



Assemblée générale

Distr.: Limitée
15 juillet 2003*

Français
Original: Anglais

**Commission des Nations Unies
pour le droit commercial international**
Groupe de travail V (Droit de l'insolvabilité)
Vingt-neuvième session
Vienne, 1^{er}-5 septembre 2003

Projet de guide législatif sur le droit de l'insolvabilité

Note du secrétariat

1. Les paragraphes et recommandations ci-après ont été élaborés comme suite au débat sur la compensation et sur les contrats financiers et la compensation globale qui a eu lieu à la vingt-huitième session du Groupe de travail (New York, 24-28 février 2003), à l'initiative du Fonds monétaire international et en coopération avec un groupe d'experts. Les paragraphes révisés ont pour objet de donner une explication claire des concepts et questions concernant les droits de compensation, ainsi que les contrats financiers et la compensation globale, lesquels concepts et questions sont ensuite repris dans les recommandations.
2. Le Groupe de travail souhaitera peut-être déterminer s'il convient d'inclure de plus amples explications dans les commentaires. Les préoccupations exprimées à sa vingt-huitième session sont consignées dans le rapport sur cette dernière (A/CN.9/530, par. 26 à 37), et l'on trouvera la version précédente de la présente section aux paragraphes 190 à 202 du document A/CN.9/WG.V/WP.63/Add.9.
3. Les paragraphes ci-après seraient insérés dans la deuxième partie du projet de guide législatif, au chapitre III "Traitement des biens à l'ouverture de la procédure d'insolvabilité" après la section consacrée à l'annulation.

F. Droits de compensation

189. L'exercice, en vertu de la loi sur l'insolvabilité, de droits de compensation d'obligations réciproques découlant d'opérations ou d'activités du débiteur antérieures à l'ouverture d'une procédure est important non seulement pour la prévisibilité commerciale et la disponibilité de crédit, mais aussi parce qu'il évite

* Le présent document a été soumis tardivement pour permettre de terminer les consultations.



l'usage abusif à des fins stratégiques de la procédure d'insolvabilité. Pour ces raisons, il est hautement souhaitable que la loi sur l'insolvabilité protège ces droits.

190. Dans la majorité des systèmes juridiques, les droits de compensation ne sont pas affectés par la suspension des paiements et peuvent être exercés après l'ouverture de la procédure, que les obligations réciproques soient nées d'un seul ou de plusieurs contrats, et qu'elles arrivent à échéance avant ou après l'ouverture de la procédure. Certains systèmes font une distinction et admettent la compensation d'obligations venant à échéance avant l'ouverture, mais limitent ou refusent celle d'obligations venant à échéance après l'ouverture.

191. Une autre approche consiste à préserver les droits de compensation, que les obligations réciproques viennent à échéance avant ou après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, mais à en suspendre l'exercice, tout comme est suspendu l'exercice des droits des créanciers garantis. Dans les systèmes qui adoptent cette approche, le créancier est traité comme un créancier garanti à concurrence de ses propres droits de compensation valables mais non exercés et ces droits sont protégés de la même façon que les sûretés¹.

192. Pratiquement toutes les lois sur l'insolvabilité comportent des dispositions qui permettent au représentant de l'insolvabilité de chercher à annuler les effets de certaines mesures prises par les créanciers avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité dans le but d'accroître leurs droits de compensation (par exemple, achat de créances au rabais afin d'accumuler des droits de compensation). La nature et la portée de ces dispositions varient.

193. Des droits de compensation naissent souvent de la résiliation de contrats multiples ouverts, tels que des contrats financiers. Par conséquent, il y a un rapport entre le traitement des droits de compensation dans l'insolvabilité et le traitement de ces contrats dans la loi sur l'insolvabilité. Dans la mesure où celle-ci ne permet pas de résilier librement les contrats, ou suspend l'exercice des droits de compensation, les interdit ou les limite d'une autre manière, il faut prévoir des exceptions pour certaines catégories de contrats, comme les contrats financiers, afin que ces restrictions ne s'appliquent pas. Il est souhaitable d'étendre les exceptions prévues pour ces types de contrat aux dispositions concernant l'annulation qui pourraient s'appliquer aux contrats financiers ainsi qu'à toutes restrictions qui limiteraient la possibilité de faire jouer une sûreté pour des obligations découlant de contrats financiers qui demeurent non exécutés une fois toutes les compensations effectuées.

Recommandations

Objet des dispositions législatives

L'objet de dispositions législatives concernant la compensation est:

- a) D'assurer la sécurité quant à l'effet de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité sur l'exercice de droits de compensation;
- b) De spécifier les types d'obligations qui peuvent être compensées après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité;

¹ Voir deuxième partie, chap. III.B.8.

c) De spécifier l'effet d'autres dispositions de la loi (par exemple, dispositions concernant l'annulation et la suspension) sur l'exercice des droits de compensation.

Contenu des dispositions législatives

[82) La législation devrait protéger un droit de compensation né du droit commun qui a été valablement exercé avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, sous réserve de l'application des dispositions relatives à l'annulation.]²

G. Contrats financiers et compensation globale

194. Les contrats financiers sont devenus un élément important des marchés des capitaux internationaux. Entre autres choses, ils accroissent la disponibilité des crédits et constituent un moyen important de se prémunir contre les fluctuations des taux de change, des taux d'intérêt et les autres fluctuations du marché. Étant donné la façon dont ces opérations sont structurées et réattestées, il est impératif de savoir avec certitude ce qui se passera en cas de défaillance – y compris pour cause d'insolvabilité – d'une des parties.

195. Les contrats financiers comprennent, entre autres, les contrats sur valeurs mobilières, les contrats sur produits de base, les contrats à terme, les contrats d'option, les contrats d'échanges financiers, les accords de prise en pension, les conventions-cadres de compensation globale et autres contrats analogues. Un débiteur conclut souvent dans le cadre d'une seule et même opération plusieurs contrats financiers avec un cocontractant, et la disponibilité de crédits augmente si les droits découlant de ces contrats sont pleinement exécutoires conformément à leurs clauses, ce qui permet aux cocontractants de consentir des crédits sur la base de leur exposition nette périodiquement recalculée, compte tenu de la valeur de tous les contrats "ouverts".

196. À l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, les cocontractants cherchent à "dénouer" les positions ouvertes et à faire la compensation de l'ensemble des obligations découlant de contrats financiers avec le débiteur. Une telle démarche comprend deux phases: premièrement, la résiliation de tous les contrats ouverts ("dénouement"); deuxièmement, la compensation de l'ensemble des obligations découlant des opérations résiliées ("compensation globale").

197. Autoriser ce type de compensation après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité contribue fortement à atténuer les risques systémiques qui pourraient menacer la stabilité des marchés financiers. La valeur d'un contrat financier ou l'exposition qu'il implique peuvent varier considérablement d'un jour à l'autre (et parfois d'une heure à l'autre) en fonction des conditions sur les marchés financiers. Autrement dit, la valeur de tels contrats peut être extrêmement instable. Il est courant que les cocontractants atténuent les risques qui leur sont liés, ou se prémunissent contre eux, en concluant avec des tiers un ou plusieurs contrats

² Pour la décision prise à la vingt-huitième session du Groupe de travail, voir A/CN.9/530, par. 33.

symétriques ou de couverture, dont la valeur fluctue en sens inverse de celle du contre avec le débiteur³.

198. Que le débiteur exécute ou non son contrat avec le cocontractant, ce dernier doit exécuter le contrat de couverture qu'il a conclu avec des tiers. Si le débiteur devient insolvable et ne peut exécuter son contrat avec le cocontractant, ce dernier se trouve exposé à l'instabilité du marché, car ses positions de couverture ne sont plus "couvertes" par son contrat avec le débiteur. En général, il cherche alors à "couvrir" les contrats de couverture en passant un ou plusieurs nouveaux contrats de façon à limiter son exposition aux fluctuations futures du marché. Il ne peut toutefois le faire tant qu'il n'a pas la certitude qu'il ne sera pas tenu d'exécuter son contrat avec le débiteur. C'est la faculté de dénouer ce contrat qui lui permet de se "couvrir" une fois ouverte la procédure d'insolvabilité.

199. En l'absence de la faculté de dénouer les positions ouvertes et de procéder à la compensation de l'ensemble des obligations découlant de contrats non exécutés, comme décrit ci-dessus, rapidement après l'ouverture de la procédure, le défaut d'exécution de son contrat par le débiteur (ou la décision de ce dernier d'exécuter les contrats rentables et de ne pas exécuter ceux qui ne le sont pas) pourrait rendre le cocontractant incapable d'exécuter les contrats de couverture connexes qu'il a passés avec d'autres opérateurs. L'insolvabilité d'un gros opérateur pourrait entraîner une série de défaillances dans des opérations couplées, ce qui pourrait mettre d'autres opérateurs en difficultés financières et, dans le pire des cas, entraîner l'effondrement financier d'autres cocontractants, y compris des établissements financiers réglementés. Cet effet domino est souvent appelé "risque systémique", et est souvent invoqué comme argument de poids pour maximiser la prévisibilité des résultats et réduire le risque pour les opérateurs dans ce domaine.

200. Des risques systémiques supplémentaires peuvent découler de préoccupations quant au caractère définitif des paiements et règlements de contrats financiers qui ont lieu dans les systèmes centraux de paiement et de règlement. Ces systèmes appliquent des méthodes de compensation globale bilatérale ou multilatérale. Pour prévenir un risque systémique, il faudrait reconnaître et protéger la compensation globale des contrats financiers et le caractère définitif du clearing et du règlement qui s'effectuent par leur intermédiaire en cas d'insolvabilité d'un des participants au système.

201. Dans de nombreux pays, l'application des règles générales relatives à l'insolvabilité permettra l'exécution des contrats financiers conformément à leurs clauses après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité en donnant effet aux clauses de résiliation des contrats déclenchées par l'insolvabilité (voir deuxième partie, chap. III.D.2 et recommandation 53)) et en permettant la compensation des obligations, que l'action pour rupture de contrat soit fondée sur une clause de résiliation automatique ou qu'elle soit engagée avant l'ouverture de la procédure. Dans d'autres pays, où les dispositions relatives à l'insolvabilité limitent l'effet des clauses de résiliation automatique ou arrêtent ou limitent l'exercice des droits de compensation et autres voies de droit des créanciers, il faudra que la loi sur l'insolvabilité prévoit des exceptions pour permettre le plein exercice des voies de droit concernant les contrats financiers.

³ Lorsque l'on parle d'un "contrat" dans la présente section, il peut s'agir d'un seul ou de plusieurs contrats.

Recommandations

Objet des dispositions législatives

L'objet de dispositions législatives concernant la compensation globale et la compensation simple dans le contexte des opérations financières est:

- a) D'assurer la sécurité quant aux droits des parties à un contrat financier en cas de défaillance de l'une d'entre elles pour cause d'insolvabilité;
- b) D'atténuer les risques systémiques qui pourraient menacer la stabilité des marchés financiers.

Contenu des dispositions législatives

83) La loi devrait reconnaître les droits de résiliation contractuels associés à des contrats financiers qui permettent la résiliation de ces derniers et la compensation globale ou simple des obligations non acquittées qui en découlent rapidement après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité. Lorsque la loi interdit la résiliation des contrats ou limite l'applicabilité des clauses de résiliation automatique dès lors qu'une procédure d'insolvabilité est ouverte, les contrats financiers devraient être exempts de ces restrictions⁴.

84) Une fois les contrats financiers du débiteur résiliés par un cocontractant, ce dernier devrait être autorisé à procéder à la compensation globale ou simple des obligations découlant de ces contrats de manière à déterminer son exposition nette par rapport au débiteur. Cela devrait être autorisé, que la résiliation des contrats intervienne avant ou après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. Lorsque la loi limite ou interdit l'exercice des droits de compensation dès lors qu'une procédure d'insolvabilité est ouverte, la compensation globale ou simple des contrats financiers devrait être exempte de ces restrictions.

85) Une fois les contrats financiers du débiteur résiliés, les cocontractants devraient être autorisés à réaliser leurs sûretés pour s'acquitter des obligations découlant de contrats financiers. Les contrats financiers devraient être exempts de toute interdiction de la réalisation des sûretés prévue par la loi sur l'insolvabilité.

86) Les transferts de routine effectués avant faillite selon la pratique du marché, tels que la fourniture d'un dépôt de garantie [pour couvrir le risque potentiel] pour les contrats financiers⁵ et les transferts effectués pour régler des obligations

⁴ Cela permettra aux opérateurs de consentir des crédits sur la base de positions "nettes" et empêchera le débiteur de choisir d'exécuter les contrats qui lui conviennent et de rompre les autres, ce qui est particulièrement important dans le cas des contrats financiers à cause du risque systémique.

⁵ Fourniture d'une somme ou de titres supplémentaires pour garantir les opérations conformément à une formule contractuelle qui tient compte des fluctuations de la valeur marchande du contrat et de la garantie existante. Par exemple, dans un contrat d'échange financier, un dépôt représentant 105 % de la valeur du contrat peut être exigé pour maintenir la valeur de liquidation du contrat. Si la garantie tombe à 100 %, un dépôt supplémentaire peut être exigé.

financières contractuelles⁶, devraient être exemptes de l'application des dispositions de la loi sur l'insolvabilité prévoyant l'annulation d'opérations passées [sans préjudice des règles sur les opérations frauduleuses].

87) La loi sur l'insolvabilité devrait reconnaître et protéger le caractère définitif de la compensation du clearing et du règlement des contrats financiers effectués par l'intermédiaire de systèmes de paiements [multilatéraux] et de règlement [d'opérations sur titres] en cas d'insolvabilité d'un participant au système.

88) Les recommandations 83) à 87) devraient s'appliquer à toutes les opérations qui sont considérées comme des "contrats financiers", qu'un établissement financier fasse ou non partie des cocontractants⁷.

89) Les contrats financiers devraient être définis de façon suffisamment large pour englober les divers types de contrats financiers existants ainsi que les nouveaux, à mesure qu'ils apparaîtront.

⁶ Dans certains cas, on peut considérer qu'un règlement relève d'un traitement préférentiel. Dans l'exemple d'un contrat d'échange financier, les règlements doivent être effectués chaque mois ou bien à la résiliation du contrat sur la base de la valeur marchande de ce dernier. Ces règlements ne sont pas des transferts d'une valeur correspondant à la valeur actuelle du contrat au moment où ils sont effectués, mais au règlement d'une dette accumulée arrivée à échéance. Dans les pays qui ont fixé une période suspecte pour toutes les opérations intervenant avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, un tel paiement pourrait aussi être annulable.

⁷ Même si un contrat financier donné ne fait pas intervenir d'organisme financier, l'impact de l'insolvabilité d'un cocontractant pourrait entraîner un risque systémique.