiques peuvent rendre inapplicable une clause de résiliation-compensation. Ils sont potentiellement nombreux mais il est difficile de les décrire.

109. Une des principales raisons en est que la résiliation-compensation est un concept nouveau non encore véritablement abordé dans de nombreux pays, ce qui contraint les tribunaux à rechercher des analogies pour traiter cette nouvelle question.

110. Un exemple éloquent d’un conflit qui pourrait faire obstacle à l’applicabilité d’une résiliation-compensation serait son assimilation à des droits de compensation (*set-off*) légaux prévus par le droit commercial et l’application de ce fait des conditions de la compensation (*set-off*) à la résiliation-compensation. En dépit du fait que la compensation légale est plus limitée que la résiliation-compensation, en l’absence de toute clarification par une règle légale, les tribunaux et les

administrateurs judiciaires pourraient par analogie soumettre les accords de résiliation-compensation aux conditions de la compensation, avec pour conséquence la possibilité de dénaturer l'applicabilité de clauses de résiliation-compensation. En particulier, la compensation (*set-off*) ne s'applique d'ordinaire qu'aux obligations réciproques de même nature qui sont exigibles et juridiquement distinctes; dans certains pays, la compensation est d'ordinaire limitée aux obligations découlant du même contrat, ou qui sont dans un lien de connexité très étroit (pour la délimitation entre la compensation (*set-off*) et la résiliation-compensation, voir également *supra*, paragraphe 3). Comme ces conditions seront rarement remplies dans le cas d'une clause de résiliation-compensation, il existe un risque réel qu'une telle clause soit inapplicable.

111. Des obstacles similaires à la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation pourraient dériver de leur ressemblance apparente avec des concepts connus tels que celui, par exemple, de novation, et entraîner l'application des exigences afférentes à l'applicabilité d'un contrat de novation à une clause de résiliation-compensation. Cependant, comme les analogies de ce type sont probablement très diverses, une règle "attrape-tout" est nécessaire. C'est la raison pour laquelle la *première phrase du Principe 6(1)* prévoit qu'une clause de résiliation-compensation, telle que définie en termes fonctionnels au *Principe 2*, devrait être applicable de manière générale.

112. Il est toutefois évident que les clauses de résiliation-compensation ne pourront jamais éclipser certaines autres règles fondamentales, telles que les règles relatives aux informations trompeuses et à la fraude portant préjudice à la contrepartie, à ses créanciers ou à la masse de l'insolvabilité. Dans certains cas, il peut être très difficile d'opérer la distinction. C'est pourquoi le *Principe 6(1)(a) et (b)* et le *Principe 7(1)(a) à (d)* exposent les obstacles les plus courants rencontrés par les clauses de résiliation-compensation qui devraient être écartés afin de garantir la mise en œuvre de la résiliation-compensation, alors que des exceptions à cette règle générale s'appliquent en vertu des *Principes 6(2) et 7(2)*.

Applicabilité d'une clause de résiliation-compensation dans et en dehors des situations d'insolvabilité et de résolution des défaillances

113. La structure systématique des *Principes 6 et 7* telle que présentée ci-dessus garantit que le champ du principe d'applicabilité de la clause de résiliation-compensation conformément à ses termes, tel qu'exposé dans la *première phrase du Principe 6(1)*, couvre aussi bien les situations à la fois avant et après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ainsi que dans ou en dehors du contexte des régimes de résolution des défaillances.

114. Le contexte est le suivant. Une clause de résiliation-compensation est une disposition dans une relation contractuelle bilatérale. En dehors des procédures d'insolvabilité ou des régimes de résolution des défaillances, une telle clause de résiliation-compensation entre rarement en conflit avec des principes généraux, de sorte qu'il n'y a guère de motif d'en interdire ou d'en limiter l'usage. En conséquence, une clause de résiliation-compensation devrait généralement être applicable et opposable entre les parties en dehors du contexte des procédures d'insolvabilité ou des régimes de résolution des défaillances.

115. Le rôle d'une clause de résiliation-compensation consiste à réduire le risque de contrepartie et le risque systémique et ce rôle devient prédominant en particulier en cas d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'égard de l'une des parties. Toutefois, les règles du droit de l'insolvabilité qui visent habituellement à préserver la masse de l'insolvabilité en vue de sa distribution aux créanciers et à assurer une égalité de traitement de ces derniers pourraient potentiellement être incompatibles avec les caractéristiques essentielles de la résiliation-compensation. L'un des principaux buts du droit de l'insolvabilité est de déterminer les créances à privilégier par rapport aux autres. Traditionnellement, le droit de l'insolvabilité fournit des outils tels que le "picorage" et l'annulation de contrats pour mettre en œuvre ses principes d'insolvabilité (cf. *infra*), et l'application de ces règles peut vider de leur sens les clauses de résiliation-compensation. Cependant, l'applicabilité d'une résiliation-compensation est vitale non seulement hors insolvabilité mais aussi en cas d'insolvabilité et de résolution des

défaillances, étant donné que le but de la résiliation-compensation est de réduire le risque de contrepartie et le risque systémique. Si cela ne devait pas être reconnu dans les dernières situations, la valeur des clauses de résiliation-compensation serait sérieusement atteinte. En conséquence, les *Principes 6 et 7* ont pour objectif de souligner que la loi devrait protéger l'applicabilité d'une clause de résiliation-compensation pendant toute sa durée, à savoir à la fois avant et après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ainsi que dans ou en dehors du contexte des régimes de résolution des défaillances.

116. Aux fins des Principes, la définition de "procédure d'insolvabilité", c'est-à-dire les procédures qui devraient incorporer la résiliation-compensation, devrait être entendue très largement, et les Principes visent le droit qui s'applique à une grande variété de procédures différentes. On se référera à l'article 1(h) de la Convention de Genève sur les titres ¹¹: "procédure d'insolvabilité" désigne une procédure collective judiciaire ou administrative, y compris une procédure provisoire, dans laquelle les actifs et les activités du débiteur sont soumis au contrôle ou à la supervision d'un tribunal ou d'une autre autorité compétente aux fins de redressement ou de liquidation". Aussi bien les procédures judiciaires qu'administratives sont couvertes, visant tant à la liquidation qu'au redressement, ces termes étant définis dans le Guide législatif de la CNUDCI sur le droit de l'insolvabilité comme suit: "*Liquidation*": procédure visant à vendre des actifs et à en disposer afin d'en répartir le produit entre les créanciers conformément à la loi sur l'insolvabilité ¹²; "*Redressement*": processus par lequel la prospérité et la viabilité financières de l'entreprise d'un débiteur peuvent être rétablies et l'entreprise continuer de fonctionner par le recours à différents moyens pouvant comprendre la remise des dettes, le rééchelonnement des dettes, la conversion de créances en prises

¹¹ Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, adoptée à Genève, le 9 octobre 2009.

¹² CNUDCI, Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, 2004, Glossaire dd) (p. 7).

*de participation et la cession totale ou partielle de l'entreprise en vue de la poursuite de l'activité*¹³.

117. Les régimes de résolution des défaillances sont expressément mentionnés au *Principe 7*, comme une situation de fait qui revêt un intérêt particulier en ce qui concerne l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, et le Principe 7 souligne que - sous réserve du *Principe 8* - la protection de la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation en vertu du *Principe 7* couvre également les "régimes de résolution des défaillances" des institutions financières" qui viennent d'être instaurés et se développent encore, tels que décrits dans les *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* du Conseil de stabilité financière, qui - en fonction de la législation nationale dans les différents pays - peuvent ou non relever de la définition du terme "procédure d'insolvabilité" visé au paragraphe précédent. En vertu de ces régimes de résolution des défaillances, une autorité nationale (généralement la banque centrale ou bien les autorités pour les services financiers, ou les deux) prennent des mesures appropriées concernant une institution financière qui n'est plus viable, notamment en transférant les actifs et les passifs de l'institution en faillite à une institution relai, en dérogation des droits des actionnaires, en réalisant un plan de sauvetage etc. Il résulte des *Key Attributes*, para. 4.1 que, en premier lieu, le cadre juridique pour la résiliation-compensation durant une crise doit être clair et que la résiliation-compensation doit pouvoir être réalisée. En conséquence, les Principes devraient en général également s'appliquer aux procédures administratives qui visent à la résolution des institutions financières. En deuxième lieu toutefois, la résiliation-compensation ne devrait pas porter préjudice à la mise en œuvre effective des mesures de résolution; en particulier la résiliation anticipée portant sur de grands volumes d'actifs en vertu de clauses de résiliation-compensation est susceptible de porter atteinte à l'efficacité des mesures de l'autorité, comme cela peut se produire avant que les mesures appropriées puissent être prises. C'est pourquoi, le

¹³ CNUDCI, Guide législatif sur le droit de l'insolvabilité, 2004, Glossaire qq) (p. 8).

Conseil de stabilité financière exige, entre autres, que l'autorité ait le droit de suspendre temporairement la résiliation anticipée et les droits d'exigibilité anticipée (*Key Attributes*, para. 4.3). Cette exception au *Principe 7 (c)(ii)* est traitée séparément au *Principe 8*.

Principe 6(1)(a) - Conditions d'application supplémentaires

118. Tandis que le *Principe 5* traite des actes formels qui ne devraient pas être requis pour la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation, le *Principe 6(1)(a)* porte sur les conditions d'application supplémentaires d'une clause de résiliation-compensation. La valeur et l'effet pratiques d'une résiliation-compensation seraient considérablement réduits ou même anéantis si la loi devait imposer toutes exigences supplémentaires, comme conditions d'application des clauses de résiliation-compensation s'ajoutant à celles que les parties peuvent avoir contractuellement convenues. En particulier, les conditions habituellement posées pour la réalisation de sûretés telles que nantissements, privilèges et hypothèques ne devraient pas être rendues applicables à la résiliation-compensation. Ces conditions spécifiques peuvent comprendre, par exemple:

- une notification préalable à la partie défaillante de la possibilité d'application de la clause de résiliation-compensation;
- l'approbation des modalités de la réalisation ou de la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation par un tribunal ou une autre autorité publique; ou que
- la réalisation soit effectuée aux enchères publiques ou d'une autre manière prescrite; ou que
- la clause de résiliation-compensation soit mise en œuvre d'une manière prescrite par la loi; ou que
- la clause de résiliation-compensation soit soumise aux conditions susceptibles de s'appliquer à l'exécution d'une compensation (*set-off*).

119. Il y a lieu de relever, toutefois, que, la convention des parties reposant sur la liberté contractuelle, celles-ci sont libres d'inclure une ou plusieurs des conditions ci-dessus ou des

conditions similaires dans la clause de résiliation-compensation, si elles le désirent.

Principe 6(1)(b) – Obligation non valable/inapplicable/inéligible couverte

120. Un autre groupe d'obstacles possibles à l'applicabilité des clauses de compensation concerne les obligations couvertes. Une ou plusieurs obligations peuvent dériver d'un type particulier d'opération qui est non valable, non exécutoire ou inéligible. Etant donné que la clause de résiliation-compensation et toutes les obligations auxquelles elle s'applique sont souvent considérées comme *un seul* contrat, les principes généraux du droit commercial pourraient s'opposer à reconnaître l'applicabilité de l'ensemble pris en bloc. Cela pourrait mettre en danger la mise en œuvre globale de la clause de compensation, y compris à l'égard de toutes les obligations restantes. Une meilleure solution serait de garantir que le mécanisme de la compensation n'est pas affecté en ce qui concerne les autres obligations qui sont valables, applicables et éligibles.

121. Une obligation est inéligible si elle n'est pas d'un type couvert par le *Principe 4*. Les obligations inéligibles doivent simplement être séparées de l'ensemble des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation et continuer leur vie indépendante en vertu du régime applicable de la loi qui les régit, tandis que les obligations restantes peuvent être compensées.

122. Même s'il est en principe éligible, une obligation peut être inapplicable pour différentes raisons. Un cas assez important concerne les interdictions des paris ou des jeux qui peuvent se produire pour certaines opérations sur produits dérivés dans certains pays. Le fait que l'une ou plusieurs obligations qui sont couvertes par la clause de résiliation-compensation sont inapplicables ne devrait avoir aucun effet sur la compensation des obligations restantes couvertes par la clause de résiliation-compensation.

Principe 7(1)(a) – Suspension

123. Les règles de l'insolvabilité imposent souvent la suspension de toutes les transactions avec la masse de l'insolvabilité à compter du début de la procédure. D'ordinaire, une telle suspension interdit également l'exercice d'une compensation (*set-off*) et s'étend parfois de façon expresse aux mécanismes de compensation. L'idée est qu'il doit être mis fin à toute nouvelle sortie d'actifs et que l'administrateur judiciaire aura le droit de refuser tous les contrats défavorables. Toutefois, une suspension imposée à la résiliation-compensation des obligations éligibles mène à une situation dans laquelle il devient impossible de gérer efficacement le risque de crédit *et* de marché qui est lié à l'ensemble des obligations couvertes. Durant la suspension, leurs valeurs peuvent varier considérablement et causer un dommage potentiel bien plus élevé à la partie solvable que celui qui se serait produit si la résiliation avait été possible au moment de l'insolvabilité. En outre, d'un point de vue conceptuel, une suspension n'apparaît pas nécessaire parce que l'administrateur judiciaire ne devrait pas avoir le droit de choisir entre les contrats non exécutés (pas de picorage, cf. *infra*). C'est pourquoi le *Principe 7(1)(a)* suggère que la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation ne devrait pas être suspendue à l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité en ce qui concerne une partie à une clause de résiliation-compensation. Il convient de souligner que cette disposition ne vise qu'à traiter la suspension ordonnée en tant que mesure générale fondée sur la seule ouverture d'une procédure d'insolvabilité, tandis qu'une restriction de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation dans des circonstances plus précises serait soumise aux autres dispositions du *Principe 7*, notamment au *Principe 7(2)*.

124. L'interdiction de suspension en vertu du *Principe 7(1)(a)* s'applique dans le cadre des régimes de résolution des défaillances également (cf. aussi *supra*, paragraphe 117) mais, dans ce contexte, elle est subordonnée à l'exception du *Principe 8* qui permet la suspension qui est nécessaire dans le contexte de la résolution des défaillances des institutions financières.

Principe 7(1)(b) – Picorage

125. Dans une procédure d'insolvabilité, l'administrateur judiciaire ou le juge de la faillite peut avoir le droit de faire du "picorage" parmi les contrats non exécutés de la partie insolvable. Ceci fait référence au droit d'exiger de toute contrepartie l'exécution des contrats qui sont favorables à la masse de l'insolvabilité tout en rejetant les contrats qui ne lui sont pas favorables.

126. S'il était possible de faire du "picorage", l'ensemble des opérations serait morcelé et la partie solvable serait tenue d'exécuter toutes les obligations en vertu des opérations qui lui sont défavorables de son point de vue, tandis que l'administrateur judiciaire n'exécuterait pas les obligations en vertu des opérations favorables – en définitive, la partie solvable serait exposée à l'intégralité du risque de sa contrepartie.

127. Le "picorage" est fondamentalement contraire aux caractéristiques de la relation unique susvisée (cf. considérations essentielles concernant le *Principe 4*). En outre, le "picorage" augmente le risque de contrepartie pour l'autre partie d'une façon disproportionnée et ne devrait en conséquence pas être rendu possible pour l'administrateur de l'insolvabilité.

128. Les pays qui accueillent la résiliation-compensation ont tendance à résoudre le conflit entre le "picorage" et l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation en interdisant le choix d'obligations isolées. L'administrateur d'insolvabilité ne peut pas exiger l'exécution des opérations visées par la clause de résiliation-compensation, et rejeter à la fois l'une quelconque des obligations dues à l'autre partie. Le droit de l'administrateur d'insolvabilité, dans la mesure où ce droit existe en vertu du droit de l'insolvabilité applicable, de rejeter *toutes* les opérations couvertes par la clause de résiliation-compensation n'est pas affecté. Ainsi, soit *toutes* les opérations doivent être exécutées, ou *aucune*.

129. Bien entendu, la règle mentionnée au paragraphe précédent est subordonnée au fait que les opérations sous-jacentes ne soient pas inapplicables pour toute autre raison. L'administrateur de l'insolvabilité n'est pas empêché d'exiger l'exécution en vertu d'autres obligations couvertes par l'accord-

cadre simplement pour avoir refusé d'exécuter une obligation qui n'est pas applicable tant que telle. Dans de telles situations, le *Principe 6(1)(b)* protège la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation seulement en ce qui concerne les autres obligations couvertes qui sont valables, applicables et éligibles (pour une application spécifique de cette règle en ce qui concerne l'annulation liée au critère de temps des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation, voir *infra*, paragraphe 141). En outre, aucune exécution ne peut être exigée lorsque les obligations visées par la clause de résiliation-compensation sont résiliées en application du mécanisme de résiliation-compensation et réduites ou remplacées par une seule obligation nette représentant la valeur des obligations combinées.

130. Les mêmes principes s'appliquent lorsque des clauses de résiliation-compensation et les obligations sous-jacentes sont de nouveau regroupées par une clause de résiliation-compensation "parapluie" (dans la pratique, plusieurs accords-cadres sont regroupés par un "accord cadre parapluie", voir *supra* le paragraphe 24). Dans la mesure où les divers accords-cadres sont valablement inclus dans le mécanisme de résiliation-compensation prévu en vertu de l'accord cadre parapluie, l'administrateur de l'insolvabilité ne devrait pas être autorisé à exiger l'exécution de l'une seulement d'entre elles.

Principe 7(1)(c) – Pas de conflit avec l'égalité de traitement des créanciers

131. Ce paragraphe suggère que, en vertu du droit national, le simple fait de conclure et de mettre en œuvre une clause de résiliation-compensation en tant que telle ne devrait pas constituer un motif pour annuler une telle clause parce que cela est considéré incompatible avec le principe d'égalité de traitement des créanciers de la masse de l'insolvabilité en favorisant un créancier au détriment des autres créanciers.

132. En premier lieu, cette règle est particulièrement pertinente parce que les effets d'une clause de résiliation-compensation se produisent souvent au moment de l'ouverture des procédures d'insolvabilité, ou peu de temps après. En conséquence, des conflits pourraient autrement se produire avec le principe (dit

'anti-deprivation' principle), le principe *pari passu*, ou l'inapplicabilité des clauses *ipso facto*.

133. En deuxième lieu, ce Principe répond à la préoccupation que la seule inclusion d'une clause de résiliation-compensation dans les documents contractuels pourrait être considérée comme incompatible avec le principe d'égalité de traitement des créanciers au détriment des autres créanciers de la masse de l'insolvabilité. En l'absence de tout fait déterminant, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation est neutre, car on ne sait pas si une défaillance se produira et quelle sera la partie défaillante. En outre, au moment de la conclusion de la clause, les parties ne savent pas qui sera "dans le cours" ou bien "hors du cours" à tout moment donné dans l'avenir.

134. En outre, le droit national peut s'opposer à la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en présence d'éléments déterminants, allant au-delà du *simple* fait de la conclusion d'une clause de résiliation-compensation (voir le *Principe 7(2)*, avec des références à quelques exemples de tels éléments déterminants).

Principe 7(1)(d) – Périodes suspectes et règles heure zéro

135. Les lois nationales en matière d'insolvabilité comportent souvent des règles qui annulent (ou permettent à l'administrateur judiciaire ou au juge de la faillite d'annuler) la conclusion d'accords ou la prise d'effet des mécanismes de résiliation-compensation, des transferts, des paiements ou de la remise de garantie qui sont intervenus durant une période prescrite avant l'insolvabilité. Cette période est définie soit comme une période fixe avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité (par exemple les trois mois précédant la date de l'ouverture); ou bien, elle peut être définie par le juge de la faillite en comptant en particulier à partir du moment où un certain niveau d'endettement ou un indicateur semblable se produit. La raison de souligner ces règles est d'augmenter la masse des actifs disponibles pour la distribution entre les créanciers chirographaires et d'éviter une préférence injustifiée au profit d'un ou plusieurs créanciers vis à vis des autres créanciers en incluant rétroactivement des paiements ou des biens correspondants (mécanisme de "*claw back*").

136. Ni la clause de résiliation-compensation ni, dans la mesure où elles sont incluses dans le calcul de l'obligation nette unique en vertu du mécanisme de résiliation-compensation, les obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation ne devraient pouvoir faire l'objet de tels droits d'annulation.

En ce qui concerne la clause de résiliation-compensation

137. La clause de résiliation-compensation est protégée en vertu du *Principe 7(1)(d)* contre l'annulation liée au critère du temps de deux aspects distincts. Tout d'abord, le simple fait que la clause de résiliation-compensation a pris effet, à savoir que l'obligation nette unique représentant la valeur globale des obligations combinées couvertes par la clause de résiliation-compensation est exigible, au cours d'une période suspecte ne devrait pas justifier une restriction de la mise en œuvre de cette clause. Ce principe revêt une importance clé dans la protection de l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, car c'est souvent la demande d'ouverture de la procédure d'insolvabilité elle-même qui déclenche le mécanisme de résiliation-compensation. Cela signifie que ces clauses seraient en grande partie privées d'effet si elles pouvaient être annulées au motif que le mécanisme de résiliation-compensation a pris effet pendant la période suspecte.

138. En second lieu, dans certains pays, il peut exister une incertitude quant à savoir si la conclusion d'une clause de résiliation-compensation durant la période suspecte pourrait justifier une action en annulation. En conséquence, il existe un risque que l'administrateur de l'insolvabilité ou juge de la faillite cherche à suspendre, à annuler ou d'une autre façon à rendre inapplicable une clause de résiliation-compensation pendant la période suspecte. Cependant, les parties ne peuvent pas savoir au moment de la conclusion d'une clause de compensation laquelle d'entre elles pourrait le cas échéant devenir insolvable ultérieurement. De même, elles ne peuvent pas savoir avec certitude quelle partie sera "dans le cours" au moment où l'une d'elles sera potentiellement en défaut. Aussi, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation est neutre dès le début et elle est également favorable ou défavorable au regard du risque assumé pour les deux parties. Par conséquent cette situation

diffère de celle où interviennent des paiements, ou celle où sont remis des actifs, une nouvelle garantie ou une garantie supplémentaire, diminuant ainsi le risque de crédit d'une partie seulement. En conséquence, la conclusion d'une clause de résiliation-compensation ne devrait pas être susceptible d'annulation au seul motif qu'elle est intervenue avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

En ce qui concerne les obligations couvertes

139. Dans la mesure où cela concerne la mise en œuvre de la clause de résiliation-compensation, ce Principe s'étend également aux obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation: dans la mesure où de telles obligations sont incluses dans le calcul de l'obligation nette unique en vertu de la clause de résiliation-compensation, aucune obligation ne devrait être susceptible d'annulation au seul motif qu'elle a été souscrite durant la période suspecte.

140. La raison d'être du Principe est qu'habituellement, l'administrateur de l'insolvabilité annule seulement les obligations qui tombent dans la période suspecte et qui sont favorables à la partie solvable. Le résultat serait comparable à celui qui est décrit ci-dessus (cf. *Principe 7(1)(b)* – "picorage"). En conséquence, la partie solvable supporterait un risque de crédit considérablement augmenté qu'il n'aurait pas été possible de prévoir au moment de la conclusion du contrat ou à tout autre moment où l'obligation concernée est née. D'autre part, la question de l'exécution de l'obligation concernée en tant que telle, si elle ne fait pas partie du calcul de l'obligation nette unique en vertu du mécanisme de résiliation-compensation, ne relève pas du champ d'application des Principes. Ainsi, lorsque la partie solvable ne déclenche pas le mécanisme de résiliation-compensation et n'invoque pas ses droits en vertu de la clauses de résiliation-compensation, l'application des dispositions nationales en matière d'annulation basée sur le fait que l'obligation en question a été souscrite pendant la période suspecte n'est pas limitée.

141. Il convient également de noter que la protection limitée accordée en vertu du *Principe 7(1)(d)* à l'égard des obligations couvertes par la clause de résiliation-compensation a pour

conséquence que, lorsque la législation nationale en matière d'insolvabilité permet l'annulation de telles obligations au motif qu'elles ont été souscrites durant la période suspecte, l'administrateur de l'insolvabilité est libre, en vertu du *Principe 7(1)(b)* et du *Principe 7(1)(d)*, de refuser l'exécution de ces obligations tout en exigeant l'exécution d'autres obligations de la partie solvable qui sont couvertes par la clause de résiliation-compensation.

Règles heure zéro

142. Pour la même raison, l'opposabilité des clauses de résiliation-compensation ne devrait pas être affectée par l'application des "règles heure zéro", c'est-à-dire les règles qui, par le jeu d'une fiction juridique, avancent l'ouverture de la procédure d'insolvabilité à l'heure zéro du jour de la décision d'ouverture.

Protection contre la fraude ou les opérations en connaissance d'une procédure d'insolvabilité pendante, etc.

143. Les cas visés ci-dessus s'appliquent seulement dans la mesure où il n'y a pas d'autres éléments déterminants (cf. le libellé "du seul fait"). En conséquence, et conformément au *Principe 7(2)*, le droit reste libre de déterminer les conséquences de la fraude, de la connaissance d'une procédure d'insolvabilité pendante au moment pertinent, ou d'autres éléments .

Principes 6(2) et 7(2) – Exceptions

144. Les *Principes 6(2) et 7(2)* font référence à des lois et règlements nationaux divers que les Principes n'affectent pas. Ces règles de droit national sont reconnues comme prévoyant des exceptions au principe général relatif à l'applicabilité d'une clause de résiliation-compensation conformément à ses termes en vertu de la *première phrase du Principe 6(1)* et des dispositions plus spécifiques contenues au *Principe 6(1)(a) et (b)* et au *Principe 7(1)(a) à (d)*.

145. Le *Principe 6(2)* traite des règles en matière de fraude ou de conflit avec d'autres règles d'application générale affectant la validité ou l'applicabilité des contrats et prévoit que ni les

clauses de résiliation-compensation ni, bien entendu, les obligations visées par ces clauses sont exemptées de l'application de ces règles générales.

146. Le *Principe 7(2)* vise plus spécifiquement les dispositions nationales de droit de l'insolvabilité qui pourraient restreindre la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation sur la base de facteurs autres que, ou complétant ceux visés au *Principe 7(1)(c)* et *(d)*, tels que la connaissance qu'une procédure d'insolvabilité était pendante au moment de la conclusion de la clause de résiliation-compensation ou de la naissance de l'obligation couverte, la priorité accordée à certaines catégories de créances ou l'annulation d'une opération faite en fraude des droits des créanciers.

147. Le *Principe 7(2)* fournit une liste non exhaustive d'exemples de facteurs qui pourraient permettre la limitation de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en vertu du droit de l'insolvabilité d'un Etat adoptant, mais ne précise pas de nouvelles conditions à cet égard. Le *Principe 7(2)* est spécifique seulement dans la mesure où il est expressément précisé que les éléments mentionnés au *Principe 7(1)(c)* et *(d)* ne peuvent pas justifier la restriction de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation, pas même sur la base des règles mentionnées au *Principe 7(2)*, à moins de l'existence d'autres facteurs. En outre, la nature des exemples donnés dans le *Principe 7(2)* et la nature de cette disposition en tant qu'exception à la règle générale sur l'applicabilité des clauses résiliation-compensation suggèrent qu'il devrait y avoir un seuil assez élevé pour la restriction de la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation en vertu du droit national en matière d'insolvabilité. Par exemple, la simple connaissance d'une procédure d'insolvabilité pendante au moment de la conclusion de la clause de résiliation-compensation ou de la naissance de l'obligation couverte, ne devrait pas nécessairement justifier une restriction de la mise en œuvre de cette clause en vertu de la législation nationale en matière d'insolvabilité dans les cas où les intentions poursuivies par les parties étaient légitimes.

148. Il convient de noter que les *Principes 6 et 7* ne concernent que les restrictions prévues par le droit national qui compromettent le fonctionnement du mécanisme de résiliation-

compensation en tant que tel, tel que défini au *Principe 2*. Les Principes ne traitent pas l'applicabilité des autres clauses qui ne sont qu'accessoires à une clause de résiliation-compensation, comme les clauses de forfait et les clauses relatives aux périodes d'attente (voir *supra*, paragraphes 35 et 37). De même, les règles de certains systèmes juridiques qui subordonnent la mise en œuvre d'une clause de résiliation-compensation aux normes de ce qui est commercialement raisonnable ne sont pas considérées comme des restrictions allant à l'encontre des *Principes 6 et 7* dans la mesure où la définition au *Principe 2* ne couvre que les clauses de résiliation-compensation en vertu desquelles l'obligation nette unique restante est calculée de façon à "représenter la valeur globale des obligations combinées" (voir *supra*, paragraphe 38).

PRINCIPE 8
Résolution des défaillances
des institutions financières

Les présents Principes s'appliquent sans préjudice d'une suspension ou de toute autre mesure que le droit de l'Etat adoptant peut prévoir, sous réserve de garanties appropriées, dans le contexte des régimes de résolution des défaillances des institutions financières.

Considérations essentielles en ce qui concerne ce Principe

- Les Principes devraient aider à rédiger des règles juridiques nationales sur la résiliation-compensation qui incorporeront également les régimes de "résolution des défaillances" des institutions financières. Le consensus international actuel sur les normes relatives à ces régimes de résolution des défaillances est défini dans les *Key Attributes for Effective Resolution Regimes for Financial*

Institutions mis en place par le Conseil de stabilité financière ¹⁴.

- Le premier aspect est que le cadre juridique régissant la résiliation-compensation doit être clair et transparent et que la résiliation-compensation doit être applicable y compris dans le contexte des régimes de résolution des défaillances des institutions financières. Cet aspect est énoncé par les *Principes 6 et 7*.
- Le second aspect est que, en dépit de ce qui précède, la résiliation-compensation ne doit pas faire obstacle à la mise en œuvre effective des mesures de résolution des défaillances. En particulier, l'autorité compétente doit, dans certaines conditions et dans une certaine mesure, avoir le droit de retarder la prise d'effet de la clause de résiliation-compensation au moyen d'une suspension des droits d'exigibilité anticipée ou de résiliation en vertu de cette clause. Etant donné que de tels droits iraient à l'encontre du *Principe 7(1)(a)*, il devrait y avoir une exception expresse en ce sens.
- Si les suspensions sont particulièrement importantes pour la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation, les autorités nationales de résolution pourraient avoir une variété d'autres types de pouvoirs de résolution en dehors des suspensions (voir les *Key Attributes part. 3* du Conseil de stabilité financière). L'exception contenue dans le *Principe 8* est donc étendue à toute mesure que la loi de l'Etat adoptant, sous réserve de garanties appropriées, peut prévoir dans le cadre des régimes de résolution des défaillances des institutions financières.
- "Garanties appropriées" renvoie aux mesures visant à protéger les intérêts légitimes de la contrepartie de l'institution financière qui est en cours de résolution, tout en veillant à la résolution effective de l'institution en défaillance. La référence aux "garanties appropriées" au *Principe 8* doit être entendue comme subordonnant

¹⁴ Cf. Conseil de stabilité financière, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, octobre 2011, section 4.1 (*en anglais*).

l'exception envisagée dans ce Principe aux normes internationales relatives au traitement approprié de la résolution-compensation dans le contexte des régimes de résolution des défaillances des institutions financières. Ainsi, le *Principe 8* est orienté et sera interprété dans le sens des *Key Attributes* du Conseil de stabilité financière, part. 4 et 5.

- Il convient de noter que les normes internationales relatives au traitement approprié de la résiliation-compensation dans le contexte des régimes de résolution des défaillances des institutions financières et de leur mise en œuvre en vertu du droit national sont en évolution constante. La politique qui sous-tend ces régimes de résolution est encore sujette à des changements dans l'avenir et les références dans le Principe 8 et le commentaire devraient donc être entendues comme étant dynamiques et contingentes.

Explications et commentaires

149. Les Principes assurent l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation - y compris dans le contexte des régimes de résolution des défaillances des institutions financières (cf. *supra*, paragraphe 117). Toutefois, le *Cross-border Bank Resolution Group*¹⁵ a montré que l'exercice sans restriction des droits de résiliation à l'occasion de l'ouverture de procédures de résolution d'une institution financière, en particulier la compensation simultanée portant sur de grands volumes, risquent potentiellement de porter atteinte à l'objectif de l'autorité compétente de procéder à la résolution ordonnée des défaillances de l'institution concernée.

150. Le *Principe 8* prévoit que la suspension, ou d'autres mesures limitant la mise en œuvre des clauses de résiliation-compensation, devrait être soumise à des "garanties appropriées", c'est-à-dire des mesures visant à protéger les

¹⁵ Banque des Règlements internationaux / Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, Rapport et Recommandations du *Cross-border Bank Resolution Group*, mars 2010, Recommandation 9, p. 40 *et suiv.*

intérêts légitimes de la contrepartie de l'institution financière qui est en cours de résolution, tout en veillant à la résolution effective des défaillances. L'utilisation des termes "garanties appropriées" doit être comprise comme étant une référence aux normes internationales relatives aux régimes spéciaux de résolution des défaillances des institutions financières qui sont mises en œuvre en vertu des divers régimes nationaux de résolution et qui comprennent des normes pour la protection des clauses de résiliation-compensation dans le contexte de ces régimes de résolution.

151. La référence aux "garanties appropriées" souligne la règle selon laquelle les clauses de résiliation-compensation devraient être généralement applicables et qu'une suspension ou toute autre mesure prise par l'autorité compétente pour limiter la mise en œuvre de ces clauses devrait être strictement limitée à la mise en œuvre effective du régime de résolution des défaillances. En ce qui concerne ces suspensions et la question de savoir si l'entrée en résolution et l'exercice des pouvoirs de résolution peut faire l'objet d'un accord valable dans la clause de résiliation-compensation en tant que déclencheur du mécanisme de résiliation-compensation, le *Conseil de stabilité financière* a établi le critère international actuel pour l'interaction entre les mesures de résolution et les garanties appropriées dans les *Key Attributes* part. 4 et l'Annexe IV s'y rapportant, en particulier en exigeant que:

- sous réserve de garanties appropriées, l'ouverture de procédures de résolution et l'exercice de tout pouvoir de résolution des défaillances ne devraient pas déclencher des droits de compensation légale ou contractuelle, ni constituer un événement qui permette à la contrepartie de l'institution en régime de résolution des défaillances d'exercer des droits contractuels d'exigibilité ou de résiliation anticipée à condition que les obligations fondamentales en vertu du contrat continuent d'être exécutées (*Key Attributes*, para. 4.2); et
- si les droits contractuels d'exigibilité ou de résiliation anticipée peuvent néanmoins être exercés, l'autorité de résolution devrait avoir le pouvoir de suspendre ces droits de façon temporaire lorsqu'ils naissent du seul fait de

l'ouverture de procédures de résolution ou en relation avec l'exercice de tout pouvoir de résolution. La suspension:

- (i) devrait être strictement limitée dans le temps (par exemple, pour une période n'excédant pas 2 jours ouvrables);
- (ii) devrait être soumise à des garanties adéquates qui protègent l'intégrité des contrats financiers et accordent certitude aux contreparties (voir l'Annexe IV sur les Conditions de suspension temporaire); et
- (iii) ne devrait pas affecter l'exercice des droits de résiliation anticipée d'une contrepartie à l'égard de l'institution en régime de résolution en cas de défaillance non liée à l'ouverture de la procédure de résolution ou à l'exercice du pouvoir de résolution pertinent survenant avant, pendant ou après la suspension (par exemple, non-paiement, non remise ou restitution d'une garantie à la date d'échéance) (*Key Attributes*, para. 4.3).

152. On se référera à l'annexe IV des *Key Attributes* du Conseil de stabilité financière pour davantage de détails.

* * *

