



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

***RAPPORT
CONTRAT-CADRE ISDA 2002
(DROIT FRANÇAIS)***

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

Le 5 novembre 2020



TABLE DES MATIÈRES

Remerciements	4
Introduction	5
Executive Summary	10
I. Environnement juridique français du Contrat-cadre de Droit français	15
1.1 - Le droit commun	15
1.1.1 - Atouts du droit civil ; droit codifié et lisible	15
1.1.2 - Qualités du Droit français des contrats : liberté et sécurité contractuelle	16
1.2 - Le droit spécial bancaire et financier	17
II. Les réserves fréquemment invoquées pour ne pas utiliser le Droit français en matière financière	20
2.1 - La mise en œuvre du Contrat-cadre de Droit français	21
2.1.1 - L'acclimatation du Contrat-cadre de Droit français aux concepts de droit civil français	21
2.1.1.1 - En « période de croisière »	21
a) Les risques de potestativité ou d'indétermination de l'objet de l'obligation dans la situation où l'une des parties au contrat est désignée comme agent de calcul ...	21
b) Le fonctionnement de la clause « <i>Élection de Domicile</i> ».....	24
c) Le silence valant acceptation en Droit français	25
d) La preuve et la signature électronique en Droit français	31
e) Le bénéfice du traitement prudentiel des expositions sur une base nette (Article 296(3) de CRR).....	33
f) La couverture du contrat par des avis juridique	35
2.1.1.2 - En « temps de crise »	36
a) La théorie du « <i>flawed assets</i> »	36



b) Les notifications, la signature électronique et les moyens de preuves	39
c) La force majeure	41
2.1.2 - L'articulation du Contrat-cadre de Droit français avec le reste de la documentation ISDA	43
2.1.2.1 - Les Définitions ISDA	43
a) Le cas particulier des Définitions de Crédit	45
b) La validité des Définitions ISDA en Droit français	48
2.1.2.2 - Les protocoles ISDA	53
2.2 - La réception du Contrat-cadre de Droit français par le juge français	54
2.2.1 - L'interprétation du Contrat-cadre de Droit français	54
2.2.2 - Les obligations d'information incombant aux prestataires de services d'investissement	55
2.2.3 - L'organisation judiciaire	56
2.2.3.1 - Les délais judiciaires, réputés excessivement longs	56
2.2.3.2 - L'imprévisibilité supposée des décisions rendues par les juges du fond et stabilité de la jurisprudence de la Cour de cassation	58
Composition du groupe de travail	60
Annexe 1 - Liste des questions relatives à l'utilisation du Contrat-cadre de Droit français et résumé des réponses apportées par le groupe de travail	63
Annexe 2 - Conséquences du BREXIT sur l'<i>exequatur</i> en France d'une sentence arbitrale et d'un jugement rendu au Royaume-Uni	70
Annexe 3 - Liste des juridictions dont les avis juridiques couvrent la documentation de Droit français	76



RAPPORT CONTRAT-CADRE ISDA 2002 (DROIT FRANÇAIS) DU HAUT COMITÉ JURIDIQUE DE LA PLACE FINANCIÈRE DE PARIS

Remerciements

Nous remercions l'ISDA pour sa participation à nos travaux, et plus généralement pour son soutien aux efforts de la Place de Paris pour assurer la promotion de la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002.

Nous tenons également à remercier très vivement les Professeurs Thierry Bonneau, Philippe Dupichot, et Stéphane Torck pour leurs participations actives à nos travaux. Ce rapport doit beaucoup aux très riches contributions écrites de l'Université. Nous y associons également les associés et avocats des Cabinets Allen & Overy, Clifford Chance, CMS Francis Lefebvre Avocats, Gide Loyrette Nouel, Hogan Lovells, Jones Day et Kramer Levin. Ce rapport est à maints égards un travail collectif.

Que Michel Prada et Gérard Gardella soient aussi ici remerciés pour la part importante qu'ils ont prise dans nos réflexions. Ce rapport s'est beaucoup enrichi de leurs idées et de leur très fine connaissance des marchés.

Nous remercions également les établissements, les institutions et régulateurs, les entreprises et les associations professionnelles, membres actifs de notre groupe de travail, de nous avoir aidé à rassembler la matière première de nos analyses et d'avoir partagé avec nous leurs premiers retours d'expérience sur l'usage de la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002.

Nous remercions enfin Marie-Fleur Rautou et Nadège Debeney, avocates au Barreau de Paris et respectivement *counsel* et collaboratrice du cabinet Jones Day, pour avoir coordonné les travaux du groupe et nous avoir aidé à la rédaction de ce rapport.

Alban Caillemer du Ferrage

Avocat

Président du groupe de travail



Introduction

En juin 2018, l'International Swaps and Derivatives Association (l'« **ISDA** »)¹ a décidé de compléter son offre de documentation des opérations de produits dérivés de gré-à-gré (dits « **OTC** », pour « *over the counter* ») et compensés, de deux nouvelles versions de son contrat-cadre 2002, l'une régie par le droit civil (Droit français) (le « **Contrat-cadre de Droit français** ») et l'autre par la *common law* (Droit irlandais). Au premier chef ces versions sont destinées à la documentation des opérations du marché européen et cherchent à régler l'une des questions les plus difficiles posées par la sortie du Royaume-Uni de l'Union (« **BREXIT** ») : la perte de leur passeport dans l'Union pour les décisions de justice des tribunaux anglais.

L'événement est rare et mérite d'être souligné. Depuis 1985, date de création de l'ISDA, le Contrat-cadre ISDA n'a en effet connu que trois versions : celle de 1987, celle de 1992 et celle de 2002, toutes régies par des droits de *common law*. Le Contrat-cadre de Droit français et sa documentation annexe, notamment de « collatéral », est donc la première incursion de l'ISDA sur les terres civilistes. Or, parmi toutes les juridictions de tradition civiliste disponibles dans l'Union, l'ISDA a choisi le Droit français. C'est très certainement une reconnaissance du dynamisme de la Place et de ses acteurs. Mais c'est également une reconnaissance de la modernité du Droit français, de la solidité de notre régime de *netting* (résiliation-compensation) et de la fiabilité de notre système judiciaire pour connaître des affaires internationales les plus complexes en matière commerciale et financière.

L'ISDA est la seule association internationale de marché à proposer une documentation standard pour les opérations de produits dérivés offrant cette possibilité de choisir un droit applicable et la compétence juridictionnelle des tribunaux d'un État membre de l'Union. On ne peut que souhaiter que cette première incursion soit suivie de nombreuses autres, en particulier pour la documentation d'autres types d'opérations et notamment les opérations sur titres (prêts de titres et pensions livrées) qui pourraient parfaitement être documentées par le standard ISDA. Une telle extension permettrait au marché de pouvoir bénéficier également pour ces opérations de la « bibliothèque » documentaire ISDA ainsi que des très nombreux avis juridiques (*legal opinions*) collectés depuis des années par l'ISDA pour ses membres pour tous les grands centres financiers du monde.

¹ Depuis 1985, l'ISDA s'efforce de rendre les marchés mondiaux des produits dérivés plus sûrs et plus efficaces. Aujourd'hui, l'ISDA compte plus de 900 institutions membres dans 74 pays. Ces membres comprennent un large éventail d'acteurs du marché des produits dérivés, notamment des sociétés commerciales, des sociétés de gestion, des entités gouvernementales et supranationales, des compagnies d'assurance, des entreprises du secteur de l'énergie et des matières premières, ainsi que des banques internationales et régionales. En plus des participants au marché, les membres comprennent également des éléments clés de l'infrastructure du marché des produits dérivés, tels que des bourses, des intermédiaires, des chambres de compensation et des référentiels, ainsi que des cabinets d'avocats, des cabinets comptables et d'autres prestataires de services. (<https://www.isda.org/>).



Ainsi que nous l'avons dit, la publication du Contrat-cadre de Droit français a notamment pour objet d'offrir à ses utilisateurs la possibilité de continuer de bénéficier du système de coopération judiciaire européen leur garantissant seul l'exécution immédiate, automatique et sans frais de toute décision de justice rendue par un tribunal ou une cour de l'Union sur l'ensemble de son territoire. Le bénéfice de ce système cessera très probablement pour les tribunaux anglais du fait du BREXIT². Cette question est détaillée ci-après.

Le règlement européen (CE) n° 44/2001 du Conseil du 22 décembre 2000, refondu en 2012 par le règlement européen (UE) 1215/2012 du 12 décembre 2012, a consacré la libre circulation des jugements et permis l'exécution automatique et directe au sein de l'Union de toutes les décisions judiciaires rendues par les tribunaux et cours des États membres, sans procédure d'*exequatur* préalable.

La reconnaissance automatique et immédiate des effets d'une décision judiciaire étrangère sur son territoire et potentiellement à l'encontre de ses propres citoyens et ressortissants, implique pour n'importe-quel État un tel abandon de souveraineté qu'elle n'est concevable qu'au sein d'une union politique du type de celle de l'Union. Une telle coopération judiciaire européenne n'a d'ailleurs aucun équivalent ailleurs dans le monde. Ainsi, quelles que soient les modalités finales effectives du BREXIT, il n'est pas envisagé d'étendre cette coopération judiciaire à un quelconque État tiers à l'Union s'agissant des questions civiles ou commerciales.

Cela ne signifie évidemment pas que les décisions de justice des tribunaux anglais ne pourront pas être exécutées dans l'Union après le BREXIT. Il existe, en effet, des traités internationaux dont l'Annexe 2 à ce rapport fait un rapide inventaire, organisant une forme de coopération judiciaire entre États signataires. Mais il n'est tout d'abord pas certain qu'aucune de ces conventions soit à ce jour applicable à la reconnaissance et à l'exécution des jugements anglais au sein de l'Union. Et s'il est parfaitement envisageable que l'Union et le Royaume Uni, dans le cadre des Conventions judiciaires de La Haye par exemple, parviennent un jour à un accord de ce type, il faut se représenter qu'il existe un monde entre ces accords internationaux, d'une part, et ce qu'est la coopération judiciaire européenne, d'autre part. Toutes ces conventions internationales se contentent d'harmoniser les conditions auxquelles leurs signataires accordent leur *exequatur* aux décisions judiciaires rendues par les juridictions d'un autre État, et encore réservent elles souvent le cas où les deux parties en litige sont ressortissantes de l'État où l'exécution est recherchée. On ne peut en aucun cas comparer ces exercices d'harmonisation des conditions de l'*exequatur*, avec la réalité de ce qu'est l'application automatique et immédiate des jugements prévue par le passeport judiciaire européen.

² Voir le communiqué de presse publié par l'ISDA : <https://www.isda.org/2018/07/03/isda-publishes-french-and-irish-law-master-agreements/>



À ce jour, dans l'attente d'un traité international entre l'Union et le Royaume-Uni, les conditions d'*exequatur* dans l'Union d'une décision judiciaire anglaise devront donc être fixées par la procédure nationale de chacun des États membres dans lequel l'exécution de la décision sera recherchée. Ce retour au droit commun de l'*exequatur* emporte avec lui de nombreux aléas, des délais et des coûts qui ne sont pas négligeables. L'*exequatur* est en effet susceptible d'appel et son obtention définitive peut prendre entre 12 et 36 mois. Le processus est en outre coûteux (car soumis à des frais de procédure et d'avocat) et soumis à aléa, puisque l'*exequatur* peut ne pas être délivrée. On observera qu'en matière financière, ces délais qui sont déjà longs et susceptibles d'obérer l'exécution même des obligations, ne sont pas voués à s'améliorer, puisque les décisions des tribunaux anglais rendues à propos de l'immensité des contrats régis par le Droit anglais dans ces matières n'étaient jusqu'alors pas soumises à ces procédures d'*exequatur* et ne rentrent donc pas dans ces statistiques. Leur arrivée prochaine sur le bureau des juges nationaux de l'*exequatur* devrait selon toute vraisemblance provoquer un engorgement de ces tribunaux et un allongement supplémentaire de ces délais d'ores et déjà longs et qui se rajoutent à ceux de la procédure en Angleterre.

Le Contrat-cadre de Droit français, en choisissant le Droit français comme droit applicable et en faisant éléction de juridiction devant les Chambres internationales du Tribunal de commerce de Paris et, en appel, de la Cour d'appel de Paris, permet d'éviter l'ensemble de ces inconvénients. Elle garantit avec la plus grande certitude à tous les intervenants du marché que lorsqu'une décision de justice sera rendue en leur faveur, ils seront en mesure de l'exécuter sur tout actif de leur contrepartie localisé sur tout le territoire de l'Union et ce, sans aucune formalité, ni aucun délai.

La publication du Contrat-cadre de Droit français s'inscrit dans un cadre plus large et l'ISDA bâtit progressivement un écosystème complet de droit civil en son sein. Outre le Contrat-cadre de Droit français, il existe désormais une documentation complète de Droit français pour la collatéralisation des opérations de produits dérivés. Cette documentation de collatéral intègre les dernières exigences réglementaires européennes de marges initiales et variables³. Cet ensemble a même récemment été complété par la publication d'un avenant-type⁴ permettant aux signataires d'un Contrat-cadre ISDA 2002 régi par le Droit anglais de le modifier pour le soumettre au Droit français, et ce en utilisant une forme unique et simple dispensant d'engager avec sa contrepartie aucun débat ni aucune négociation sur les paramètres financiers ou « crédit » du contrat. Cet édifice est complété par la collection progressive par l'ISDA dans plus de 60 juridictions dans le monde

³ 1995 ISDA Credit Support Annex (Title Transfer – French law), 2016 ISDA Credit Support Annex for Variation Margin (VM) (Title Transfer – French law), ISDA 2019 Collateral Transfer Agreement for Initial Margin (IM), ISDA 2019 Security Agreement for Initial Margin (IM) subject to French law, Recommended Amendment Provisions for ISDA 2019 Euroclear CTA for use with ISDA French Law Master Agreement, Recommended Amendment Provisions for ISDA 2019 Clearstream CTA for use with ISDA French Law Master Agreement (Voir : <https://www.isda.org/books/#jump-1>).

⁴ ISDA Amendment Agreement – English law to Irish or French law (voir : <https://www.isda.org/book/isda-amendment-agreement-english-law-to-irish-or-french-law/>).



d'avis juridiques (*legal opinions*) confirmant la validité et l'opposabilité du nouveau Contrat-cadre de Droit français et de sa documentation de collatéral dans les différents droits de la faillite des juridictions concernées. L'ISDA réfléchit aujourd'hui au déploiement d'annexes type d'exécution et de compensation, pour faciliter l'usage du Contrat-cadre de Droit français pour les opérations de dérivés devant être compensées.

Depuis la publication récente du Contrat-cadre de Droit français, de grands établissements et des associations professionnelles (notamment l'AFTE⁵, l'AMAFI⁶ et l'AFG⁷) ont recommandé officiellement à leurs adhérents de l'utiliser. Malgré ces recommandations et l'autorité de leurs auteurs, les statistiques sur son utilisation dans l'Union, y compris en France, révèlent à ce stade un démarrage plus lent que ce que nous aurions pu souhaiter. Les explications données à la suite de ce constat sont nombreuses : ressources limitées, multiplication des chantiers réglementaires plus prioritaires, absence d'une démarche des clients, insuffisance du contentieux en la matière (ce qui est discutable) et dans une moindre mesure, coûts associés à une modification des contrats en place. Beaucoup a cependant été fait et des acteurs importants du marché, aussi bien du côté « *buy* » que « *sell side* », ont pris la décision d'opérer la bascule vers le Droit français. Reconnaissons également qu'il était hors de portée pour le Contrat-cadre de Droit français d'inverser en quelques mois, 30 ans d'une pratique de marché bien établie. Mais l'effort doit continuer d'être porté à sa promotion et à sa plus large utilisation, avec l'aide de nos régulateurs, ce afin de réduire le risque juridique et opérationnel au sein de l'Union Bancaire et des Marchés de Capitaux.

Ces recommandations méritent d'autant plus l'attention que le Droit français poursuit continuellement ses efforts de modernisation. La « Loi PACTE » a récemment encore renforcé le régime du *netting* en l'étendant aux opérations de change au comptant et aux opérations sur certains métaux précieux, quotas d'émission de gaz à effet de serre et marchandises représentées par un reçu d'entreposage. Plusieurs décisions récentes de nos tribunaux confirmant la solidité des solutions du Droit français, le respect de la qualification juridique donnée par les parties à leurs contrats et la résistance des produits dérivés et de leurs sûretés en cas de faillite, ont été très remarquées à l'étranger et saluées par les marchés.

Deux ans après la publication du Contrat-cadre de Droit français, il a été demandé au HCJP de faire un état des lieux de son utilisation, d'analyser les freins – réels ou supposés - à son développement et de formuler des recommandations pour contribuer à son usage plus généralisé.

Le groupe de travail en commençant ses travaux est très rapidement parvenu à la conclusion que son œuvre la plus utile, compte tenu de cette « commande », consisterait à élaborer une réponse

⁵ Association Française des Trésoriers d'Entreprise (<https://www.afte.com/>).

⁶ Association Française des Marchés Financiers (<http://www.amafi.fr/>).

⁷ Association Française de la Gestion Financière (<https://www.afg.asso.fr/>).



raisonnée et la plus complète possible aux objections les plus couramment opposées au recours au Droit ou aux tribunaux français en matière financière internationale.

Le présent rapport s'attache donc de manière systématique et très concrète à présenter, d'une part, les atouts du choix du Droit français et de ses tribunaux, en rappelant l'environnement juridique français du Contrat-cadre de Droit français (1), et à réfuter, d'autre part, chacune des réserves et objections qui ont été portées à la connaissance du groupe de travail (2).

Nous avons fait le choix dans cet exercice de ne pas nous livrer à des comparaisons hasardeuses avec d'autres droits ou systèmes judiciaires et ce n'est qu'exceptionnellement, lorsqu'il est apparu utile de faire des parallèles ou d'éclairer un point particulier du fonctionnement du Contrat-cadre de Droit français, que nous nous y sommes résolus. Mais à aucun moment le groupe de travail n'a cherché à faire la vaine démonstration de la supériorité d'un système sur un autre.

La présente introduction est suivie d'un « *executive summary* » qui synthétise nos conclusions, à l'intention des lecteurs plus pressés. L'Annexe 1 du rapport dresse la liste des réserves fréquemment invoquées et donne pour chacune d'elles un court résumé de nos réponses. Des développements plus importants sur chacune d'elles figurent dans la Partie 2 du rapport.



EXECUTIVE SUMMARY

1- Contexte

En juin 2018, l'ISDA a publié une version régie par le Droit français de son Contrat-cadre 2002. Ce Contrat-cadre de Droit français est le premier contrat-cadre de droit civil publié par l'ISDA. Il est destiné à offrir à tous les intervenants de marché dans l'Union, l'instrument contractuel permettant de résoudre l'une des questions les plus difficiles et problématiques du BREXIT : la perte du bénéfice du système de coopération judiciaire européen pour les décisions de justice rendues par les tribunaux anglais. Le Contrat-cadre de Droit français a depuis 2018 été complété par une documentation de collatéral et il est aujourd'hui l'objet d'avis juridiques dans la plupart des juridictions couvertes par l'ISDA.

Deux ans après sa publication, il est l'heure de dresser un premier bilan de son utilisation. Le groupe de travail a ensuite souhaité rappeler les atouts du Droit français et apporter un éclairage sur les solutions à la fois très solides et pragmatiques qu'il offre aux utilisateurs du Contrat-cadre de Droit français pour leurs opérations avec des contreparties européennes.

2- Codification et modernisation

Le choix de tout droit pour régir une opération financière résulte toujours d'un certain nombre de considérations, au premier rang desquelles :

- la modernité du droit des contrats ;
- l'efficacité du régime de *netting* : et
- l'expertise et la prévisibilité des tribunaux qui auront à trancher un litige éventuel et dont la compétence dérive généralement naturellement du choix de cette loi.

Si l'on a pu, par le passé, de manière souvent exagérée, adresser au Droit français des critiques pour son manque de pragmatisme, la réforme du droit des obligations et du régime général de la preuve qu'il a opérée il y a quelques années en fait désormais l'un des droits les plus modernes du monde. La codification des solutions jurisprudentielles lentement élaborées en ces matières témoigne de ce que notre Droit d'abord accorde beaucoup plus d'importance que ces détracteurs ne veulent bien l'admettre à la jurisprudence et à son rôle dans l'élaboration de la norme, mais réaffirme également les deux principes fondamentaux du Droit français des contrats à savoir :

- la liberté contractuelle et le caractère supplétif des dispositions légales du Code civil ; et
- la sécurité juridique, le respect des qualifications contractuelles et le principe de la force obligatoire du contrat.

Le régime français du *netting* et des garanties financières fait l'objet d'une reconnaissance légale dont les premiers éléments remontent à près de 30 ans. Sa solidité et son efficacité ont été confirmées à de nombreuses reprises en jurisprudence, y compris en cas de procédures collectives.



3- Réfutation des réserves invoquées à l'utilisation du Contrat-cadre de Droit français

Le groupe de travail a recensé à partir de travaux et d'avis qui lui ont été communiqués après anonymisation, les objections les plus couramment faites au recours au Droit ou aux tribunaux français. Il s'est attaché à leur réfutation, une à une. Le résultat de ses travaux est le constat d'un grand nombre de contre-vérités et d'approximations.

Le premier constat qu'il revient de faire est que le Droit français accueille très bien les mécanismes contractuels mis en place par le Contrat-cadre de Droit français et, de manière plus générale, par l'ensemble de la documentation publiée par l'ISDA.

Nous ne prendrons que quelques exemples ici dans ce résumé et renvoyons le lecteur pour plus de détail à la Partie 2 du rapport dans laquelle ces questions sont développées.

Potestativité. Ainsi, le risque prétendu de nullité, pour potestativité, parfois brandi s'agissant de clauses donnant à l'une des parties, en qualité d'agent, des droits discrétionnaires lors de l'établissement de certains calculs ou ajustements, nous semble devoir être écarté, pour au moins trois raisons :

- les pouvoirs, même discrétionnaires, donnés à un agent de calcul ne relèvent pas du champ de la condition *purement* potestative, seule susceptible d'encourir la nullité ;
- la nullité attachée à la potestativité en Droit français ne s'applique pas en présence d'un contrat synallagmatique, caractère de l'immense majorité des contrats financiers dérivés ; et
- la nullité pour potestativité ne peut être invoquée par une partie lorsqu'elle a exécuté l'obligation concernée en parfaite connaissance de ses termes.

« **Negative consent** ». De même, le mécanisme du « silence valant acceptation », fréquemment en usage sur les marchés (également désigné sous les termes « *negative consent* ») et qui cherche à réputé acquis le consentement d'une partie du seul fait de son silence (ou, plus exactement, de son absence d'objection formelle), a fait l'objet d'un examen par le groupe de travail. Ce mécanisme est utilisé dans trois séries d'hypothèses principales :

- la modification des termes d'une convention-cadre elle-même. Sur ce point cependant, l'examen du Droit français est inutile puisque toutes les versions du Contrat-cadre ISDA 2002 (y compris donc celle de Droit français) prévoient expressément que ce dernier ne peut être modifié que par écrit. Il en résulte que de convention expresse, sauf à en être autrement disposé dans leur *Schedule*, les Parties ont entendu que leur silence ne vaille jamais acceptation ;
- l'accord sur les termes d'une ou plusieurs Confirmations d'opérations. Il convient ici de rappeler brièvement les étapes usuelles de la conclusion d'une opération de dérivé OTC. Après avoir conclu une opération, le plus souvent par téléphone, il est d'usage que l'une des contreparties (la plus



diligente ou celle à qui échoit cette responsabilité dans la convention des parties) adresse à l'autre partie une « Confirmation » écrite des termes de l'opération venant d'être conclue. Cette Confirmation n'est pas l'accord lui-même, mais la retranscription écrite ou électronique de l'accord. Il n'est pas rare cependant que cette Confirmation contienne une disposition prévoyant que seuls ses termes feront foi, à l'exclusion de, ou par préférence à, tout ce qui aurait pu avoir été dit précédemment et tout enregistrement téléphonique. Son contenu et sa réception par l'autre partie sont donc essentiels pour les parties. Il nous semble parfaitement envisageable en Droit français que les parties conviennent lors de la signature du Contrat-cadre que pour leurs opérations à venir le silence conservé par l'une d'elles à la suite de la réception d'une Confirmation vaudra acceptation de ses termes ; et

- enfin, les modifications du mode opératoire d'une relation d'affaires, « commandées » par des changements réglementaires. Au cours des dernières années, singulièrement depuis la crise financière de 2008 et le déploiement des nombreuses prescriptions du Règlement EMIR⁸, les contreparties à des opérations de produits dérivés ont fréquemment dû ajuster leur manière de traiter ces opérations et de les documenter, afin de se conformer à de nouvelles normes. De telles modifications doivent pouvoir être facilement admises, y compris par voie d'acceptation tacite si elle est suivie d'un début d'exécution, faute de quoi la relation des parties devrait cesser faute de se conformer à la loi.

La preuve et la signature électronique. Sur le terrain de la preuve et de la signature électronique, qui se sont révélées dans la crise sanitaire du COVID-19 être des sujets critiques pour le maintien des relations d'affaires entre opérateurs économiques, le Droit français fait là encore preuve d'une très grande souplesse. L'administration de la preuve est libre entre commerçants. Notre droit fait donc une large place à la signature électronique - et pas seulement à la signature électronique « qualifiée ». La signature électronique même non qualifiée est évidemment possible pour la conclusion du Contrat-cadre de Droit français ou de toutes Confirmations s'y rapportant. La copie « pdf » scannée d'un document signé de manière manuscrite est un mode de preuve également admis entre commerçants en Droit français.

Force majeure. Les dispositions du Contrat-cadre de Droit français relatives à la force majeure – qui n'ont pas été modifiées d'un *iota* par rapport à celles correspondantes de la version de Droit anglais - recevront un plein effet en Droit français.

Définitions et Protocoles ISDA. Enfin, ce ne sont pas seulement les stipulations des contrats-cadres publiés par l'ISDA ou de leurs annexes collatérales qui fonctionnent harmonieusement en Droit français mais, très au-delà, l'ensemble de la documentation ISDA que le groupe de travail a revu au cours de ses travaux.

⁸ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.



Nous nous sommes en particulier penché attentivement sur les recueils de « Définitions » publiés par ISDA les plus fréquemment utilisés sur les marchés. Or l'étude de ces Définitions n'a pas révélé de disposition dont la validité en Droit français commanderait d'exprimer une réserve ou de convenir d'une modification. Ceci est vrai y compris pour les *Credit Derivatives Definitions*, ces termes qui régissent les opérations de dérivés de crédit dont les profils de paiement sont très particuliers puisque fonction de concepts juridiques. Notre étude a révélé que si ces concepts étaient certes des notions juridiques (« défaut de paiement », « faillite », « restructuration ») ces termes lorsqu'ils étaient utilisés par le marché, l'étaient d'une manière très largement « contractualisée » par la définition qu'en donne l'ISDA. C'est sur la seule base des Définitions de Crédit ISDA, et le plus souvent telles qu'elles sont interprétées par un comité de détermination mis en place par l'ISDA elle-même, que les paiements et les valeurs de résiliation de ces opérations sont calculés – pas en fonction d'une décision ou d'une interprétation judiciaire.

L'ISDA a au cours des dernières années multiplié le recours aux « Protocoles », comme un des moyens les plus simples pour permettre aux acteurs de marché de modifier ou mettre à jour la documentation de leurs opérations. Cette technique utilise le *cloud*. Elle opère de manière très simple. Une fois qu'un groupe de travail de l'ISDA est convenu d'une proposition de texte stable et équilibré pour réagir à un événement de marché (du type disparition des indices IBOR), se conformer à une modification réglementaire (Résolution, EMIR / *Dodd Franck Act*) ou mettre en œuvre une nouvelle pratique de marché (nouvelles Définitions), cette proposition est mise en ligne par l'ISDA et les membres de l'ISDA ont, chacun unilatéralement, le loisir de marquer officiellement leur accord ou « adhésion » aux termes de ce texte. Si deux membres de l'ISDA ayant par ailleurs conclus entre eux une convention-cadre ISDA et des opérations, adhèrent à la proposition dans les mêmes termes alors leur convention-cadre est immédiatement réputée modifiée de la manière prévue au Protocole. Ces adhésions unilatérales parallèles peuvent parfaitement consister un avenant en Droit français. Cette technique permet de gagner du temps et de l'argent en réduisant les manipulations papier.

Le groupe de travail a revu plusieurs des Protocoles les plus récemment publiés par l'ISDA. Cet examen n'a révélé aucune disposition susceptible de heurter le Droit français.

Les membres du groupe de travail sont unanimes sur toutes ces analyses.

L'efficacité et l'opposabilité des dispositions du Contrat-cadre de Droit français relatives au *netting* (*i.e.* les Sections 5 et 6 : clauses de résiliation et clauses d'évaluation du préjudice causé à l'une ou l'autre des parties du fait de cette résiliation) sont désormais confirmées par de nombreux avis juridiques émis au bénéfice des membres de l'ISDA dans les principales juridictions du monde. La liste des pays couvrant la documentation française continue de s'allonger. Ces avis juridiques qui couvrent à la fois le Contrat-cadre de Droit français et sa documentation de collatéral, permettent aux établissements et sociétés assujettis, à la fois de satisfaire à leurs obligations légales de conformité mais, pour celles concernées, de prendre en compte des positions nettes pour les besoins du calcul de leurs fonds propres réglementaires.



4- Pragmatique et prévisible

Le Contrat-cadre de Droit français inclut une clause de juridiction prévoyant de le soumettre, en cas de litige, à la juridiction exclusive du Tribunal de commerce et, en appel, de la Cour d'appel de Paris (et donc, en pratique, aux Chambres internationales de ces juridictions).

Sur la question de la réception du Contrat-cadre de Droit français par le juge français, il convient de rappeler en premier lieu les directives strictes d'interprétation du contrat par le juge posées dans le Code civil. Le juge doit respecter l'intention des parties et ne peut se livrer à une interprétation du contrat que lorsque ses clauses ne sont pas suffisamment claires et précises.

En application des dispositions expresses des protocoles signés avec le Barreau de Paris et en considération du fait que les marchés de produits dérivés sont éminemment des marchés internationaux, les Chambres internationales du Tribunal de commerce et de la Cour d'appel de Paris auront à examiner les contentieux relatifs à l'interprétation des clauses des conventions-cadres de marché, telles que les contrats-cadres ISDA. Nombre des magistrats siégeant dans ces deux Chambres parlent couramment l'anglais et disposent de solides connaissances en matière bancaire et financière – souvent au Tribunal après de longues carrières effectuées dans ce secteur.

Ces Chambres Internationales qui sont pleinement opérationnelles, sont des atouts déterminants pour la Place.

Les protocoles signés avec le Barreau de Paris permettent aux parties devant ces Chambres de convenir de délais raccourcis de procédure (grâce à la fixation d'un calendrier de procédure) ainsi que d'aménagements procéduraux comme le recours à l'anglais (versement de pièces sans traduction, audition de témoins et d'experts en anglais, interaction avec la Cour et plaidoiries en anglais, etc.). De manière plus générale, les protocoles veillent à un déroulé du procès plus à « l'anglo-saxonne », en ménageant une plus grande part à l'oralité des débats. Le Président du Tribunal de commerce de Paris a récemment confirmé cette intention à destination des plaideurs plus habitués aux tribunaux de Londres ou de New York : « *L'accent a été mis sur les audiences : les parties pourront demander à des experts d'être entendus par le tribunal et être interrogés par l'autre partie, le tout en anglais. À l'avenir, nous sommes convaincus qu'au niveau mondial les règles de procédure sont destinées à converger et s'harmoniser* »⁹.

⁹ Traduction d'une interview donnée en anglais. Cet extrait est traduit de la revue IQ ISDA, août 2020, p. 31: « A greater focus has also been given to hearings: parties will be able to ask experts to be heard by the court and cross-examined by the other party, all in English. Looking ahead, we strongly believe procedural rules globally will further converge and harmonise. »



I- Environnement juridique français du Contrat-cadre de Droit français

1.1 - Le droit commun

Le Contrat-cadre de Droit français a pour particularité de relever d'un système de droit civil et non de la *common law* que l'on présente volontiers comme adaptée aux opérations financières. Les acteurs du marché des dérivés devraient-ils s'en inquiéter ?

Il ne le semble pas et ce pour deux séries de raisons, les premières tenant aux atouts du droit civil de manière générale et les secondes, aux qualités du Droit français des contrats.

1.1.1 - Atouts du droit civil ; droit codifié et lisible

On rappellera d'abord que le droit civil régit les deux tiers de la population mondiale et qu'il constitue le droit de l'immense majorité des États membres de l'Union européenne. Après le BREXIT, seuls trois États membres sur vingt-sept resteront attachés à la *common law* : Chypre, l'Irlande et Malte, lesquels ne comptent aucune place financière comparable à celle de Paris ou Francfort et ne comptent ensemble que 6,5 millions d'habitants sur un total post-BREXIT de 446 millions.

La codification dessine un droit *sûr*. Offert à la lecture de tous conformément à un plan structuré consultable aisément (par exemple en ligne sur le site Légifrance¹⁰), le droit civil n'oblige pas à se référer à des décisions judiciaires qui peuvent être parfois complexes à identifier et analyser. L'accessibilité du droit civil est aisée ce qui contribue à en faire un droit *peu coûteux* qui prévient la chicane.

Cette sécurité et cette accessibilité concourent à faire du droit civil un droit *économiquement efficient*.

Les atouts du droit civil ont séduit jusqu'à certains pays de *common law* lorsqu'il s'est agi de régir des transactions commerciales ou financières. Jérémie Bentham avait d'ailleurs écrit une lettre ouverte au Président des États-Unis, James Madison, le 30 octobre 1811 pour lui suggérer d'adopter un code à la française. Si cette prière ne fut pas entendue, on oublie parfois les raisons pour lesquelles les États-Unis d'Amérique eux-mêmes ont élaboré un *Uniform Commercial Code*, à partir de 1942. Finalisé dès 1949 et offert à la signature des États, le UCC a largement contribué à l'émergence d'un marché fédéral. L'article 1-103 met d'ailleurs nettement en évidence l'objectif de développement économique de l'UCC, indiquant que « (a) Le Code de commerce uniforme doit être interprété et appliqué de manière à promouvoir ses objectifs sous-jacents, qui sont : (1) simplifier, clarifier et moderniser la loi régissant les transactions commerciales ; (2) de permettre l'expansion continue des pratiques commerciales par la coutume, les usages et l'accord des parties ; et (3) uniformiser la loi entre les différents États ».

¹⁰ <https://www.legifrance.gouv.fr/>



La codification rayonne également en Afrique, là encore au nom de l'efficacité économique. L'article 1^{er} du Traité de Port-Louis instituant l'Organisation pour l'Harmonisation en Afrique du Droit des Affaires (Ohada), adopté le 17 octobre 1993, énonce ainsi que : « *le présent Traité a pour objet l'harmonisation du droit des affaires dans les États Parties par l'élaboration et l'adoption de règles communes simples, modernes et adaptées à la situation de leurs économies, par la mise en œuvre de procédures judiciaires appropriées, et par l'encouragement au recours à l'arbitrage pour le règlement des différends contractuels* ». La raison d'être de l'OHADA est ainsi essentiellement économique. Fort de dix Actes uniformes porteurs de règles matérielles, le droit civil est ainsi au service de la croissance en zone Ohada : nombre d'États parties y connaissent ainsi des taux de croissance enviables de l'ordre de 4,5 à 7 % du PIB.

1.1.2 - Qualités du Droit français des contrats : liberté et sécurité contractuelle

Le Contrat-cadre de Droit français s'insère dans un droit civil largement diffusé et présentant de réels atouts d'attractivité. Ces atouts se retrouvent au plan du Droit français des contrats, lequel est d'une haute technicité et d'une réelle modernité. En effet, après avoir été largement façonné par la jurisprudence de la Cour de cassation française pendant près de deux siècles, il a été profondément rénové par l'Ordonnance du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, entrée en vigueur le 1^{er} octobre 2016 et ratifiée le 20 avril 2018.

L'accessibilité et l'intelligibilité du Droit français des contrats en sont sorties renforcées, de très nombreuses solutions jurisprudentielles ayant été consolidées dans un langage contemporain et suivant un plan didactique. Fidèle aux valeurs du droit civil, la philosophie de cette réforme repose sur deux piliers fondamentaux :

- la liberté contractuelle, d'une part, et
- la sécurité contractuelle, d'autre part.

À une heure où les droits sont en compétition, l'affirmation de la préséance de la liberté contractuelle à l'article 1102 du Code civil doit être soulignée : il est, par exemple, loisible aux acteurs économiques de déterminer le contenu du contrat - oralement ou via un écrit même électronique - d'inventer de nouveaux types contractuels et même de *s'accorder* sur la preuve, sous réserve des règles spéciales et d'ordre public. Le rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance précitée relève même « *un principe général du caractère supplétif des textes* », lequel implique donc de larges possibilités de dérogations conventionnelles, toutes les fois qu'une disposition n'est pas d'ordre public exprès ou qu'y déroger serait logiquement impossible (vices du consentement).

Le Droit français des contrats est marqué par un souci d'efficacité économique qui justifie le refus de tout contrôle de la valeur des prestations ; pourvu qu'elles ne soient pas illusoires ou dérisoires, il



revient aux seules parties d'en apprécier l'équivalence¹¹ : qui dit contractuel, dit donc encore et toujours juste !

Ce libéralisme s'illustre par un rôle important conféré à la volonté unilatérale : un contractant mécontent pourra suspendre l'exécution de son obligation en anticipant sur l'inexécution future de l'obligation de l'autre partie¹², réduire le prix payé en proportion d'une exécution imparfaite¹³ voire résoudre le contrat¹⁴. Et, riche des enseignements de la pratique, un régime général des obligations refondu¹⁵ appréhende le lien de débiteur à créancier comme un actif, support d'opérations financières multiples : les transferts de créance ont été simplifiés et les cessions de dettes comme de contrats (ces dernières sont légales en Droit français) consacrées.

La *sécurité contractuelle* est un second pilier du Droit français des contrats qui vient couronner cette liberté contractuelle : elle conduit à conférer tout naturellement pleine force obligatoire aux contrats. L'article 1103 du Code civil énonce ainsi sobrement la règle « *Pacta sunt servanda* » en indiquant que : « *Les contrats légalement formés tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faits* ».

Aussi, l'exécution forcée en nature est-elle garantie à la seule condition que le coût n'en soit pas manifestement disproportionné¹⁶. Le Droit français présente de ce point de vue la sécurité réclamée par les marchés, en contraignant le débiteur à exécuter la prestation promise en nature, et non au succédané de simples dommages-intérêts. Le manquement à la parole donnée est combattu par le Droit français car il distille une insécurité néfaste : raison pour laquelle la révocation des promesses unilatérales (qui fondent les *puts* et *calls*) ne saurait empêcher le transfert des titres promis¹⁷.

1.2 - Le droit spécial bancaire et financier

En France, le régime du *netting* et les conventions qui le mettent en place, font l'objet, de longue date, d'une reconnaissance légale. Les conditions d'application de ce régime sont claires et définies dans la loi. Le socle de ce régime est la Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (dite « **Directive Collatéral** »). La Directive Collatéral a bien entendu été transposée en France et ce régime est fixé aux articles L. 211-36 et suivants du Code monétaire et financier (« **Code Monétaire et Financier** »).

¹¹ Art. 1168 du Code civil.

¹² Art. 1220 du Code civil.

¹³ Art. 1223 du Code civil.

¹⁴ Art. 1226 du Code civil.

¹⁵ Titre IV du Code civil.

¹⁶ Art. 1221 du Code civil.

¹⁷ Art. 1124 du Code civil.



Le Droit français reconnaît donc clairement que les conventions de compensation relatives aux obligations financières, en ce compris donc les conventions-cadres ISDA telles que le Contrat-cadre de Droit français, sont résiliables et que les dettes et les créances y afférentes sont compensables en un solde unique¹⁸.

Et le Droit français reconnaît cette possibilité très au-delà des seuls rapport bilatéraux, en validant expressément le netting multilatéral pour les opérations de dérivés compensés par des contreparties centrales.

Ce régime s'étend très au-delà des opérations de produits dérivés, pour couvrir au minimum toutes opérations sur instruments financiers, mais également un certain nombre d'opérations, telles que le change au comptant ou certaines opérations sur métaux précieux ou quotas, usuellement traitées sur les marchés internationaux dans une convention-cadre de marché du type des ISDA¹⁹.

Ce régime du *netting* est complété d'un régime de collatéral qui s'étend aux garanties financières des conventions de compensation²⁰. Ce régime est dérogatoire au droit des « faillites ». Il protège le collatéral reçu (que ce soit dans la forme de transferts de propriété à titre fiduciaire ou de dépossession) depuis sa constitution – et ce même si elle a eu lieu en période suspecte – jusqu'à son exécution qui ne pourra être empêchée du fait de l'ouverture à l'égard du constituant d'une procédure de traitement des difficultés des entreprises, en France ou à l'étranger²¹.

Ces protections sont mêmes accordées aux garanties constituées par des tiers. Et le régime français prévoit que le collatéral peut être constitué d'une grande variété d'actifs et de droits, qui va très au-delà des seuls envisagés par la Directive Collatéral.

Ces régimes de *netting* et de collatéral sont complétés de règles assurant leur efficacité vis-à-vis des tiers²².

Le Droit français prescrit en outre la mise à l'écart du mécanisme de l'imprévision en présence d'obligations qui résultent d'opérations sur titres ou de contrats financiers à terme²³. Et plus

¹⁸ Art. L. 211-36-1 du CMF.

¹⁹ Art. L. 211-36, I, 1°, du CMF (issu de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises) : opérations sur les quotas d'émission de gaz à effet de serre, d'opérations de change au comptant ou d'opérations de vente, d'achat ou de livraison d'or, d'argent, de platine, de palladium ou d'autres métaux précieux ou aux marchandises représentées par un reçu d'entreposage mentionné à l'article L. 522-37-1 du code de commerce.

²⁰ Art. L. 211-38 du CMF.

²¹ Art. L. 211-40 du CMF.

²² Art. L. 211-36-1 du CMF.

²³ Art. L. 211-40-1 du CMF (issu de la loi n° 2018-287 du 20 avril 2018 ratifiant l'ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations).



récemment, il permet aux conventions de *netting* de déroger au régime restrictif de droit commun de la capitalisation des intérêts²⁴.

Témoin de l'attention prêtée par le législateur à la stabilité et la sécurité de ces marchés, les conventions de *netting* et les dérivés ont été exclus du champ des mesures gouvernementales d'urgence prises par Ordonnance en période d'épidémie du Covid-19 et visant à neutraliser temporairement le jeu des clauses résolutoires dans les conventions ou à suspendre les clauses pénales et délais contractuels.

Les juridictions françaises contribuent également, de leur côté, à créer et maintenir un environnement juridique stable, en veillant scrupuleusement au respect des qualifications juridiques et des stipulations contractuelles.

Le contentieux relatif aux opérations sur dérivés est relativement abondant en France et tout à fait remarquable si l'on veut bien observer le contexte souvent très médiatisé des affaires à propos desquelles il a eu à se prononcer, y compris très récemment. De nombreuses affaires ont depuis vingt-cinq ans fourni l'occasion aux tribunaux français de se prononcer sur un très large éventail de questions, depuis les effets sur le contrat d'une violation du monopole des services financiers, l'incapacité et les opérations spéculatives, les obligations d'information, la capacité, le champ d'application des régimes de *netting* et de collatéral, leur caractère dérogatoire au droit de la faillite, le calcul des soldes de résiliation, les relations entre les opérations de couverture et les facilités de crédit à l'occasion desquelles elles ont été conclues, les accords inter-créanciers et le rang des *hedgers* en face des prêteurs, la qualification juridique de certains dérivés ou des « prêts structurés », le remplacement d'indices disparus, les obligations déclaratives, le traitement comptable, les abus de marché, etc.

S'agissant du champ d'application du régime du *netting* et de son caractère dérogatoire au droit des faillites, le Tribunal de commerce de Paris²⁵, statuant en référé, a fourni très récemment une illustration du respect des tribunaux français pour la qualification juridique choisie par les parties. Dans cette affaire, le Tribunal a jugé qu'un administrateur judiciaire ne pouvait exiger la requalification d'un produit dérivé en contrat de crédit, au seul motif que ses résultats économiques étaient semblables. Cette décision est remarquable à plus d'un titre, mais l'affirmation très claire de ce que la proximité - et même l'identité - de résultats économiques n'est pas une raison suffisante pour requalifier un contrat clair, est un sujet majeur pour les marchés où il existe fréquemment de multiples instruments - souvent ressortant de monopoles distincts et pénalement sanctionnés - pour parvenir à un même résultat économique (cf. par exemple les questions relatives à la distinction qu'il convient de faire entre un dérivé de crédit et une police d'assurance-crédit). La Cour de cassation rappelle

²⁴ Art. L. 211-40, al. 2, du CMF (Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises).

²⁵ Ordonnance n° 2020-306 du 25 mars 2020 relative à la prorogation des délais échus pendant la période d'urgence sanitaire et à l'adaptation des procédures pendant cette même période (art. 1, II, 4°).



opportunément et fréquemment que lorsque les termes d'une convention sont clairs et précis, le juge du fond ne peut procéder à une interprétation, sous peine de dénaturation. L'incertitude qui résulterait de toute autre approche de la question ne manquerait pas d'être remarquée et nuirait gravement à la Place. C'est un enjeu capital pour le développement des marchés dérivés à Paris et la promotion du Droit français pour régir ses opérations que les dispositions des Articles L. 211-36 et suivants du Code monétaire et financier soient appliquées strictement, et *a fortiori* en cas de procédure collective²⁶.

Concernant la qualification juridique de certains produits dérivés ainsi que l'articulation de leur régime avec les principes qui gouvernent le droit commun des contrats et le droit de la responsabilité civile, la Cour de cassation a rendu plusieurs décisions remarquables, qui témoignent de la bonne compréhension par le juge français des opérations et des marchés de produits dérivés. La Cour a ainsi été conduite à se prononcer sur certains aspects juridiques des opérations dérivés conclues à titre de couverture. Elle a jugé qu'une opération de couverture ne « dégénère » pas en opération spéculative - laquelle obligerait alors la banque à mettre en garde son client contre les risques attachés à cette opération - au seul prétexte que la contrepartie est exposée à un risque illimité²⁷.

La Cour a également jugé que, sauf pour les Parties à l'avoir clairement stipulé ou à être expressément convenu d'une indivisibilité, la résiliation anticipée d'un crédit ne devait pas entraîner la résiliation de l'opération de couverture, laquelle faute d'un tel accord devait survivre de manière parfaitement autonome²⁸.

La Cour a enfin été conduite à se prononcer sur la nature juridique des *swaps* « structurés ». Elle a, dans ce contexte, jugé que les formules desdits *swaps* n'intégraient aucun contrat d'option caché ou implicite, mais constituaient tout au contraire une indexation contractuellement convenue entre les parties²⁹.

²⁶ Trib. com. de Paris, ord. de référé, 4 juill. 2019, RG n° 2019031042.

²⁷ Cass. com., 17 mars 2015, Bull., IV, n° 50 ; Cass. Com., 5 sept. 2018, n° 17-11264.

²⁸ Cass. com., 28 mars 2018, n° 16-23798 ; Cass. com., 24 mai 2018, n° 17-14697.

²⁹ Cass. Com., 5 sept. 2018, préc.



II- Les réserves fréquemment invoquées pour ne pas utiliser le Droit français en matière financière

Le groupe de travail a été informé de ce que certaines réserves étaient parfois exprimées aux personnes désireuses d'utiliser le Contrat-cadre de Droit français, visant à les dissuader de recourir au Droit ou au tribunaux français.

C'est un sujet de préoccupation très sérieux pour le HCJP. Et l'objet des développements qui suivent est d'examiner chacune de ces objections portées à notre connaissance et de déterminer si elles sont justifiées ou non. Beaucoup apparaissent dépassées – souvent parce qu'elles n'ont pas pris en compte, ou pas pris l'exacte mesure, des changements profonds opérés par le Droit français au cours des dernières années.

Le sentiment du groupe de travail à l'issue de ses travaux est que la modernité des solutions du Droit français est encore largement ignorée et qu'un très gros travail pédagogique attend encore la Place sur ce thème. Le HCJP a un rôle important à y jouer en organisant avec l'aide des régulateurs et des représentations économiques des ambassades de France à l'étranger, des séminaires de formation / vulgarisation au Droit français dans les capitales et principales places financières européennes.

2.1 - La mise en œuvre du Contrat-cadre de Droit français

2.1.1 - Acclimatation du Contrat-cadre de droit français aux concepts de droit civil français

L'examen critique des objections mentionnées ci-dessus est présenté dans les développements qui suivent sans ordre précis, au gré de leur apparition dans les avis juridiques qui nous ont été transmis.

2.1.1.1 - En « période de croisière »

a) Les risques de potestativité ou d'indétermination de l'objet de l'obligation dans la situation où l'une des parties au contrat est désignée comme agent de calcul

Le risque de potestativité ou d'indétermination de l'objet de l'obligation est parfois présenté comme un frein à l'utilisation du Contrat-cadre de Droit français, par exemple dans le cas où l'une des parties est désignée en tant qu'agent de calcul, agent d'ajustement ou autre, et se voit assigner de larges pouvoirs d'appréciation - parfois discrétionnaires - pour effectuer ces calculs, constats ou ajustements.

L'agent de calcul, dont les attributions sont déterminées dans les Contrats-cadres ISDA (ou les Confirmations des opérations), peut être amené à réaliser des calculs, des déterminations, des ajustements qui peuvent, dans certains cas, avoir un impact important sur les obligations des parties au titre des transactions concernées. Ce rôle est indispensable, pour permettre au contrat de survivre à certains événements de marché, ou à certaines obligations de naître ou de s'éteindre, ou aux équilibres de l'opération d'être préservés (par exemple en cas de dilution ou de relation du sous-jacent).



En pratique – mais il ne s'agit pas d'une obligation et les Contrats-cadres ISDA ne l'imposent pas - la contrepartie bancaire ou financière à l'opération agit souvent en tant qu'agent de calcul.

La question posée est celle de savoir si ces calculs, ces déterminations ou ces ajustements effectués par l'agent de calcul peuvent être remis au cause - en particulier lorsqu'il lui a été donné des droits discrétionnaires - au motif que ces clauses seraient potestatives ?

(i) *Qu'est-ce que la potestativité en Droit français ?*

Le concept de potestativité renvoie en Droit français à la condition éponyme, c'est-à-dire à une modalité de l'obligation faisant dépendre la naissance même d'une obligation de la seule volonté du débiteur. Parce qu'une telle condition contrevient à l'idée même d'engagement - le débiteur pouvant décider seul de n'être tout simplement pas tenu -, l'obligation conclue sous une condition purement potestative est sanctionnée en Droit français par la nullité. Elle est une pure apparence d'engagement. L'article 1304-2 du Code civil dispose ainsi qu'« *est nulle l'obligation contractée sous une condition dont la réalisation dépend de la seule volonté du débiteur. Cette nullité ne peut être invoquée lorsque l'obligation a été exécutée en connaissance de cause* ».

La jurisprudence rendue au visa de l'article 1304-2 du Code civil est riche d'enseignements.

La jurisprudence apprécie le caractère potestatif en fonction du degré de liberté avec lequel le débiteur peut agir sur la condition :

- La condition est ainsi dite *purement* potestative lorsque sa réalisation ou sa défaillance sont au pouvoir du seul débiteur³⁰ qui est libre de décider de la naissance ou non de l'obligation ; le caractère contraignant de l'obligation est alors injustement subordonné à une simple manifestation unilatérale de volonté ;
- La condition est au contraire qualifiée de *simplement* potestative lorsque sa réalisation ou sa défaillance dépend à la fois de la volonté du débiteur et de celle d'un tiers ou de la survenance d'un ou de plusieurs événements objectifs.

Cette distinction est essentielle dans la mesure où les tribunaux ne sanctionnent par la nullité prévue à l'article 1304-2, que la seule condition *purement* potestative³¹ et encore sous contrôle d'un test de proportionnalité de cette sanction par rapport à l'objectif poursuivi par la clause. La condition *simplement* potestative est valide en Droit français.

³⁰ Notons qu'une condition qui serait à la seule main du créancier ne saurait encourir une critique de potestativité.

³¹ Jean-Jacques TAISNE, Lexis Nexis - Synthèse - Obligations conditionnelles.



Il n'est pas inintéressant de noter que nombre des réserves exprimées ne font pas état de cette distinction. Et il est encore plus intéressant d'observer que le risque de potestativité peut aisément être neutralisé.

(ii) La neutralisation du risque de potestativité

La nullité prévue à l'article 1304-2 du Code civil ne devrait pas trouver à s'appliquer s'agissant de clauses qui désignent l'une des parties comme agent de calcul, et ce pour les trois raisons exposées ci-après :

- tout d'abord, les conditions dans lesquelles les Contrats-cadres et la documentation ISDA confèrent des pouvoirs discrétionnaires à l'agent de calcul ne relèvent pas de la condition *purement* potestative. Il est même douteux que ces stipulations constituent des conditions, c'est-à-dire un événement futur et incertain, au sens de l'article 1304 alinéa 1^{er} du Code civil. Ainsi, une contrepartie ne saurait se prévaloir de la nullité d'une opération ou du Contrat-cadre de Droit français sur le fondement de la potestativité d'une décision prise par l'agent de calcul. Ce n'est pas la décision de l'agent qui peut être potestative. Seule sa mission peut l'être. Or, cette dernière ne pourrait être considérée comme potestative, que si l'agent investi des prérogatives de calcul ou d'ajustement avait le pouvoir de se soustraire à toute obligation de son seul gré, et ce sans endurer aucun sacrifice ;

- ensuite, il ressort de la jurisprudence que la nullité prévue à l'article 1304-2 du Code civil ne trouve pas à s'appliquer en présence d'un contrat synallagmatique. La doctrine³² souligne qu'en présence d'obligations réciproques, demander la nullité de l'obligation ne revêtirait que peu d'intérêt dans la mesure où le débiteur devrait également renoncer à sa propre créance. Or, tant le Contrat-cadre de Droit français que les opérations qu'il régit sont des engagements contractuels créant des obligations réciproques, ce qui doit conduire à exclure l'application de l'article 1304-2 du Code civil ; et

- enfin, l'article 1304-2 du Code civil prévoit désormais que la nullité « *ne peut être invoquée lorsque l'obligation a été exécutée en connaissance de cause* ». Cette importante nouveauté s'inscrit dans le déclin actuel du champ de la potestativité illicite, souligné par la doctrine. Il conduit à valider une condition même *purement* potestative assortissant une obligation, dès lors qu'elle a été exécutée en connaissance de cause. Introduite par l'Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016, elle réduit donc le risque de nullité aux seuls cas pour lesquels les cocontractants auraient ignoré le caractère potestatif de la condition lors de l'exécution de l'obligation litigieuse.

Le risque de nullité du chef de potestativité au sens strict peut donc raisonnablement être écarté. Il faudrait en effet pour prospérer identifier une obligation affectée d'un événement futur et incertain, *purement* potestative, tenue pour non réciproque et n'ayant pas donné lieu à une exécution en connaissance de cause.

³² *JurisClasseur, Fasc. 10 : RÉGIME GÉNÉRAL DES OBLIGATIONS §33, Jean-Jacques Taisne.*



(iii) Contrôle éventuel de l'abus au stade de l'exécution

Toutefois, on ne saurait exclure un contrôle du juge *a posteriori* sur les modalités de mise en œuvre par un agent de calcul des prérogatives qui sont les siennes.

Mais il ne s'agit pas alors d'affecter la validité des conventions du Contrat-cadre de Droit français ou des opérations, mais tout au plus d'engager la responsabilité de l'agent au titre de l'exécution de ses obligations au regard des bonnes pratiques de marché, sur la base d'éléments objectifs. On pense ici à l'obligation d'exécution de bonne foi, impérative et applicable à toute convention en Droit français (article 1104 du Code civil). Un manquement et partant une responsabilité pourraient par exemple être caractérisés si, par extraordinaire, l'agent devait se soustraire aux usages de marché et ne procéder aux calculs qu'en ayant en vue son seul intérêt, au détriment de celui de sa contrepartie. On rappellera à cet égard que la documentation ISDA met fréquemment à la charge de l'agent de calcul l'obligation d'agir de bonne foi (de sorte que la soumission du Contrat-cadre au Droit français ne change rien sur ce plan) et de justifier ses calculs et déterminations.

Un tel contrôle n'est du reste nullement l'apanage du Droit français mais la marque de l'existence d'un contrôle judiciaire des prérogatives unilatérales utilisées déloyalement ou abusivement, que l'on retrouve pareillement dans nombre de systèmes juridiques et judiciaires, en ce compris bien sûr le Droit anglais.

(b) Le fonctionnement de la clause « Élection de Domicile »

Les frais d'un « *process agent* » ne sont pas obligatoires lorsque l'on utilise le Contrat-cadre de Droit français où il est fait élection de juridiction devant les tribunaux à Paris.

La clause d'élection de domicile du Contrat-cadre de Droit français est visée et validée par l'article 111 du Code civil. À la différence de certains systèmes dans lesquelles le recours à un agent de domiciliation local est obligatoire, une telle élection est facultative en Droit français. Lorsqu'elle est mise en œuvre, elle autorise les significations judiciaires à être faites au domicile élu par une partie, au lieu de son domicile réel.

Si la clause d'élection de domicile est faite dans l'intérêt des deux parties ou dans l'intérêt exclusif de celui qui s'oblige, elle s'impose au cocontractant qui doit signifier les actes de procédures au seul domicile élu par l'autre partie. Lorsque la clause d'élection de domicile est faite dans l'intérêt exclusif d'une partie, cette partie pourra signifier les actes de procédures au domicile élu ou au domicile réel du cocontractant.

L'article 48 du Code de procédure civile répute non écrite la clause d'élection de domicile si elle déroge directement ou indirectement aux règles de compétence territoriale, à moins qu'elle n'ait été convenue entre des personnes ayant toutes contracté en qualité de commerçant. La clause d'élection



de domicile du Contrat-cadre de Droit français, si elle est utilisée, doit donc être réservée aux contrats conclus entre commerçants et à l'occasion de l'exercice de leur commerce - cas de l'immense majorité des Contrats-cadres ISDA.

La clause d'élection de domicile étant facultative, elle peut être ignorée ou indiquée comme non applicable pour l'une et/ou l'autre des parties au Contrat-cadre de Droit français, et ce y compris lorsque le siège social de l'un des cocontractants est situé hors de France. Si le siège social dudit cocontractant est cependant localisé dans l'Union et que l'autre partie est également établie dans l'Union (scénario qui devrait également constituer l'immense majorité des cas dans lesquels le Contrat-cadre de Droit français est conclu), si aucune élection de domicile n'a été faite en France, la signification des actes judiciaires sera réglée par les dispositions du Règlement CE n°1393/2007 du 13 novembre 2007 (le « **Règlement** »), lequel prévoit que :

- chaque État membre désigne (i) une entité *d'origine*, qui est en charge de transmettre les actes judiciaires à l'entité requise d'un autre État membre où est localisé le destinataire ; et (ii) une entité *requis*, qui reçoit les actes judiciaires de l'entité d'origine où est localisé le requérant et les notifie au destinataire. En France, l'entité d'origine est l'huissier de justice ; et

- le destinataire de l'acte est en mesure de refuser la signification si l'acte signifié n'est pas établi dans une langue acceptée par l'État requis. Le requérant peut choisir de traduire l'acte à ses frais.

En application de l'article 14 du Règlement, la signification peut également être faite par voie postale sans intervention des entités prévues par le Règlement. Le Règlement ne prévoyant aucune hiérarchie, le choix est laissé au requérant. Cependant, les positions de principe prises par la Cour de Justice de l'Union Européenne et la Cour de cassation pour dire que les deux modes de signification sont équivalents ne sont pas forcément partagées par les autres juridictions nationales. La pratique de marché en France est donc de procéder à la signification de l'acte judiciaire à un cocontractant établi dans un autre État membre de l'Union (i) par un huissier en France qui transmettra l'acte à son homologue local dans la juridiction d'établissement du cocontractant destinataire ; puis (ii) par cet homologue local qui notifiera l'acte au cocontractant destinataire.

Pour cette raison l'élection de domicile, si elle n'est pas obligatoire, peut, entre commerçants, être un élément important de simplification du déroulé de la procédure. Elle permet également de l'accélérer en se dispensant des délais de distance.

(c) Le silence valant acceptation en Droit français

Les intervenants sur le marché des produits dérivés sont régulièrement confrontés à des modifications légales ou réglementaires les contraignant à devoir modifier les Contrats-cadres ISDA et/ou les Confirmations qu'ils ont conclues avec de très nombreuses contreparties. Afin de faciliter ces modifications et d'alléger des exercices qui s'avèrent très lourds et coûteux en termes de



manipulation documentaire, la question est régulièrement posée aux praticiens de savoir quelle part le Droit français réserve au silence - ou plus exactement, à la non-objection - comme forme valide d'expression d'un consentement.

Le groupe de travail s'est attardé sur l'analyse de cette question. Et il ressort de ses études que les solutions du Droit anglais et du Droit français en la matière sont extrêmement proches. Dans les deux droits, le principe est que le silence étant ambigu ou, à tout le moins, équivoque, il ne peut valoir acceptation.

Il y existe cependant de nombreux aménagements à ce principe, la plupart conçus de manière identique - ou très similaire - dans les deux droits.

Cette règle qui veut que le silence ne vaille en principe pas acceptation, est partagée par l'ensemble des systèmes démocratiques qui connaissent le principe de la liberté de ne pas contracter. Inférer une acceptation d'un silence serait en effet dangereux pour les libertés individuelles. Aussi, la règle énoncée à l'article 1120 du Code civil issue de la réforme des obligations de 2016 et qui consolide la jurisprudence antérieure, prévoit-elle que : « *le silence ne vaut pas acceptation, à moins qu'il n'en résulte autrement de la loi, des usages, des relations d'affaires ou de circonstances particulières* ».

L'article 1113 du Code civil énonce par ailleurs que « *le contrat est formé par la rencontre d'une offre et d'une acceptation par lesquelles les parties manifestent leur volonté de s'engager. Cette volonté peut résulter d'une déclaration ou d'un comportement non équivoque de son auteur* », i.e, un commencement d'exécution. Seule l'absence d'équivoque sur une offre reçue peut fonder la conclusion d'un contrat ou la modification de celui-ci par avenant.

En Droit anglais, le principe est également que le destinataire d'une offre ne saurait être lié par les termes de celle-ci en l'absence de manifestation de sa part, quand bien même l'offre en question préciserait qu'elle sera réputée acceptée en cas de silence de son destinataire. Le destinataire de l'offre n'a pas non plus à supporter les coûts ni les obligations liés au rejet d'une offre qu'il ne souhaite pas accepter.

En Droit anglais comme en Droit français, ce principe souffre cependant d'exceptions. Il est ainsi possible que des circonstances exceptionnelles donnent au silence du bénéficiaire de l'offre une dimension intelligible - le silence est alors « circonstancié » - permettant d'inférer une acceptation tacite de sa part.

Souvent, l'application de ces exceptions dépend du point de savoir si le destinataire de l'offre est soumis à un « devoir de se manifester » (« *duty to speak* »), auquel cas un manquement à ce devoir peut constituer une acceptation. La jurisprudence opère également une distinction entre le simple silence et l'acceptation d'une offre ou d'un contrat déduite du comportement (« *conduct* ») du destinataire de l'offre – notion que l'on peut rapprocher du commencement d'exécution de Droit français.



Enfin, la théorie de l'*equitable estoppel*, en vertu de laquelle le destinataire de l'offre qui fait une déclaration non-équivoque au profit du pollicitant et sur laquelle le pollicitant se fie à son détriment ne peut rétracter cette déclaration³³.

Les décisions de jurisprudence rendues en la matière en Droit anglais s'avèrent relativement complexes à analyser et toujours intimement liées aux circonstances de chaque espèce. La jurisprudence anglaise a ainsi reconnu l'existence de telles circonstances exceptionnelles dans les cas suivants :

- l'offre a été sollicitée par son destinataire, en particulier si ce dernier a fourni le modèle de l'offre et que cette offre prévoit que le silence vaut acceptation ;
- une relation d'affaires existe entre les parties où il est convenu que le destinataire de l'offre doit notifier le rejet de l'offre au pollicitant (notamment, lorsque le pollicitant répute l'acceptation acquise à son détriment) ;
- le destinataire de l'offre est soumis à un « devoir de se manifester » (« *duty to speak* ») par exemple, lorsque le destinataire de l'offre précise que l'offre est réputée être acceptée « sauf indication contraire de sa part » dans un délai déterminé. En pareil cas, seul le pollicitant pourra invoquer le silence comme acceptation, le destinataire de l'offre ne pouvant alors se fonder sur sa propre carence ;
- le silence vaut acceptation en vertu d'un usage de marché (*custom of trade*) ;
- un accord contractuel valable existe mais certains termes doivent être arrêtés ultérieurement par les parties, auquel cas l'absence d'objection à ces termes finalisés pourrait constituer une acceptation du contrat ; ou
- l'acceptation tacite est tirée du comportement du destinataire de l'offre, que ce soit en vertu d'un acte positif, de son abstention ou de son silence (par exemple, un locataire se maintenant dans les lieux et acceptant de fait un nouveau bail ou un client continuant à avoir recours à un service).

Au-delà de la généralité de ces règles, il convient d'examiner les situations précises où sur les marchés cette acceptation tacite est considérée comme utile ou non par les opérateurs.

(i) Modifications du Contrat-cadre ISDA lui-même

La réponse à cette question est aisée et ne suppose pas de faire l'examen de la règle de droit. La Section 9(b) de toutes les versions du Contrat-cadre ISDA 2002 interdit en effet aux parties de le modifier

³³ La théorie de l'*equitable estoppel* s'applique lorsque le pollicitant a, à la connaissance du destinataire de l'offre, agit à son détriment en déduisant du silence du destinataire de l'offre son acceptation à ladite offre. La difficulté soulevée par cette théorie est qu'elle ne peut s'appliquer qu'en présence d'une déclaration « claire et non-équivoque » (« *clear and unequivocal* ») faite par le destinataire de l'offre. La simple inaction et le silence du destinataire de l'offre seront généralement insuffisantes en Droit anglais pour caractériser l'*estoppel*. À nouveau, la démonstration de circonstances exceptionnelles sera nécessaire (tel qu'un « devoir de se manifester » (« *duty to speak* »)).



autrement que par écrit : « **(b) Avenants.** Le présent Contrat ne pourra faire l'objet d'un avenant, d'une modification ou d'une renonciation, qu'en vertu d'un acte écrit (en ce compris un acte écrit prouvé par transmission par télécopie) signé par chacune des parties, ou confirmé par un échange de télex ou de messages électroniques sur un système de messagerie électronique ».

Cette clause recevra en Droit français un plein effet.

Il en va de même en Droit anglais. Dans sa décision *Rock Advertising v. MWB Business Exchange Centres Ltd* [2016] UKSC 24, la Cour suprême du Royaume-Uni (*UK Supreme Court*) a reconnu la validité et l'application de ces clauses. Ainsi, dans l'hypothèse où les parties stipulent que leur contrat ne peut être modifié que par écrit, celui-ci ne pourra l'être que par avenant et non oralement ou de toute autre manière. Toutefois, la Cour a estimé, sans donner plus de précisions, que dans des circonstances exceptionnelles, des parties qui agiraient sur la base d'un avenant convenu oralement pourraient se voir dénier la possibilité de remettre en cause la validité de ce dernier si les conditions d'application de la théorie de l'*estoppel* étaient satisfaites.

(ii) L'accord sur les termes d'un projet de Confirmation

Après avoir conclu une opération, le plus souvent par téléphone, il est d'usage que la contrepartie la plus diligente, ou celle à qui échoit cette responsabilité dans la convention des parties, adresse à l'autre une « Confirmation » écrite des termes de la transaction. Cette Confirmation n'est pas l'accord (*negotium*), mais la retranscription de l'accord (*instrumentum*). Il n'est pas rare cependant qu'elle contienne une disposition prévoyant que seuls ses termes font foi, nonobstant tout échange précédent ou enregistrement téléphonique. Son contenu et sa réception sont donc essentiels pour les parties.

Aucune clause d'une quelconque version du Contrat-cadre ISDA 2002 n'impose d'acceptation formelle et écrite des Confirmations. La Section 9(c)(ii) du contrat prévoit une très grande souplesse dans le recueil de leurs accords : « *Les parties entendent être juridiquement liées par les termes de chaque transaction à partir du moment ils acceptent ces conditions (que ce soit oralement ou autrement). Une Confirmation sera effectuée dès que possible et pourra être exécutée et matérialisée dans un document (y compris par télécopie) ou être créée par un échange de télex, par un échange de messages électroniques sur un système de messagerie électronique ou par un échange de courriels, qui dans chaque cas seront suffisants à toutes fins pour prouver un avenant au présent accord. Les parties spécifieront dans ce document ou par d'autres moyens efficaces que tous ces documents, télex, messages électroniques ou e-mail constituent une Confirmation* ».

Aussi, la Confirmation, même si elle peut compléter de manière accessoire l'accord oral intervenu, relève surtout d'une question de pré-constitution de la preuve d'une opération déjà conclue, et non *stricto sensu* d'une question de conclusion. La question relève donc davantage de celle de la fidélité de la Confirmation établie par rapport au contrat conclu oralement



que de celle de la conclusion d'un autre accord, ne serait-ce que par une acceptation tacite ou un silence circonstancié.

Partant, ce sont quelques règles cardinales du Droit français de la preuve qui doivent s'appliquer ici.

La première est que la preuve est libre entre commerçants s'agissant de transactions sur produits dérivés de nature commerciale. L'article L. 110-3 du Code de commerce dispose que : « À l'égard des commerçants, les actes de commerce peuvent se prouver par tous moyens à moins qu'il n'en soit autrement disposé par la loi ».

La seconde est que les conventions sur la preuve sont valables en Droit français s'agissant de droits dont les parties ont la libre disposition³⁴, et ce sous deux réserves :

- d'une part, qu'il n'en résulte pas l'établissement d'une présomption irréfragable au profit du rédacteur de la Confirmation³⁵ ; et
- d'autre part, que le rédacteur ne prétende pas ainsi s'auto-constituer un titre de créance parfait car « nul ne peut se constituer de titre à soi-même »³⁶.

Au total, il est parfaitement concevable en Droit français de réputer la Confirmation conforme à l'accord des parties, au moins jusqu'à preuve du contraire. Et le projet de Confirmation pourra apparaître comme une offre de convention sur la preuve, tacitement acceptable en vertu des usages en matière de produits dérivés et/ou d'un commencement d'exécution.

L'Autorité Européenne des Marchés Financiers (l'« ESMA ») admet d'ailleurs que le silence puisse valoir acceptation aux modalités d'une Confirmation. Elle a eu l'occasion dans son Q&A EMIR (OTC Q°5.a) de confirmer sa compatibilité avec les exigences du Règlement EMIR sur la bonne confirmation des opérations de produits dérivés, pourvu que les deux parties aient accepté par avance ce mode opératoire. Elle indique en ce sens : « *processes under which documentation is deemed to be finalized and accepted by both parties after a fixed deadline has expired would be compliant provided that both counterparties have agreed in advance to confirm by this process* ».

Du point de vue du Droit français, et conformément à ces prescriptions du régulateur européen, il est donc recommandé aux parties qui souhaitent opérer ainsi, d'insérer dans le *Schedule* au Contrat-cadre de Droit français une clause à cet effet prévoyant que la réception sans protestation d'une Confirmation par les Parties vaudra, après un certain laps de temps, acceptation de ses termes. Une telle clause est valable et recevrait en Droit français un plein effet.

³⁴ Art. 1356 du Code civil.

³⁵ Art. 1356 al. 2 in fine du Code civil.

³⁶ Art. 1353, règle de loyauté de la preuve, du Code civil.



Mais à défaut d'une telle clause, il est d'autres circonstances exceptionnelles dans lesquelles un tribunal en France pourrait donner une valeur d'acceptation au silence observé par le destinataire d'une Confirmation, c'est l'exécution de ses modalités. Même si rien n'était prévu formellement dans le *Schedule*, un commencement d'exécution pourra valoir acceptation tacite du projet de Confirmation, en application de l'article 1113 alinéa 2 précité.

(iii) Modifications « commandées » par des changements réglementaires

Il s'agit d'examiner les conditions dans lesquelles les opérateurs peuvent conformer leurs documentations contractuelles aux réglementations nouvelles.

Depuis 2008, l'industrie et le marché des produits dérivés a vécu une révolution copernicienne. Le Règlement EMIR a d'une part imposé aux opérateurs de compenser dans des contreparties centrales leurs opérations les plus simples et standardisées, et a d'autre part exigé que pour la fraction de leurs portefeuilles qui demeurerait dans la forme OTC, soient mises en œuvre une série de « *techniques d'atténuation des risques* ».

Ces techniques d'atténuation des risques sont de diverses natures :

- reporting,
- confirmation rapide,
- valorisation régulière,
- collatéralisation,
- rapprochement et compression des portefeuilles,
- règlement des différends, etc.

Chacune de ces techniques exige, soit une remise à plat des accords existants (c'est le cas pour la collatéralisation qui doit désormais être effectuée selon les modes prescrits par la loi), soit au minimum une modification de ces derniers. Or, le Règlement EMIR fait en pratique peser sur les établissements la responsabilité de cette mise en conformité réglementaire.

Face à ces obligations nouvelles, l'ISDA, mais également beaucoup d'autres associations de place, se sont mobilisées pour offrir au marché des instruments contractuels types permettant une mise en œuvre cohérente de ces prescriptions. Souvent des avenants sont préparés à partir de ces modèles-types par les établissements et adressés à leurs clients pour signature. Que faire si le client conserve le silence sur ces propositions ? Ces modèles peuvent-ils prévoir que, sans objection de sa part après un certain laps de temps, le client sera réputé en avoir accepté les termes ? Si cette solution ne peut être mise en œuvre, seul l'arrêt immédiat de la relation permettra de traiter cette défaillance de conformité.

Il est rappelé que l'article 1194 du Code civil, dispose que la force obligatoire des conventions s'étend non seulement aux obligations exprimées mais également à celles implicites résultant des usages ou de la loi : « *les contrats obligent non seulement à ce qui y est exprimé, mais encore à toutes les suites que leur donnent l'équité, l'usage ou la loi* ».



Il semble au groupe de travail qu'il existe dès lors de bons arguments pour considérer que lorsque ces modifications sont requises par la loi et qu'elles sont effectuées de manière objective et dans l'intérêt commun des parties, de sorte à strictement se conformer à la loi (hors de toute autre modification), les circonstances sont réunies pour qu'il soit fait une application souple de la règle. Et dans ces conditions, il nous semble qu'une poursuite de l'exécution du contrat, et même le silence, pourrait valoir acceptation tacite des termes de ces offres.

(d) La preuve et la signature électronique en Droit français

En Droit français, le recours à la signature électronique aux fins de conclure une documentation ISDA est possible dans l'immense majorité des cas. Cela résulte du fait que :

- l'écrit électronique et la signature électronique sont reconnus comme équivalents à la signature manuscrite ;
- la preuve des actes juridiques entre commerçants est libre ; et
- les parties à un contrat peuvent établir entre elles une convention de preuve.

(i) Reconnaissance de l'écrit et de la signature électroniques

Le Droit français reconnaît la validité de l'écrit électronique et de la signature électronique.

Ainsi, l'écrit électronique a la même valeur probante que l'écrit sur support papier, sous réserve que puisse être dûment identifiée la personne dont il émane et qu'il soit établi et conservé dans des conditions de nature à en garantir l'intégrité³⁷.

La signature électronique doit consister en l'usage d'un procédé fiable d'identification garantissant son lien avec l'acte auquel elle s'attache³⁸. La fiabilité de la signature est présumée – jusqu'à preuve du contraire – lorsque la signature est créée, l'identité du signataire assurée et l'intégrité de l'acte garanti dans les conditions du décret du 28 septembre 2017, c'est-à-dire lorsque le procédé met en œuvre une signature électronique *qualifiée*.

La signature électronique *qualifiée* est une signature électronique avancée, conforme à l'article 26 du règlement UE n°910/2014 du 23 juillet 2014 (le « **Règlement eIDAS** ») et créée à l'aide d'un dispositif de création de signature électronique qualifié répondant aux exigences de l'article 29 du Règlement eIDAS, qui repose sur un certificat qualifié de signature électronique répondant aux exigences de l'article 28 de ce règlement.

³⁷ Art. 1366 du Code civil.

³⁸ Art. 1367 du Code civil.



À l'heure actuelle, il n'y a en Droit français qu'un domaine très limité pour lequel le recours à l'écrit électronique n'est pas possible. Il s'agit³⁹ :

- des actes sous signature privée relatifs au droit de la famille et des successions ; et
- des actes sous signature privée relatifs à des sûretés personnelles ou réelles, de nature civile ou commerciale, sauf s'ils sont passés par une personne pour les besoins de sa profession.

Il est raisonnable de penser que la plupart des contrats-cadres ISDA sont conclus pour des besoins professionnels. Les parties à un Contrat-cadre de Droit français ou à une documentation de collatéral ISDA peuvent donc largement recourir à la signature électronique pour signer valablement ce type de documentation et constituer à leur bénéfice respectif les sûretés et transferts y relatifs.

(ii) Liberté de preuve des actes juridiques entre commerçants

Mais en plus de reconnaître l'écrit et la signature électroniques, le Droit français facilite la preuve des actes juridiques entre commerçants puisque cette preuve est libre⁴⁰ et peut donc être rapportée par tout moyen.

Il en résulte qu'entre commerçants, des modes opératoires moins stricts que ceux exigés pour la validité d'un écrit ou d'une signature électronique sont fréquemment utilisés.

Par exemple, la copie « pdf » scannée d'un document signé de manière manuscrite – constitue un mode de preuve très usuellement admis entre commerçants et dont la validité n'est pas douteuse en Droit français.

(iii) Possibilité de mise en place d'une convention de preuve

Enfin, le Droit français permet également à des cocontractants de stipuler les moyens de preuve qu'ils souhaitent pouvoir utiliser entre eux⁴¹.

Cela permet à des cocontractants de prévoir, dans le Contrat-cadre de Droit français, les modalités qu'ils conviennent de reconnaître entre eux pour valider la conclusion et confirmer les opérations régies par le contrat. Ils pourront ainsi valablement autoriser, par exemple, le recours aux *mails* ou aux *scans*.

³⁹ Art. 1175 du Code civil.

⁴⁰ Art. L. 110-3 du code de commerce.

⁴¹ Art. 1368 du Code civil.



(e) Bénéfice du traitement prudentiel des expositions sur une base nette (Article 296(3) de CRR)

Le Règlement (EU) No. 575/2013 (« CRR ») admet le traitement prudentiel des expositions naissant d'opérations sur produits dérivés (ainsi que des opérations de prêts de titres et de pensions) sur une base nette, lorsque ces opérations sont régies par une *convention de compensation*⁴².

Ce traitement est réservé cependant au respect d'un certain nombre de conditions relatives aux caractéristiques de la convention de compensation en question, telles qu'elles sont prévues à l'article 296(2) de CRR.

Typiquement, de telles conventions sont :

- des conventions-cadres internationales relatives à des produits spécifiques, telles que la Convention-cadre ISDA (relative aux dérivés), la Convention-cadre *ISMA Global Master Repurchase Agreement (GMRA)* (relative aux opérations de pensions), la Convention-cadre *ISLA Global Master Securities Lending Agreement (GMSLA)* (relative aux prêts-emprunts de titres) ;

- leur équivalent européen, le *European Master Agreement (Euromaster)* (relatif aux opérations de pensions livrées, prêts de titres et dérivés) et qui est en usage fréquent par les Banques centrales de l'Union pour leurs opérations de pensions réalisées dans le cadre de la politique monétaire ; ou

- des Contrats-cadres nationaux, tels que la Convention-cadre relative aux opérations sur instruments financiers à terme publiée par la Fédération bancaire française (FBF), ou la Convention-cadre allemande *Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte* publié par la Fédération bancaire allemande.

Le *netting* est également reconnu entre les soldes de résiliation de plusieurs conventions-cadres entre elles – on parle souvent dans ce cas de « *global netting* » -, pour autant que lesdites conventions-cadres soient *liées* par une convention de compensation globale ou « convention de compensation multiproduits », pour reprendre la terminologie de CRR. Certaines conditions doivent cependant là encore être respectées pour obtenir le traitement prudentiel le plus favorable, à savoir :

- le solde net de la convention de compensation globale doit être le solde net des soldes de résiliation de chacune des conventions-cadres sous-jacentes ; et

⁴² Art. 295 et s. CRR.



- un avis juridique *indépendant* doit confirmer la validité et l'opposabilité des stipulations de la convention de compensation globale, à la fois dans le droit qui la régit, mais également dans tous les droits de la faillite applicables aux opérations de l'établissement cherchant à bénéficier du régime prudentiel de faveur.

Comme indiqué à l'article 296(3)(a) de CRR, une convention de compensation globale organise un processus en deux étapes :

- dans une première étape, le *close-out netting* (qui n'est pas une opération de *compensation*, au sens du Droit français) est effectué au sein de chaque convention-cadre sous-jacente. Cette étape est effectuée en prenant en compte le collatéral reçu en application de la convention-cadre concernée ; et

- dans une seconde étape, chacun des soldes de résiliation ainsi calculés en application des dispositions des différentes conventions-cadres sous-jacentes, sont compensés entre eux. Ce montant net est la seule somme due entre les parties du fait de la résiliation anticipée de leurs relations d'affaires.

La convention de globalisation et de compensation publiée par la FBF ou la Convention-cadre *SIFMA Cross-Product Master Agreement*, sont des conventions de compensation globale fréquemment utilisées sur les marchés.

La difficulté généralement soulevée par ce type de convention de compensation globale provient du fait qu'elles cherchent à réaliser une compensation entre des conventions d'une très grande variété qui :

- ne forment pas une catégorie homogène en ce sens qu'elles peuvent régir des opérations de natures très diverses ;

- prévoient des modalités de résiliation distinctes (soldes de résiliation, cas de défaut, circonstances nouvelles, etc.)⁴³ ; et

- peuvent ne pas être régies par le même droit.

Cela étant dit, cette difficulté est atténuée par le fait qu'une convention de compensation globale réalisera la compensation entre les valeurs positives et négatives des soldes nets de résiliation après que ces deniers aient été préalablement déterminés sur une base individuelle, chacun conformément aux stipulations de sa propre convention-cadre. Par conséquent, une convention de compensation

⁴³ Voir par exemple les définitions de « Termination Event » prévue par le 2002 ISDA Master Agreement et de « Event of Default » au titre du GMRA 2000 (tel que modifié par le 2011 Protocol).



globale opère la compensation des dettes et créances réciproques conformément à ses seules stipulations, le plus souvent sans avoir à se référer aux conventions-cadres sous-jacentes, autrement que pour récupérer la *matière brute* que constituent leurs soldes de résiliation respectifs destinés à être compensés. Les termes utilisés par les conventions de compensation globales sont donc généralement ouverts et inclusifs, dans l'objectif d'appréhender de manière aussi large que possible des concepts clés sous-jacents. Ainsi par exemple, la convention-cadre *SIFMA Cross-Product Master Agreement* définit le terme « *Close Out* » de la façon suivante : « [Close Out] signifie, lorsque ce terme est utilisé en tant que verbe en relation avec des opérations ou des Conventions Principales, le fait de déclarer l'exigibilité anticipée, résilier, liquider ou annuler (y compris au moyen d'une résiliation anticipée automatique) ces opérations ou les opérations qui découlent de ces Conventions Principales et « *Close Out* » signifie le fait de procéder au « *Closing Out* » ».

Considérant à présent l'intégration du Contrat-cadre de Droit français parmi la liste des conventions-cadres couvertes par une convention de compensation globale, les conclusions suivantes s'imposent :

- le *netting* réalisé dans le cadre du Contrat-cadre de Droit français bénéficie du régime des articles L. 211-36 et suivants du Code monétaire et financier ;
- dans l'hypothèse où la partie défaillante est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement de l'Union relevant de la Directive 2001/24/CE (la « **DALEC** »), l'article 25 de cette dernière prévoit que la loi régissant une convention de *netting* détermine seule les conditions d'opposabilité du *netting* à la faillite de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement européenne concernée, et ce quelque soit l'endroit où la procédure est ouverte ;
- la compensation ensuite du solde de résiliation du Contrat-cadre de Droit français avec d'autres soldes de résiliation calculés sous l'empire d'autres conventions-cadre conclues entre les parties, sera effectuée en conformité avec la loi régissant la convention de compensation globale, sous réserve de l'admissibilité de cette compensation par la loi de la faillite (*lex fori*).

Ainsi, au regard des dispositions de l'article 296(3) de CRR, le recours au Contrat-cadre de Droit français offre donc exactement les mêmes garanties que l'usage de la version de Droit anglais du Contrat-cadre ISDA 2002.

(f) Couverture du contrat par des avis juridiques

L'ISDA a communiqué au groupe de travail une liste à jour de l'ensemble des avis juridiques qu'elle a d'ores et déjà collectés auprès de ses conseils sur le Contrat-cadre de Droit français et la documentation ISDA de Droit français. Ces avis couvrent tant les questions relatives au *netting* que celles relatives au collatéral. Cette liste est jointe en annexe 4 au présent rapport.



2.1.1.2 - En « temps de crise »

a) La théorie du « *flawed assets* »

Avec le *close-out netting* et le principe du « contrat unique et indivisible », la Section 2(a)(iii) est le troisième pilier sur lequel se fonde le contrat-cadre ISDA 2002. C'est vrai également de sa version de Droit français.

Cette Section peut être traduite de la manière suivante⁴⁴ : « *Les obligations mises à la charge de chacune des parties [...] sont subordonnées (1) à la condition suspensive qu'aucun Cas de Manquement ni aucun Cas Potentiel de Manquement impliquant l'autre partie ne se soit produit et ne perdure, (2) à la condition suspensive qu'une Date de Résiliation Anticipée ne pas soit survenue ou n'ait été effectivement désignée pour l'Opération concernée, et (3) à toutes autres conditions suspensives applicables, telles que spécifiées dans le présent Contrat.* »

Il est fréquemment fait référence à ces dispositions comme à la théorie du « *flawed assets* » - littéralement « *actifs viciés* ». En effet, même si la clause commence en se référant aux « *obligations* » des parties, ce dont elle dispose est qu'aucune des contreparties à un contrat-cadre ISDA n'est titulaire d'un quelconque droit autre que « *vicié* » par trois conditions : celle de ne pas être elle-même (i) en état de défaut, (ii) en état de défaut potentiel, ou (iii) sous le coup de toute autre condition convenue entre les parties. Et la clause ne dit pas que sa contrepartie peut « *suspendre l'exécution* » de ses obligations. Elle pose clairement le principe même de la non-existence de son droit et de l'obligation correspondante. La théorie de Droit anglais du *flawed asset*, n'est donc ni une exception d'inexécution⁴⁵, ni une exception d'inexécution préventive⁴⁶, ni une condition suspensive d'exécution⁴⁷. Elle va beaucoup plus loin, puisqu'elle affecte l'essence ou l'existence même des droits et obligations. Ceci n'a pas d'équivalent en droit civil. Mais ses effets pratiques peuvent être répliqués d'une autre manière.

⁴⁴ NB. Il n'existe pas de version officielle en français du Contrat-cadre ISDA 2002.

⁴⁵ Article 1219 du Code civil : « Une partie peut refuser d'exécuter son obligation, alors même que celle-ci est exigible, si l'autre n'exécute pas la sienne et si cette inexécution est suffisamment grave. »

⁴⁶ Article 1220 du Code civil : « Une partie peut suspendre l'exécution de son obligation dès lors qu'il est manifeste que son cocontractant ne s'exécutera pas à l'échéance et que les conséquences de cette inexécution sont suffisamment graves pour elle. Cette suspension doit être notifiée dans les meilleurs délais. »

⁴⁷ Article 1304-6 du Code civil : « L'obligation devient pure et simple à compter de l'accomplissement de la condition suspensive.

Toutefois, les parties peuvent prévoir que l'accomplissement de la condition rétroagira au jour du contrat. La chose, objet de l'obligation, n'en demeure pas moins aux risques du débiteur, qui en conserve l'administration et a droit aux fruits jusqu'à l'accomplissement de la condition.

En cas de défaillance de la condition suspensive, l'obligation est réputée n'avoir jamais existé. »



L'objectif des rédacteurs de la Section 2(a)(iii) était double :

- Il s'agissait tout d'abord de permettre à la partie non-défaillante de suspendre, dès la survenance d'un cas de défaut ou d'un cas potentiel de défaut, l'exécution de l'ensemble de ses obligations à l'égard de sa contrepartie. L'intérêt de cette disposition était d'éviter que la partie non-défaillante, dans l'intervalle de temps séparant le défaut du moment auquel elle aura procédé à la réalisation de toutes les opérations de résiliation puis de *netting* du Contrat-cadre, n'ait à faire un paiement à sa contrepartie en difficulté, sans espoir si le solde de résiliation devait *in fine* lui être dû, de pouvoir recouvrer ces sommes.

- Il s'agissait ensuite d'éloigner le concept de *netting*, de celui de la *compensation*. Cette dernière peut en effet dans certaines juridictions se heurter à des interdictions en cas de faillite de l'une des contreparties. En cas de résiliation de la convention, si les droits ne sont pas nés, on ne peut considérer que la partie non-défaillante lorsqu'elle calcule le solde de résiliation opère une *compensation* entre dettes et créances. La convention-cadre ISDA prévoit d'ailleurs la disparition pure et simple de ces droits « *viciés* » en cas de résiliation, et leur remplacement par un droit (ou une obligation, selon le cas) unique : celui de recevoir (ou de payer) le solde de résiliation. Celui-ci ne pouvant être le solde net compensé de dettes et de créances, il doit être analysé autrement. On considère généralement qu'il constitue un mode d'évaluation conventionnelle, du préjudice que cause à l'une ou l'autre des parties la résiliation anticipée de leur relation d'affaires.

Or, cette clause a fait l'objet d'un dévoiement à l'occasion de la faillite de Lehman Brothers en Angleterre et aux États Unis par certaines contreparties de la banque. Celles-ci ont imaginé exciper de la clause pour opposer à l'administrateur de Lehman Brothers une lecture iconoclaste qui a donné lieu à une très intéressante opposition de jurisprudence entre les États Unis et l'Angleterre.

Réalisant que si elles décidaient à la suite de l'ouverture de la procédure de faillite à l'encontre de Lehman Brothers de résilier leur Conventions-cadres avec la banque, ces contreparties allaient devoir lui payer des sommes importantes au titre du solde de résiliation, elles ont cherché à échapper à leurs obligations. Le moyen trouvait son siège dans la Section 2(a)(iii). Le raisonnement était simple :

- la faillite est un cas de défaut dans le Contrat-cadre ISDA,
- or, Lehman Brothers est en faillite,
- donc Lehman Brothers, jusqu'à ce que la contrepartie envoie une notification de résiliation, est en situation de « *défaut potentiel* »,
- or, la Section 2(a)(iii) prévoit qu'une partie en situation de défaut potentiel n'a aucun droit au titre du Contrat-cadre, à part celui éventuel d'être payé du solde de résiliation.



Ainsi, les contreparties ont signifié à Lehman Brothers son cas de défaut *potentiel* tout en se gardant de résilier le contrat-cadre, ceci afin de ne pas enclencher les opérations de *close-out netting* à l'issue desquelles elles auraient dû payer les soldes de résiliation à la banque.

La Section 2(a)(iii) n'avait pas exactement été rédigée pour permettre un tel résultat. Pour autant, il faut admettre que la lettre de la Section 2(a)(iii), même si c'est son esprit, ne lie pas la mise en œuvre de ses dispositions à une décision de résiliation.

Retenons seulement ici que lorsqu'elles ont respectivement été saisies de la question de l'interprétation qu'il convenait de faire de la Section 2(a)(iii) - qui est rédigée dans des termes strictement identiques dans les versions de Droit anglais et de Droit de l'État de New York du Contrat-cadre ISDA 2002 - les tribunaux anglais et ceux de Manhattan ont tranché le litige de manière diamétralement opposée. Les tribunaux anglais, tout en reconnaissant qu'il s'agissait sans doute d'un dévoiement de l'*esprit* de la clause, ont fait une application stricte des stipulations du contrat et ont autorisé les contreparties de Lehman Brothers à faire usage de ce droit pour une durée de temps illimitée⁴⁸. À l'inverse, le juge américain a considéré qu'il s'agissait d'un abus de droit et a condamné les contreparties de la banque⁴⁹.

Ces divergences de jurisprudence et les conséquences potentiellement graves de la décision anglaise sur la supervision prudentielle des banques et entreprises d'investissement, ont conduit l'ISDA à publier un avenant au contrat-cadre modifiant la Section 2(a)(iii) en limitant contractuellement le délai pendant lequel les parties peuvent en faire usage. Cet avenant est utilisé de manière très large sur le marché.

Le groupe de travail en charge de la rédaction du Contrat-cadre de Droit français s'est rapidement convaincu que le contrat gagnerait à intégrer dans le corps même du Contrat-cadre 2002 le texte de l'avenant rédigé par l'ISDA. Pour cette raison, il intègre, directement dans son texte, les stipulations *verbatim* de cet avenant ISDA destiné à corriger une imperfection des versions originales du contrat et à clarifier l'intention des parties.

Sur le fond cependant la Section 2(a)(iii) de la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002 n'est pas une clause de « *flawed asset* ». Cette théorie n'a aucun équivalent en droit civil où l'on ne pourrait valablement former un contrat avec de tels droits *viciés*.

⁴⁸ *Lomas v JFB Firth Rixson Inc.* [2012] EWCA Civ 419. Les quatre affaires ayant l'objet d'un recours étaient : *Lomas v JFB Firth Rixson Inc* [2010] EWHC 3372 (Ch), *Lehman Brothers Special Financing Inc v Carlton Communications Ltd* [2011] EWHC 718 (Ch), *Pioneer Freight Futures Co Ltd v Cosco Bulk Carrier Company Ltd* [2011] EWHC 1692 (Comm) et *Britannia Bulk plc v Pioneer Navigation Ltd* [2011] EWHC 692 (Comm).

⁴⁹ *Lehman Brothers Holdings, Inc, et al (Case No 08-13555(JMP), Bankr SDNY, 15 September 2009.*



La clause a donc été légèrement ré-écrite pour permettre à la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002 d'atteindre en pratique un résultat identique à celui auquel parviennent désormais (après l'avenant ISDA) les autres versions de Droit anglais et de l'État de New York. Mais elle fait dépendre *l'exécution* des obligations, d'une partie (et non leur *existence* même), aux mêmes trois conditions.

La Section 2(a)(iii) du Contrat-cadre de Droit français est la suivante : « *Dès la survenance d'un Cas de Défaillance ou d'un Cas de Défaillance Potentiel relativement à une partie, ou de tout autre évènement spécifié comme tel dans l'Annexe, et dans tous les cas sous réserve des stipulations de l'Article 2(e), la Partie Non Défaillante ou l'autre partie, selon le cas, pourra suspendre l'exécution de ses obligations jusqu'à la Date de Résiliation Anticipée* ».

La question pourrait se poser de savoir si cette clause encourt la critique au regard des dispositions de l'article 1170 du Code civil, sur le terrain du manque de substance⁵⁰. Le groupe de travail ne le pense pas. La clause organise une protection légitime, raisonnable et limitée dans le temps, des intérêts de la partie non-défaillante. Cette protection est conditionnée par la décision de cette partie de résilier le contrat-cadre, en ce sens que si elle renonce à le faire ou bien n'exerce pas ce droit dans un certain délai, elle devra poursuivre l'exécution des opérations, en régularisant avec intérêts de retard tous les paiements qu'elle aura suspendus en application de la clause. Il n'y a donc pas d'affectation de la substance de son obligation.

Les termes très larges de l'article L. 211-36-1 du Code monétaire et financier englobent dans leur protection, toutes les « *modalités de résiliation* » convenues entre les parties. Le groupe de travail considère que la Section 2(a)(iii) du Contrat-cadre de Droit français fait partie intégrante de ces modalités de résiliation – singulièrement après la modification faite au contrat pour la version de Droit français qui lie les effets de cette Section à une décision de résiliation. À ce titre, les droits pouvant être exercés en application de ces termes devront bénéficier du régime favorable de protection de la compensation-résiliation.

(b) Notifications, signature électronique et moyens de preuves

La preuve. Comme souligné plus haut, la preuve entre commerçants est libre, en vertu de l'article L. 110-3 du Code de commerce. Compte tenu de la typologie des participants de marché en matière de produits dérivés, ce principe de liberté de la preuve devrait s'appliquer dans la majorité des cas où le Contrat-cadre de Droit français ISDA est signé.

⁵⁰ Article 1170 du Code civil : « Toute clause qui prive de sa substance l'obligation essentielle du débiteur est réputée non écrite ».



Dans les cas résiduels où le Contrat-cadre de Droit français est conclu entre deux parties qui n'ont pas chacune la qualité de commerçant, il conviendra de respecter les règles asymétriques applicables aux actes mixtes (conclus entre un commerçant et un non commerçant) ou, selon le cas, aux actes civils (conclus entre des parties dont aucune n'a la qualité de commerçant). Ces règles sont les suivantes :

- le non commerçant peut prouver contre le commerçant en usant de tous les moyens dont il dispose ; et
- le commerçant ou le non-commerçant ne peut prouver contre le non-commerçant qu'en se pliant aux exigences du Code civil, telles qu'exposées ci-après.

Les règles du Code civil qui régissent les relations de nature civiles, restent très flexibles.

Les articles 1358 et 1359 du Code civil contiennent la double affirmation textuelle (i) du principe de la liberté de preuve des faits ; et (ii) de l'exigence, sauf impossibilité ou empêchement, d'un écrit pour la preuve des actes juridiques qui portent sur une somme supérieure à 1.500€.

L'article 1365 du Code civil précise que l'écrit « *consiste en une suite de lettres, de caractères, de chiffres ou de tous autres signes ou symboles dotés d'une signification intelligible, quel que soit leur support* ». Ce texte énonce une définition de l'écrit si large qu'elle permet une extension considérable du nombre de supports susceptibles de constituer une preuve par écrit. L'écrit de la preuve littérale ne nécessite plus nécessairement un support papier et peut être constitué d'autres types de supports.

La question n'est donc pas de savoir si le support papier est le seul moyen de preuve écrite. La question concerne simplement la hiérarchie de valeur probante entre les différents types de support écrit, dont le support papier ou le support électronique. À ce sujet et comme déjà indiqué précédemment, l'article 1366 du Code civil dispose que « *l'écrit électronique a la même force probante que l'écrit sur support papier, sous réserve que puisse être dûment identifiée la personne dont il émane et qu'il soit établi et conservé dans des conditions de nature à en garantir l'intégrité* ». Le recours à la signature électronique (tel que décrit ci-dessus) avec intervention d'un tiers certificateur, permet d'atteindre un tel objectif.

Par ailleurs, la règle posée à l'article 1359 du Code civil, à savoir l'exigence d'une preuve écrite pour les actes juridiques portant sur une somme ou une valeur excédant 1.500€, reçoit exception « *en cas d'impossibilité matérielle ou morale de se procurer un écrit, s'il est d'usage de ne pas établir un écrit, ou lorsque l'écrit a été perdu par force majeure* ».

De plus, l'article 1361 du Code civil dispose qu'il peut être suppléé à l'écrit par un commencement de preuve par écrit corroboré par un autre moyen de preuve. L'article 1362 du Code civil indique que constitue un commencement de preuve par écrit, tout écrit qui, émanant de celui qui conteste un acte ou de celui qu'il représente, rend vraisemblable ce qui est allégué.



Les notifications. La réception d'une notification faite dans les formes convenues entre les parties au Contrat-cadre de Droit français est un fait juridique qui peut être prouvé par tous moyens.

Il est cependant, dans la vie des affaires de nombreuses circonstances dans lesquelles, pour des raisons diverses, le respect des strictes modalités prévues au contrat s'avère impossible. Dans la mesure où l'expéditeur de la notification se ménage la possibilité de rapporter la preuve de toute autre manière (e.g. par voie de constatation d'huissier, par témoignage ou même photographies) qu'elle a mis en œuvre tous les moyens possibles pour effectuer la notification de manière efficace, cette notification devrait être considérée comme valable, notamment sur la base du principe de l'exécution de bonne foi des contrats.

(c) Force majeure

(i) Le droit commun de la force majeure

En Droit français, lorsqu'un contrat ne contient pas de clause régissant la force majeure et lorsque ses autres stipulations n'excluent pas, totalement ou partiellement, le régime de droit commun de la force majeure, il est fait application du régime de droit commun. La force majeure y est reconnue aux conditions suivantes :

- l'événement doit être *extérieur* au débiteur, *i.e.* échapper à son contrôle et ne pas lui être imputable ;
- l'événement doit être raisonnablement *imprévisible* au moment de la conclusion du contrat ; et
- l'événement doit être *irrésistible* dans sa survenance (l'évènement doit être inévitable et le débiteur ne peut en prévenir la survenance) et dans ses effets (les conséquences de l'évènement sont insurmontables pour le débiteur qui ne peut pas prendre les mesures permettant d'y remédier) et il doit être la cause directe de l'impossibilité pour le débiteur d'exécuter son obligation. L'impossibilité pour le débiteur d'exécuter son obligation doit être absolue. Il ne suffit pas que cette exécution soit plus difficile ou simplement plus onéreuse.

Un contrat peut aménager le régime légal de la force majeure. Il peut ainsi énumérer les événements qui devront être considérés comme un cas de force majeure, y compris en qualifiant de force majeure des événements qui ne le seraient pas en application du droit commun. Ces clauses peuvent également aménager les conséquences juridiques et financières que les parties entendent associer à la survenance d'un tel cas de force majeure contractuellement défini.

Lorsque ces clauses ont pour effet d'élargir les cas d'application de la force majeure, elles s'apparentent à des clauses limitatives ou exclusive de responsabilité et il convient de vérifier qu'elles ne sont pas contraires aux règles du Code civil régissant leur validité. Et pour les contrats conclus avec un non-professionnel, la réglementation des clauses abusives s'applique.



(ii) La clause de force majeure dans la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002

Les dispositions du Contrat-cadre de Droit français relatives à la force majeure n'ont pas été modifiées d'un *iota* par rapport à celles correspondantes de la version de Droit anglais du contrat-cadre ISDA 2002.

Toutes les versions du contrat-cadre ISDA 2002 intègrent donc des dispositions identiques relatives à la force majeure (Section 5(b)(ii)) et aménagent ses conséquences.

Un « *Cas de Force Majeure* » est constitué lorsque après avoir mis en œuvre toute solution destinée à remédier à la situation de paralysie résultant « *d'un cas de force majeure ou d'un fait du prince* » (i) une partie est « *empêchée* » d'exécuter une obligation, d'effectuer un paiement ou une livraison au titre de cette opération, de recevoir un tel paiement ou une telle livraison ou de respecter toute autre disposition importante du contrat ; ou (ii) il devient « *impossible ou impraticable* » pour cette partie de respecter son obligation ou recevoir les paiements ou livraison. Le cas de force majeure doit être en dehors du contrôle de l'une des parties et la personne qui l'invoque doit avoir mis en œuvre « *tous les efforts raisonnables* » pour surmonter l'empêchement, l'impossibilité ou le caractère impraticable qui résulte du cas de force majeure. Le contrat précise que les efforts raisonnables ne doivent pas avoir pour effet de faire subir une perte « *autre que des frais accessoires non significatifs* ». La survenance du cas de force majeure permet à la partie affectée de suspendre son obligation pendant une période dite d'attente (qui peut durer 8 jours ouvrés) avant d'être en droit de résilier l'opération affectée.

Le Droit français respecterait pleinement les dispositions contractuelles du Contrat-cadre de Droit français relatives à la force majeure. À cet égard, nous pouvons relever que :

- le contrat-cadre ISDA 2002 a été rédigé de manière à ce que la qualification de force majeure pour un même évènement soit susceptible de varier selon les cas d'espèces. Cette approche sera respectée par le Droit français. L'analyse de la force majeure par les juges en France est en effet marquée par une forte casuistique et aucun évènement n'est en soi un cas de force majeure.

- Les termes « *cas de force majeure* » et « *fait du prince* » ne sont pas définis par le contrat-cadre ISDA 2002. Le Droit français ne considérera donc pas ces termes comme ayant une définition unique, réputée connue des parties. Conformément à la volonté des rédacteurs du contrat-cadre ISDA 2002, ces faits seront identifiés à partir de leurs caractéristiques, tels que décrits dans la clause.

- Le Contrat-cadre de Droit français et la documentation de chaque opération concernée seront pris en compte dans leur ensemble pour déterminer si un cas de force majeure est survenu et notamment si la perturbation doit plutôt donner lieu à un ajustement des modalités de l'opération en application des définitions techniques applicables à l'opération, ou si elle révèle une impossibilité d'exécution, constitutive d'un cas de force majeure. Par exemple pour une opération de dérivé sur actions dont les termes incorporent les stipulations des Définitions ISDA de 2002 (*ISDA 2002 Equity Definitions*), il conviendra d'analyser si la perturbation constitue (i) un cas de perturbation additionnel (*Additional Disruption Event*) tel qu'un défaut de livraison (*Failure to Deliver*) ; (ii) une perturbation de la



couverture (*Hedging Disruption*) ; ou un cas d'augmentation des coûts de la couverture (*Increased Cost of Hedging*) tel que chacun défini dans ces Définitions. Si c'est le cas, les ajustements prévus par les dispositions contractuelles seront appliqués et ce cas ne constituera pas un cas de force majeure.

- Un cas de force majeure pourra également être appliqué de manière anticipée selon ce que prévoit le Contrat-cadre ISDA 2002. Les parties pourront ainsi par exemple constater qu'une obligation à venir de faire un paiement est affecté d'un empêchement présentant à la date de leur constat les caractéristiques de la force majeure et en tirer les conséquences sans attendre la date à laquelle le paiement est exigible.

- Le cas de force majeure du contrat-cadre ISDA 2002 fait référence à un *empêchement*, ce qui semble être un standard moins contraignant que l'*impossibilité*. Toutefois, le contrat-cadre ISDA 2002 maintient l'exigence que l'exécution des obligations (tant effectuer ou recevoir un paiement qu'une livraison) ait été *impraticable* ce qui semble suffisant pour caractériser la force majeure.

Enfin, le Droit français reconnaîtra les dispositions du contrat-cadre ISDA 2002 qui prévoient la suspension des obligations en cas de survenance d'un cas de force majeure et le droit de la partie affectée de résilier le contrat-cadre ou les opérations affectées, à l'issue de la période de grâce. Il reconnaîtra également les dispositions du contrat-cadre ISDA 2002 érigeant le cas de force majeure en cas de résiliation, au profit de la partie en droit de l'invoquer.

2.1.2 - L'articulation du Contrat-cadre de Droit français avec le reste de la documentation ISDA

Nous examinerons successivement « Définitions » et « Protocoles ».

2.1.2.1 - Les Définitions ISDA

Outre les contrats-cadres, l'ISDA publie une littérature abondante et diverse dont la figure la plus emblématique est un ensemble de recueils de termes définis, appelés « *Definitions* » qui fixent, classe d'actifs par classe d'actifs, les usages en vigueur et les normes lexicographiques du marché particulier auquel ces Définitions se rapportent. Il en existe de nombreuses :

- *FX and Currency Definitions*, pour les dérivés de taux et de change ;
- *Equity Definitions*, pour les dérivés sur actions, paniers, indices ou indices de volatilité ;
- *Credit Definitions*, pour les dérivés de crédit ;
- *Commodity Definitions*, pour les dérivés sur marchandises en tout genre (métaux précieux, énergie, quotas d'émission de gaz à effet de serre, denrées agricoles, etc.) ;
- *Government Bonds Definitions*, pour les opérations sur titres souverains ;
- *Property Index Definitions*, pour les dérivés immobiliers ;
- *Inflation Definitions*, pour les dérivés sur indices d'inflation ;
- etc.



Ces recueils sont mis à jour régulièrement. Ils représentent un travail considérable, et sont sans réel équivalent dans le monde. Très peu sont traduits en français.

Ce caractère unique a très tôt conduit les acteurs du marché domestique français, même lorsqu'ils utilisaient les conventions-cadres AFB ou FBF, à souhaiter bénéficier de la richesse de ces recueils pour documenter leurs opérations. Le moyen usuel d'y parvenir est de prévoir une clause dite de « *bridge* » incorporant par référence dans la convention-cadre AFB / FBF ou dans la Confirmation de l'opération concernée, les dispositions du recueil de Définitions souhaité.

Les Définitions ISDA sont des sortes de dictionnaires, accompagnés de modèles de Confirmations-type. Elles ne sont pas des contrats. À ce titre elles ne prévoient pas de clause les soumettant à un droit particulier. Le droit applicable aux Définitions est donc le droit applicable au contrat qui les incorpore. Pour autant, ces Définitions ont été – au moins jusqu'à ce jour – rédigées par des juristes anglo-saxons (le plus souvent anglais) et dans la seule vocation de s'intégrer dans un contrat-cadre ISDA de Droit anglais ou de Droit de l'État de New-York. En reconnaissance de cet état de fait, les clauses de *bridges* utilisées en AFB / FBF prévoient fréquemment que les Définitions, pourtant incorporées par référence dans une convention de Droit français, resteront soumises pour les besoins de leur interprétation, au Droit anglais.

Un tel rattachement dual, ou « *dépeçage* » du contrat, dans la mesure où il est effectué pour une partie clairement détachable de l'ensemble, est parfaitement concevable et valide en Droit français.

Il semble cependant au groupe de travail que la publication du Contrat-cadre de Droit français commande désormais d'aller plus loin et de s'interroger sur le point de savoir si un tel dépeçage est nécessaire lorsque les parties utiliseront ce nouveau contrat. Cette question revient à se demander s'il existe réellement un inconvénient à soumettre ces Définitions au Droit français et à les utiliser exactement de la même manière qu'on le ferait avec n'importe quelle autre version du contrat-cadre ISDA 2002, c'est-à-dire sans indication d'une loi autre que la loi du contrat-cadre pour régir leur interprétation. Cette question commande évidemment de se livrer à un examen attentif des stipulations des Définitions pour s'assurer qu'elles ne contiennent pas de disposition contraire au Droit français.

Le chantier est immense et mériterait sans doute d'être complété, mais le groupe de travail a souhaité s'atteler à cette tâche et a consacré de nombreuses heures à examiner les Définitions les plus complexes et les plus couramment utilisées sur le marché. Les développements qui suivent détaillent les analyses qui en ont été faites, sous les deux angles qui nous sont apparus, forts de notre expérience collective, comme soulevant les questions les plus fréquentes, à savoir :

- le risque de potestativité, et
- le risque d'indétermination ou d'indéterminabilité.

Sous ces deux angles, nos analyses concluent à la validité et au caractère exécutoire en Droit français des dispositions de toutes les Définitions analysées.



(a) *Le cas particulier des Définitions de Crédit*

En comparaison de la plupart des autres opérations de produits dérivés dont les profils de paiement (« *pay-off* ») sont commandés par la variation de paramètres économiques (niveau d'un taux, d'un cours, d'un prix ou d'un indice) ou d'une donnée factuelle (donnée climatique), les dérivés de crédit constituent, dans la parentèle des produits dérivés, une catégorie à part. Leur profil de paiement est en effet quant à lui commandé par des concepts juridiques. Le payeur de la protection doit à l'acheteur ce qui lui est dû, si et seulement si survient, pour l'entité tierce à propos de laquelle ils sont convenus de conclure leurs opérations, l'un des trois événements suivants :

- une faillite (« *Bankruptcy* »),
- une restructuration (« *Restructuring* »), ou/et
- un défaut de paiement (« *Failure to Pay, Repudiation/Moratorium* »).

Ces produits dérivés de crédit, qui sont relativement récents (on considère généralement que les premiers n'ont été conclus qu'autour de 1995), ont très tôt fait l'objet de l'attention de l'ISDA, qui a publié les concernant deux versions successives de Définitions en 2003 d'abord, puis en 2014 ensuite. Ces *ISDA 2003* et *ISDA 2014 Credit Derivatives Definitions* ont, à l'instar des autres Définitions, été rédigées par des juristes anglo-saxons pour la confirmation d'opérations de dérivés de crédit régies par les contrats-cadres ISDA de Droit anglais ou de l'État de New York.

L'écrasante majorité des opérations de dérivés de crédit dans le monde, en ce compris celles se rapportant à des entreprises françaises, sont régies par le Droit anglais. La question de la soumission des *Credit Definitions* au Droit français, lorsqu'elles sont utilisées avec le Contrat-cadre de Droit français, prend donc, s'agissant d'opérations reposant sur des concepts juridiques, un relief tout à fait particulier. Doit-on craindre que les opérations de dérivés de crédit régies par le Contrat-cadre de Droit français ne soient pas considérées par le marché comme « fongibles », ou à tout le moins comparables, aux mêmes opérations de dérivés de crédit lorsqu'elles sont régies par un Contrat-cadre ISDA de Droit anglais ou le Droit de l'État de New York ? Il y-a-t-il un risque d'illiquidité pour les opérateurs qui s'engageraient dans cette voie et ne pourraient retourner facilement sur le marché leurs positions si elles étaient régies par le Droit français ? Doivent-ils considérer que les opérations de dérivés de crédit régies par un Contrat-cadre de Droit français ne peuvent couvrir des opérations similaires régies par des contrats-cadres ISDA de Droit anglais ou de Droit de l'État de New York, et vice-et-versa (risque de « *mismatch* ») ? Doivent ils considérer un « *bridge* » ?

Le groupe de travail ne le pense pas, et ce pour plusieurs raisons.

- Les concepts juridiques-clés autour desquels sont élaborées les opérations de dérivés de crédit incorporant les *ISDA Credit Derivatives Definitions*, sont définis de manière extrêmement précise dans les Définitions, de sorte que ces concepts, certes juridiques, sont en réalité « contractualisés ».



Ces concepts-clé sont :

- *Credit Events (Bankruptcy, Restructuring et Failure to Pay)*,
- *Successor*, et
- *Reference Obligation et Substitute Reference Obligation*.

La naissance des obligations au titre d'une opération de dérivé de crédit ne dépend pas tant du point de savoir si *juridiquement* l'événement est survenu ou pas, mais de si *contractuellement* ce qui est prévu s'est, au cas d'espèce, réalisé ou non. Ces définitions très précises font parfois plusieurs pages, avec luxe de détails et de précisions. Elles sont en outre à *géométrie variable*, les parties pouvant choisir de les étendre ou au contraire de les restreindre. Ces extensions ou restrictions déterminent seules le coût des protections acquises par l'acheteur. Seuls les termes conventionnels servent à la détermination du profil des paiements d'une opération de dérivé de crédit – pas les notions juridiques abstraites, ni les définitions légales.

- Ces concepts juridiques-clé ont certes été rédigés par des juristes anglo-saxons, mais le marché des dérivés de crédit est un marché mondial. Et les entités sous-jacentes objets des protections de crédit régies par les Définitions (les « *Reference Entity* ») peuvent être localisées partout dans le monde - et non pas seulement au Royaume-Uni. On conclut de manière très habituelle des opérations de dérivés de crédit sur des sous-jacents ayant leurs sièges aux États-Unis, en Europe, en Asie ou au Moyen-Orient. Les rédacteurs des Définitions ISDA se sont donc attachés à ce que ces concepts puissent être utiles à bâtir des opérations sur la plus grande variété possible d'entités dans le monde. Ils sont donc rédigés de manière très large pour embrasser une très grande variété de situations juridiques. Ce qui est important c'est ce dont les parties sont convenues, et si dans chaque pays concerné par leur opération ce dont elles sont convenues, est survenu ou pas. Ainsi, par exemple, la définition de *Bankruptcy* dans les Définitions couvre-t-elle un très grand nombre de situations, y compris des procédures inconnues en Droit anglais.

- Plus important encore, pour les dérivés de crédit relatifs aux entités sous-jacentes les plus traitées dans le monde – c'est-à-dire celles des opérations pour lesquelles les questions de liquidité et de fongibilité sont le plus critiques – l'ISDA a profondément remanié en 2009 le fonctionnement de sa documentation. Désormais, ce n'est plus aux parties elles-mêmes qu'il appartient de déterminer si un événement de crédit est survenu ou pas s'agissant d'une entité de référence, mais à un tiers indépendant. Ces tiers indépendants sont des comités d'experts opérant sous la coordination de l'ISDA et appelés comités de détermination (« *Determination committees / DC* »). Ils sont composés au niveau régional de quinze représentants du marché et incluent fréquemment des juristes et des avocats. Ils doivent considérer les faits survenus relativement à chaque entité de référence dont on les saisit, et déterminer si un événement de crédit la concernant est survenu ou non. Les décisions du DC, qui requièrent généralement un vote de ses membres à la majorité qualifiée, sont prises sans tenir compte de la loi applicable à une opération spécifique. Les décisions d'un DC examineront à la lumière des règles du statut personnel de l'entité de référence si les Définitions trouvent ou non à s'appliquer.



Leurs décisions sont contraignantes pour tous les participants du marché utilisant la documentation ISDA. Nous voulons dire que si le DC compétent, dénie la survenance de l'événement concerné, aucune des protections de crédit écrites en ISDA sur l'entité de référence concernée ne pourra être déclenchée. Et, de manière symétrique, si le DC détermine que cet événement est survenu, aucun vendeur de protection ne pourra se soustraire à ses obligations et faire valoir une opinion divergente au motif qu'en droit le concept signifie autre chose que ce que les Définitions en disent.

La procédure prévue par l'ISDA est d'une grande précision. Ainsi est-il par exemple prévu que dans les cas rarissimes où un DC ne parviendrait pas à s'entendre sur une situation donnée, il sera alors procédé à une « revue externe ». La même question que celle qui avait été posée au DC indécis, sera transmise à un panel de trois arbitres indépendants. Les règles de conduite fixées par l'ISDA prévoient que les décisions de ce panel doivent être prises sans tenir compte du droit applicable à une opération spécifique. Elles stipulent que : « *les revues externes devront interpréter la question qui leur est soumise en faisant application de la Loi Applicable Désignée. Aucune de leur décision ne devra tenir compte de la loi régissant les opérations* »⁵¹. C'est une disposition capitale pour notre question. Cette *Loi Applicable Désignée (Relevant Governing Law)* est définie par l'ISDA comme :

- le Droit de l'État de New York, si l'opération est réalisée sur les marchés américains ; et
- le Droit anglais, si l'opération est réalisée sur les marchés asiatiques, européens ou moyen-orientaux.

En d'autres termes, le DC examinera les questions qui lui sont soumises du seul point de vue du Droit anglais ou du Droit de l'État de New York, ce nonobstant le fait que la loi régissant le contrat-cadre est le Droit français. Nous n'avons aucune raison de penser que le choix exprimé par les parties au Contrat-cadre de Droit français de dénouer leurs opérations conformément aux déterminations faites par le DC de l'ISDA ne serait pas valable, ni ne pourrait produire ses pleins effets en Droit français.

Les parties utilisant le Contrat-cadre de Droit français peuvent donc insérer simplement les Définitions de Crédit ISDA dans leur *Schedule* ou les Confirmations de leurs opérations, exactement de la même manière qu'elles le feraient s'il s'agissait d'un Contrat-cadre ISDA de Droit anglais ou de l'État de New York. Et elles sont assurées, au moins pour ces opérations les plus importantes, que ce choix du Droit français n'aura aucun effet perturbateur, ni ne fragmentera la liquidité de leurs portefeuilles.

⁵¹ *External Reviewers will interpret the Reviewable Question in accordance with the Relevant Governing Law. Any Decision made by the External Reviewers will be made without regard to the governing law of any Relevant Transaction.*



(b) Validité des Définitions ISDA en Droit français

Il n'était pas envisageable pour le Groupe de travail dans les délais impartis pour ses travaux, de procéder à une vérification détaillée de la comptabilité avec le Droit français de toutes les Définitions ISDA. C'est un ensemble gigantesque de documents. Pour autant, nous nous sommes attachés à faire cette analyse pour les plus complexes et les plus communes d'entre elles. Et sur la base de notre expérience collective, nous estimons raisonnable de penser qu'on ne devrait pas trouver dans celles non revues des difficultés de principe non abordées ici.

Les Définitions que nous avons décidé d'examiner en détail sont celles qui font le plus souvent l'objet d'une clause de *bridge* en AFB / FBF et sont les suivantes :

- les Définitions « générales » (*ISDA 2006 Definitions*), dans leur version initiale sans leurs mises à jour ;
- les Définitions Actions (*2002 ISDA Equity Derivatives Definitions*) ;
- les Définitions de Change et de Taux, (*ISDA 1998 FX and Currency Option Definitions*) ; et
- les Définitions Marchandises (*2005 ISDA Commodity Definitions*), sans leurs annexes.

Cet examen détaillé des Définitions a permis de comprendre que parmi tout ce dont disposent ces recueils, le seul point sur lequel l'attention doit être portée lorsqu'il s'agit d'examiner la validité de ces dispositions en Droit français, est celui de l'importante marge de manœuvre laissée à l'une partie au contrat (l'ISDA parle d'*agent de calcul*, mais en réalité l'une des parties est fréquemment désignée pour assurer ces fonctions) pour faire certains calculs, relevés, déterminations ou ajustements des paramètres financiers du contrat en cas de survenance de certains événements.

Les deux questions que nous nous sommes donc posées ont été celles de savoir si le fait que ces fonctions soient laissées à l'une des parties et qu'il soit laissé à l'agent une importante marge de manœuvre dans l'appréciation des choses et l'exécution de sa mission, pouvait amener à considérer que les obligations nées des opérations appliquant les Définitions étaient de ce fait indéterminables ou pouvaient encourir la critique de la potestativité ?

(i) Les Définitions ISDA encourent-elles la critique de contenir des stipulations potestatives ?

Le risque d'une remise en cause de la validité du Contrat-cadre de Droit français ou des Définitions ISDA qu'il incorporerait, sur le terrain de la potestativité, nous semble devoir être écarté, pour les raisons détaillées au paragraphe 2.1(A)(1)(b) ci-dessus. Nous ne revenons pas ici sur les développements déjà importants consacrés à cette question et y renvoyons le lecteur.

(ii) Les Définitions ISDA créent-elles des obligations indéterminables ?

Selon l'article 1163 du Code civil, dans sa version issue de la réforme du droit des contrats de 2016, le contrat doit avoir pour objet une prestation qui doit être déterminée ou déterminable, c'est-à-dire



qui peut être déduite du contrat par référence aux usages ou aux relations antérieures des parties, sans qu'un nouvel accord des parties soit nécessaire. Lorsqu'un calcul ou une détermination doit être fait par une partie en application des Définitions ISDA examinées, les obligations affectées par la détermination peuvent-elles considérées comme ayant toujours été déterminables ?

Pour être déterminable une obligation n'a évidemment pas à être connue dans son *quantum* au moment où elle est conclue. Il suffit que ce *quantum* puisse être ensuite déterminé de manière objective.

Les Définitions ISDA que nous avons revues ne nous semblent poser aucune difficulté sur le terrain de la déterminabilité. L'agent de calcul a certes de larges pouvoirs, mais il a l'obligation de fonder ses calculs ou ajustements sur des éléments objectifs qui ne sont pas soumis à l'influence des parties. Dans un nombre limité de stipulations, la marge de manœuvre de l'agent de calcul peut s'avérer plus importante, mais pas au point de rendre les obligations indéterminables.

Nous examinerons ici les cas identifiés dans ces Définitions, où une telle marge de manœuvre plus importante existe.

2006 ISDA Definitions

La plupart des clauses des *2006 ISDA Definitions* renvoient à des éléments objectifs qui ne soulèvent pas de difficulté. Ainsi, pour la détermination d'un taux, si la méthode de détermination initiale fixée dans les Définitions ne peut être appliquée, il existe trois types de clauses de repli (*fallbacks*) :

1/ cotation par des banques de référence.

Exemple : Section 7.1(f)(iv) « EUR-EURIBOR-Reference Banks » : « *The Calculation Agent will request the principal Euro-zone office of each of the Reference Banks to provide a quotation of its rate. If at least two quotations are provided, the rate for that Reset Date will be the arithmetic mean of the quotations. If fewer than two quotations are provided as requested, the rate for that Reset Date will be the arithmetic mean of the rates quoted by major banks in the Euro-zone, selected by the Calculation Agent, at approximately 11:00 a.m., Brussels time, on that Reset Date for loans in euros to leading European banks for a period of the Designated Maturity commencing on that Reset Date and in a Representative Amount.* »

2/ renvoi à une autre méthode.

Exemple : Section 7.1(f)(ii) « EUR-EURIBOR-Act/365 » : « *If such rate does not appear on the Reuters Screen EURIBOR365 Page, the rate for that Reset Date will be determined as if the parties had specified « EUR-EURIBOR-Reference Banks » as the applicable Floating Rate Option.* »



3/ renvoi à une détermination par l'agent de calcul.

Exemple : Section 7.1(w)(iv) « GBP-ISDA-Swap Rate » : « *If such rate does not appear on the Reuters Screen ISDAFIX4 Page, the rate for that Reset Date will be determined by the Calculation Agent.* »

Les clauses 1) et 2) ne posent pas de difficulté. La clause 3) laisse une marge de manœuvre à l'agent de calcul, même si elle est souvent limitée par des précisions telles que « *having regard to comparable indices then available* » (exemple : art. 7.1(a)(v) « AUD-BBR-BBSW-Bloomberg ») ou « *using a representative rate* » (exemple : Section 7.1(k)(ii) « ILS-TELEBOR-Reference Banks »). Outre l'agent de calcul, une partie peut également avoir une marge de manœuvre pour effectuer une détermination dans un nombre limité de situations (par exemple, dans la Section 13.9, la clause de repli prévoit que le *Settlement Amount* est déterminé « *by the Seller in good faith and in a commercially reasonable manner* »). Aucune de ces clauses ne nous semblent purement potestative ni permettre de considérer que les obligations ne sont pas déterminables.

1998 FX and Currency Option Definitions

La plupart des clauses des *1998 FX and Currency Option Definitions* renvoient à des éléments objectifs qui ne soulèvent pas de difficulté. Certaines clauses laissent une marge de manœuvre à l'agent de calcul :

Exemples : Section 1.16(e) « Spot Rate » : « *as determined in good faith and in a commercially reasonable manner by the Calculation Agent* » ; Section 5.1(g) « Calculation Agent Determination of Disruption Event » : « *the Calculation Agent, after consultation with the parties or the other party, will determine in good faith whether a Disruption Event applicable to a Transaction has occurred* » ; Section 5.2(c)(ii) « Calculation Agent Determination of Settlement Rate » : « *the Calculation Agent will determine the Settlement Rate (or a method for determining the Settlement Rate), taking into consideration all available information that in good faith it deems relevant.* »

Le renvoi dans certaines définitions à la pratique de marché (par exemple dans la Section 1.23 « *Rounding* », où l'arrondi doit être effectué « *in accordance with the relevant market practice* ») rend la prestation déterminable selon les termes même de l'article 1163 du Code civil qui permet aux parties de se référer aux usages⁵² : « *la prestation est déterminable lorsqu'elle peut être déduite (...) par référence aux usages* ». Le marché des instruments financiers à terme est d'ailleurs un marché sur lequel existent de nombreuses pratiques de marché établies et de positions exprimées, notamment, par l'ISDA.

⁵² Art. 1163 du Code Civil.



2002 ISDA Equity Derivatives Definitions

Certaines clauses des *2002 ISDA Equity Derivatives Definitions* laissent une marge de manœuvre relativement importante à l'agent de calcul.

Par exemple :

- dans les Sections 1.44 (*Knock-in Event*) et 1.45 (*Knock-out Event*), en cas de désaccord entre les parties sur la survenance d'un Évènement Activant, l'agent de calcul peut dans certains cas avoir à trancher ;
- dans les Sections 6.3(a), 6.6(a)(A), 10.6 et 11.1(a), en cas de Perturbation de Marché, il appartient à l'agent de calcul de déterminer si l'évènement est « *significatif* » ou non ;
- en cas de survenance d'évènements particuliers (suspension de la cotation d'une action, fusion de l'émetteur, suspension des négociations, etc.), l'agent de calcul doit procéder à l'ajustement de termes du contrat.

Si certaines de ces clauses posent des contraintes sur l'intervention de l'agent de calcul, qui peut ainsi se voir imposer l'objectif « *de préserver pour chaque partie l'équilibre économique* » (par exemple dans les Sections 6.8(d), 11.3, 12.2(f), 12.3(e) et 12.6(c)(iii)), d'autres clauses permettent à l'agent calcul de procéder à une détermination « *à sa discrétion* » (par exemple dans les Sections 9.4, 12.5(b)(ii) et 12.7(b)(i)(A)(3)) ou « *conformément à ce que l'Agent de Calcul juge approprié* » (par exemple dans les Sections 11.1(b)(A), 11.2(b) et 11.2(c)).

Dans certains cas, la marge de manœuvre peut être laissée à la main des parties, comme pour déterminer un Montant d'Annulation (par exemple dans la Section 12.8, qui prévoit que la partie « *agira de bonne foi et utilisera des procédures commercialement raisonnables afin de produire un résultat commercialement raisonnable* », ou qu'elle « *pourra tenir compte de toute information pertinente, notamment, sans que cela soit limitatif (...)* ») ou pour certains Cas de Perturbation Additionnels (par exemple dans les Sections 12.9(a)(vi) et 12.9(b)(vi) pour l'Augmentation du Coût de la Couverture, dans la Section 12.9(a)(vii) pour la Perte Liée à l'Emprunt de Titres et dans les Sections 12.9(a)(viii) et 12.9(b)(v) pour l'Augmentation du Coût de l'Emprunt de Titres).

Aucune de ces clauses cependant n'apparaît pouvoir être qualifiée de purement potestative ni encourir la critique de rendre les obligations indéterminables.

2005 ISDA Commodity Definitions

La plupart des clauses des *2005 ISDA Commodity Definitions* renvoient à des éléments objectifs qui ne soulèvent pas de difficulté.

La Section 4.5 octroie à l'agent de calcul des prérogatives très larges, allant par exemple de la fixation des prix, aux montants à payer en cas de dénouement monétaire ou aux échéances de la transaction. L'agent de calcul est également habilité à déterminer si un *Market Disruption Event* est survenu, à sélectionner des banques de références pour obtenir des cotations, etc.



Dans les exemples visés ci-dessus, il convient de relever que l'obligation principale du contrat (une opération sur produit dérivé particulière) est tout à fait déterminée. La marge de manœuvre éventuellement laissée à l'agent de calcul n'existe que dans des circonstances très particulières, notamment si un événement externe impose d'ajuster certains paramètres du contrat pour préserver l'équilibre contractuel initialement défini par les parties. Dans ce cas, les ajustements sont réalisés par référence à des éléments objectifs, extérieurs aux parties, de sorte que la discrétion laissée à l'agent de calcul est limitée. Et même lorsqu'une telle discrétion peut exister, les Définitions ISDA prévoient que l'agent de calcul a l'obligation d'agir de bonne foi et de manière commercialement raisonnable (exemple : Section 4.14 des *2006 ISDA Definitions* : « *Whenever the Calculation Agent is required to select banks or dealers for purposes of making any calculation or determination or select any exchange rate, the Calculation Agent will make the selection in good faith after consultation with the other party (or the parties if the Calculation Agent is a third party), if practicable, for purposes of obtaining a representative rate that will reasonably reflect conditions prevailing at the time in the relevant market or designating a freely convertible currency, as the case may be. Whenever the Calculation Agent is required to act, make a determination or to exercise judgment in any other way, it will do so in good faith and in a commercially reasonable manner* »). Agir de manière commercialement raisonnable signifie à tout le moins agir conformément aux usages. Le pouvoir discrétionnaire de l'agent est donc celui de choisir parmi ces éléments et ces usages celui le plus à même de refléter la volonté des parties et l'équilibre du contrat. Lorsque l'une des parties est l'agent de calcul, l'autre partie peut d'ailleurs toujours contester une détermination qui n'aurait pas été faite de bonne foi et de manière commercialement raisonnable.

L'ISDA travaille actuellement sur les futures *2020 ISDA Definitions*, qui ont pour ambition de consolider les *2006 ISDA Definitions* et leurs avenants successifs, d'inclure certains avenants récents relatifs aux indices et introduire quelques changements, notamment pour objectiver encore davantage les calculs et déterminations devant être faits par l'agent de calcul. Il est d'ailleurs fréquent que les parties prévoient elles-mêmes dans l'annexe à leur contrat-cadre ou dans les Confirmations relatives à leurs opérations plus de détails sur la manière dont certains calculs ou détermination seront faits, ou incluent un mécanisme de contestation pour le cas où une partie serait en désaccord avec un calcul ou une détermination fait par l'agent de calcul ou l'autre partie.

Mais même en l'absence de tels ajouts, la validité des Définitions ISDA ne devrait pas être remise en cause en Droit français sur le terrain de l'indétermination. Un contrôle de l'exécution pourra en revanche être effectué et l'agent de calcul ou la partie qui fait un calcul ou une détermination devra pouvoir justifier de ce calcul ou cette détermination. En cela, la soumission des Définitions ISDA au Droit français ne devrait pas aboutir pour les parties à un résultat différent de celui qui aurait été obtenu si les définitions avaient été soumises au Droit anglais.



Les parties à un contrat-cadre ISDA 2002 de Droit anglais qui souhaitent, par la signature de l'*Amendment Agreement* (mars 2020) publié par l'ISDA, transformer ce contrat en un Contrat-cadre de Droit français peuvent donc le faire sans craindre une remise en cause de la validité de l'utilisation des Définitions ISDA en Droit français, ni pour leurs opérations en cours conclues sous l'empire du contrat-cadre ISDA de Droit anglais (le *legacy*), ni pour leurs opérations futures.

2.1.2.2 - Les protocoles ISDA

L'ISDA a au cours des dernières années multiplié le recours aux « Protocoles », comme un des moyens les plus simples pour permettre aux acteurs de marché de modifier ou mettre à jour la documentation de leurs opérations. Cette technique utilise le *cloud*. Elle opère de manière très simple. Une fois qu'un groupe de travail de l'ISDA est convenu d'une proposition de texte stable et équilibré pour réagir à un événement de marché (du type disparition des indices IBOR), se conformer à une modification réglementaire (Résolution, EMIR / *Dodd Franck Act*) ou mettre en œuvre une nouvelle pratique de marché (nouvelles Définitions), cette proposition est mise en ligne par l'ISDA et les membres de l'ISDA ont, chacun unilatéralement, le loisir de marquer officiellement leur accord ou « adhésion » aux termes de ce texte. Si deux membres de l'ISDA ayant par ailleurs conclu entre eux une Convention-cadre ISDA et des opérations, s'avèrent avoir parallèlement adhéré à la proposition, les termes de ladite proposition sont immédiatement réputés constituer un avenant à leur contrat et à leurs opérations. Ces adhésions unilatérales parallèles peuvent parfaitement constituer un avenant en Droit français. Les Protocoles fonctionnent sur le principe d'une adhésion par la contrepartie en soumettant une lettre accompagnée du versement d'une commission à l'ISDA. Si l'autre partie adhère également au Protocole, le contrat couvert par le Protocole est automatiquement modifié. Il s'agit d'une modification du contrat entre absents. La première des contreparties qui adhère fait une offre de modification, laquelle est acceptée par l'autre contrepartie (ceci même si elle ne sait pas nécessairement qu'elle est acceptante et non pas offrante, soit qu'elle n'ait pas vérifié l'adhésion de sa contrepartie avant son adhésion ou soit qu'elle ait adhéré avant que l'ISDA ne valide l'adhésion de la première contrepartie). Ce mécanisme de modification du contrat repose sur le mécanisme de l'offre et de l'acceptation et est pleinement valide en Droit français.

Ils existent une très grande variété de Protocoles dont le champ s'étend au-delà des seuls contrats-cadres ISDA.

La plupart de ces Protocoles ont été publiés avant la publication de la version de Droit français du Contrat-cadre ISDA 2002 et ne le prennent donc pas expressément en compte. La question s'est alors posée de savoir si ces Protocoles sont exécutoires en Droit français et peuvent être utilisés avec le Contrat-cadre de Droit français.



2.2 - La réception du Contrat-cadre de Droit français par le juge français

2.2.1 - L'interprétation du Contrat-cadre de Droit français

En présence d'opérations complexes et face à la nécessité, le cas échéant, de donner un sens clair à certaines stipulations, les règles d'interprétation des contrats en Droit français sont-elles susceptibles de nuire à la force obligatoire du Contrat-cadre de Droit français et à son économie (interprétation à partir d'éléments extrinsèques ; interprétation à partir du critère de la personne raisonnable ; interprétation en faveur du débiteur de l'obligation en cas de persistance d'un doute sur le sens de la clause ...) ?

Les règles d'interprétation des contrats qui figurent aux articles 1188 et suivants du Code civil ont pour objet de doter le juge français d'outils lui permettant, lorsque cela est nécessaire, de donner une signification claire à la volonté que les parties ont voulu manifester dans leur contrat. Toutefois, le principe qui prévaut en Droit français est bien celui de la force obligatoire du contrat⁵³, qu'il s'agisse du Contrat-cadre de Droit français, des Confirmations des opérations qu'il régit, ou de tout autre contrat faisant application du Droit français. Il en résulte que le rôle et le pouvoir du juge français dans l'interprétation des contrats sont tous deux particulièrement encadrés.

Tout d'abord, le contrat ne peut être interprété, en Droit français, que dans l'hypothèse où les clauses de celui-ci ne sont pas claires et précises, à peine de dénaturation⁵⁴. Il s'agit d'une règle d'ordre public, impérative pour les parties et pour le juge, à laquelle il ne peut donc être dérogé contractuellement. C'est ainsi uniquement en l'absence de stipulations claires et précises du contrat que le juge français peut interpréter les termes de celui-ci en recherchant la commune intention des parties⁵⁵. Dans cet exercice, le juge français est tenu d'interpréter le contrat à la lumière de ses termes, mais également au regard de l'équité, des usages et de la loi, conformément à l'article 1194 du Code civil.

La référence qui est faite aux usages à l'article 1194 du Code civil, dans la partie du Code civil relative à la force obligatoire des contrats, est d'une importance primordiale en matière de produits dérivés, en ce qu'elle fait des usages professionnels une source d'interprétation objective des termes du contrat. L'article 1163 du Code civil confirme cela en indiquant que les prestations des parties à un contrat doivent être considérées comme déterminables lorsqu'elles peuvent se déduire du contrat ou par référence aux usages, sans qu'un nouvel accord des parties soit nécessaire.

⁵³ Art. 1103 et 1193 et seq. du Code civil.

⁵⁴ Art. 1192 du Code civil.

⁵⁵ Art. 1188 du Code civil.



À la question de savoir ce que pourrait constituer un usage en matière de produits dérivés, Mr. Paul-Louis Netter, Président du Tribunal de commerce de Paris a fait savoir à plusieurs reprises que pour toute question d'interprétation des termes du Contrat-cadre de Droit français, et plus généralement pour toute question d'interprétation en lien avec le marché des produits dérivés, la Chambre commerciale internationale du Tribunal de commerce de Paris se livrera à un examen détaillé des solutions dégagées par la jurisprudence anglaise sur cette clause, avant de rendre une décision sur le fond : « *Je tiens à préciser ce point : dans toute situation dans laquelle se posera une question d'interprétation d'une stipulation particulière du contrat-cadre ISDA (ou de tout autre accord international de compensation), le Tribunal de Commerce de Paris recherchera et examinera les décisions de justice antérieures rendues à propos de ces stipulations. Nous nous efforcerons de préserver dans toute la mesure autorisée par le Droit français et les spécificités de l'affaire, le maximum de cohérence et de prévisibilité. En d'autres termes, le Tribunal de Commerce de Paris ne se considère pas comme un nouveau « Christophe Colomb » du marché des produits dérivés. Nous avons plutôt à cœur d'offrir un forum alternatif, solide et stable, pour les participants, avec un objectif de continuité et de sécurité juridique* »⁵⁶.

Ce faisant, les Chambres internationales, compétentes s'agissant des litiges en matière de produits dérivés et de conventions-cadres de Place, entendent, dans la mesure justifiée par le contexte des espèces qui leur sont soumise et la compatibilité de ces solutions avec le Droit français, assurer le maximum de prévisibilité et de continuité aux acteurs de marché, par rapport aux jurisprudences anglaises ayant abouti aux usages professionnels actuels.

Un juge français qui se livrerait à un exercice d'interprétation d'un contrat en matière de produits dérivés serait donc tenu de l'interpréter sur la base d'éléments concrets et objectifs, que sont les termes du contrat et les usages professionnels, au risque d'en dénaturer le sens ou l'objet.

2.2.2 - Les obligations d'information incombant aux prestataires de services d'investissement

Deux risques spécifiques ont pu être évoqués comme réserves à la conclusion d'un Contrat-cadre de Droit français.

⁵⁶ Cet extrait est traduit de la revue IQ ISDA, août 2020, p. 30 : « *We fully appreciate that legal certainty is a key issue for market participants. I want to make this point clear: in any situation where there is an issue regarding the interpretation of a particular section of the ISDA Master Agreement (or any provision of another international market netting agreement), the Paris Commercial Court will first look for and examine previous court decisions on that section or provision. We will seek to ensure consistency and predictability to the greatest extent permitted by French law and by the specificities of the case. In other words, the Paris Commercial Court does not see itself as a new «Christopher Columbus» in the derivatives markets. Rather, we intend to offer a solid and stable alternative forum for global participants, with a sense of continuity and legal certainty* ».



D'une part, il a été avancé le risque de voir se développer une obligation prétorienne d'information, de mise en garde ou de conseil à la charge de la contrepartie agissant comme prestataire de services d'investissement, hors même du cadre des obligations déontologiques prévues par la Directive MIFID, en considération, notamment, de l'obligation de bonne foi dans la conclusion du contrat, de la qualité de la contrepartie (contrepartie non avertie) et de la nature des opérations conclues (opérations complexes).

À cet argument, il peut être répondu sur la question de la loi applicable à un contrat est une question distincte de celle concernant la loi applicable aux parties de ce contrat. En effet, la première dépend du consentement des parties audit contrat alors que la seconde est dans la dépendance du statut applicable à ces parties. Aussi la seconde ne se posera-t-elle pas dans les mêmes termes selon que les parties sont françaises, espagnoles ou allemandes, par exemple. Cela explique que la prise en considération des obligations imposées, en vertu de leur statut, à l'une ou l'autre des parties à un contrat-cadre ISDA 2002 est sans pertinence en ce qui concerne le choix du droit applicable au dit contrat-cadre.

D'autre part, il a été avancé le risque de voir se développer, en présence de produits complexes, une jurisprudence fondée sur le dispositif MIFID, et conduisant à soumettre la commercialisation de ces produits au régime des recommandations d'investissement.

À cet argument, il pourra être répondu que la question n'est pas spécifique au juge français et au Droit français. Elle est dans l'étroite dépendance des comportements des professionnels qui peuvent être analysés par tout juge, de façon rétrospective, comme ayant été constitutifs de recommandations d'investissements personnalisées. C'est d'ailleurs une approche *in specie*, au vu des circonstances ayant présidé l'offre de service, qui est retenue par la jurisprudence européenne.

La jurisprudence française n'a pas, pour l'instant, imposé aux intermédiaires financiers un devoir de conseil en raison de la sophistication des opérations ou de la nature des produits commercialisés. Elle est en harmonie avec la jurisprudence européenne qui a récemment rappelé que le juge national ne peut retenir une interprétation incompatible avec les objectifs des textes européens.

2.2.3 - L'organisation judiciaire

2.2.3.1 - Les délais judiciaires, réputés excessivement longs

Tout contentieux relatif à un Contrat-cadre de Droit français pourra être jugé dans des délais très raisonnables.

Le contrat-cadre ISDA 2002 dans sa version de Droit français prévoit que les litiges qui en découlent seront soumis à la compétence (exclusive ou non exclusive, aux choix des parties) du Tribunal de commerce de Paris et de la Cour d'appel de Paris. Ces deux juridictions disposent de chambres internationales (3^e chambre pour le Tribunal de commerce de Paris ; Pôle 5, Chambre 16 pour



la Cour d'appel). Deux protocoles relatifs à la procédure devant ces chambres ont été adoptés le 7 février 2018, dont il ressort qu'elles ont vocation à connaître des « *litiges en matière d'opérations sur instruments financiers, conventions cadres de place, de contrats, d'instruments et de produits financiers* » ; ces chambres connaîtront donc, en pratique, des litiges découlant du Contrat-cadre de Droit français.

Or, lorsque les parties acceptent l'application du protocole à leur procédure⁵⁷, il est prévu qu'un calendrier de procédure impératif soit adopté dont l'objet est de fixer, par avance, les principales étapes de la procédure, y compris la date à laquelle la décision finale sera rendue. La fixation d'un tel calendrier permet d'assurer non seulement une certaine prévisibilité pour les parties, mais également une mise en état plus simple et plus rapide de l'affaire, sans renvois successifs. Ajoutons que les juges des deux Chambres internationales ont insisté sur leur volonté de se prononcer dans des délais plus brefs que lors de mises en état classiques (les premières décisions en application des protocoles rendues l'ont été environ une année après l'introduction de l'instance).

Il faut enfin rappeler qu'en application de l'article 514 du Code de procédure civile (tel que modifié par le Décret n° 2019-1333 du 11 décembre 2019), « *les décisions de première instance sont de droit exécutoires à titre provisoire à moins que la loi ou la décision rendue n'en dispose autrement* ». Cette modification devrait conduire, en pratique, à une réduction significative du nombre d'appels interjetés et donc de la durée globale de traitement des contentieux financiers (certaines affaires s'arrêteront au stade de la première instance ; d'autres iront tout de même en appel mais seront jugées plus rapidement compte tenu du nombre moins important de procédures devant la Cour).

Le HCJP encourage vivement les parties optant pour le Contrat-cadre de Droit français à préciser (i) qu'elles se soumettent à la compétence exclusive du Tribunal de commerce et de la Cour d'Appel de Paris et ; (ii) qu'elles acceptent de se soumettre aux protocoles de procédure.

On ajoutera qu'au-delà d'un traitement rapide des contentieux, le choix des Chambres internationales offre de nombreux avantages.

Ces chambres sont composées de juges maîtrisant une ou plusieurs langues étrangères (dont a minima l'anglais) et qui sont particulièrement expérimentés dans le traitement des contentieux de nature économique et financière. Ils peuvent également, si l'affaire le justifie, faire appel à d'autres juges spécialisés de toute autre chambre du Tribunal de commerce ou de la Cour d'Appel pour compléter la formation de jugement.

⁵⁷ Étant précisé qu'une éventuelle absence d'acceptation du protocole ne remettra pas en cause l'attribution des contentieux ISDA à ces chambres. Voir également « *Les compétences de la CCIP-TC* », Philippe Bernard et « *Les compétences de la CCIP- CA* », François Ancel, *Revue Lamy Droit des Affaires* « *L'attractivité de la Place de Paris – les chambres internationales – fonctionnement et trajectoire* » colloque du 14 juin 2019 à la Cour d'appel de Paris, n°152, octobre 2019, p. 15 et 17.



À l'instar de ce qui se passe devant les juridictions anglaises, américaines ou les tribunaux arbitraux, les protocoles de procédure prévoient une comparution personnelle des parties, l'audition des témoins et experts et la possibilité pour les parties d'obtenir de manière plus systématique la production forcée de documents détenus par une autre partie. Ce type de procédure paraîtra donc familier à de nombreux acteurs internationaux.

Les protocoles prévoient un recours accru à la langue anglaise⁵⁸ (possibilité de verser des pièces aux débats sans traduction, possibilité pour les témoins, experts et conseils étrangers des parties de s'exprimer en anglais, s'ils le souhaitent) et de ménager une large place à l'oralité des débats : « À titre d'illustration, je soulignerai le fait que les documents et les contrats ainsi que les enregistrements, peuvent être rapportés comme preuve valable en anglais devant le Tribunal de commerce de Paris, ainsi que devant la Cour d'appel de Paris - sans besoin de traduction en français. Les échanges avec le Tribunal, les mémoires, les soumissions, les conclusions, avis et toutes les audiences peuvent se dérouler en anglais. L'accent a également été mis sur les audiences : les parties pourront demander à des experts d'être entendus par le et contre-interrogatoire par l'autre partie, le tout en anglais. En ce qui concerne l'avenir, nous croyons fermement que les règles de procédure au niveau mondial permettront de converger et s'harmonisent »⁵⁹.

Ces protocoles sont éprouvés puisqu'ils ont été mis en œuvre à de multiples reprises à ce jour.

Le recours à des juridictions françaises pour trancher les litiges liés à un contrat ISDA permettra également d'éviter d'avoir à solliciter en France l'*exequatur* d'une décision étrangère (ce qui, pour des jugements de pays non membres de l'Union, est un processus généralement long – plusieurs mois de procédure sont souvent nécessaires – et donc coûteux).

2.2.3.2 - L'imprévisibilité supposée des décisions rendues par les juges du fond et stabilité de la jurisprudence de la Cour de cassation

Bien que le système juridique français ne connaisse pas le système du « *precedent* » (en vigueur dans les systèmes juridiques de *common law*), la jurisprudence française n'est, en réalité, pas plus imprévisible que celle des autres systèmes juridiques : les revirements de la Cour de Cassation sont l'exception et les juges du fond rendent très généralement des décisions alignées avec sa jurisprudence (notamment en matière financière).

⁵⁸ Voir également « La langue et la représentation devant les chambres internationales », Fabienne Schaller, *Revue Lamy Droit des Affaires* « L'attractivité de la Place de Paris – les chambres internationales – fonctionnement et trajectoire » colloque du 14 juin 2019 à la Cour d'appel de Paris, n° 152, octobre 2019, p. 36.

⁵⁹ Cet extrait est traduit de la revue *IQ ISDA*, août 2020, p. 31 « As an illustration, I would highlight the fact that documents and agreements, together with tape recordings, can be brought before the Paris Commercial Court – as well as the Paris Court of Appeal – as valid evidence in English, with no need for a French translation. Interactions with the court, pleadings, submissions, conclusions, opinions and all hearings can be in English. A greater focus has also been given to hearings: parties will be able to ask experts to be heard by the court and cross-examined by the other party, all in English. Looking ahead, we strongly believe procedural rules globally will further converge and harmonise. »



La question de la prévisibilité de la jurisprudence sera d'autant moins problématique dans le cadre des contentieux relatifs aux contrats-cadres ISDA que les décisions seront rendues par les seules Chambres internationales du Tribunal de commerce de Paris et de la Cour d'appel de Paris (cf. *supra*). Cette concentration des juges chargés de trancher les litiges réduit évidemment tout risque de divergences jurisprudentielles significatives.

De surcroît, les juges composant ces Chambres ont annoncé qu'ils n'avaient nullement pour objectif de se démarquer à tout prix de la jurisprudence déjà rendue par des juges étrangers dans le cadre de contentieux ISDA (voir notamment les développements dans la partie 2.2(A) ci-dessus). À défaut de les lier, il est évident que la jurisprudence abondante déjà rendue sur le sujet sera un élément pris en compte par les Chambres internationales dans les litiges qui leur seront soumis (ce d'autant que la version du contrat ISDA de Droit français est très proche des autres versions existantes).

Enfin, il sera permis à l'ISDA, si elle l'estime nécessaire, de faire valoir sa position dans le cadre d'un contentieux donné, par exemple au moyen d'une intervention volontaire.



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL « Contrat-cadre ISDA de Droit français »

PRÉSIDENT :

- **Alban Caillemer du Ferrage**, Avocat associé, Jones Day - Professeur des Universités, associé à Faculté de Paris 2 (Assas)

MEMBRES :

- **Didier Anglaret**, Deputy head of Legal CIB France - Global Markets France, BNP Paribas
- **Cécile Bieder**, Directeur juridique France, Bank of America
- **Thierry Bonneau**, Professeur des Universités, Université Panthéon-Assas (Paris II)
- **Katherine Darras**, General Counsel, ISDA
- **Nadège Debeney**, Avocate au barreau de Paris, Jones Day
- **Carine Delfrayssi**, Director legal and European affairs, Paris Europlace
- **Yves Devaux**, Responsable équipe Master Agreement (Europe, Middle East et Afrique), Société Générale
- **Philippe Dupichot**, avocat, Professeur agrégé des Universités, Université Panthéon-Sorbonne (Paris I)
- **Hervé Ekué**, Avocat associé, Allen & Overy
- **Andreja Fajgelj**, Directeur juridique France, Citi
- **Gérard Gardella**, Secrétaire général, HCJP
- **Valérie Grall-Carpentier**, Deputy head Capital Markets Paris London, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
- **Olivier Haas**, Avocat associé, Jones Day
- **Qian Hu**, Avocate associée, Jones Day
- **Elie Kleiman**, Avocat associé, Jones Day
- **Gilles Kolifrath**, Avocat associé, Kramer Levin
- **Frédéric Lacroix**, Avocat associé, Clifford Chance
- **Pauline Larroque**, Avocate collaboratrice, CMS Francis Lefebvre Avocats
- **Arnaud Leduc**, Juriste, direction juridique, Natixis



- **Jonathan Lewis**, Avocat associé, Clifford Chance
- **Carine Louisfert**, Juriste, direction juridique, Natixis
- **Katia Merlini**, Avocate associée, Hogan Lovells
- **Claire Pauly**, Avocate au barreau de Paris, Jones Day
- **Ronan Petit**, Juriste, Danone, représentant l'AFTE
- **Erwan Poisson**, Avocat associé, Allen & Overy
- **Michel Prada**, Inspecteur général des finances honoraire
- **Valérie Prou**, Senior legal counsel Regulatory, BNP Paribas
- **Saulé Raudaité**, Juriste, secrétariat général, direction juridique groupe, BPCE
- **Marie-Fleur Rautou**, Avocate counsel, Jones Day
- **Marc-Etienne Sébire**, Avocat associé, CMS Francis Lefebvre Avocats
- **Stéphane Torck**, Professeur des Universités, Université Panthéon-Assas (Paris II)
- **Jean-Guillaume de Tocqueville**, Avocat associé, Gide Loyrette Nouel
- **Laurent Vincent**, Avocat associé, Gide Loyrette Nouel
- **Peter Werner**, Senior Counsel, ISDA

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS :

- **Stéphanie Cabossioras**, Directrice adjointe des affaires juridiques
- **Adrien Thomas**, Policy officer

AUTORITÉ DE CONTRÔLE PRUDENTIEL ET DE RÉOLUTION :

- **Pierre-Jean Cusset**, Juriste

BANQUE DE FRANCE :

- **Véronique Lê-Comby**, Juriste

DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR :

- **Alice Navarro**, Conseillère juridique de la Directrice générale
- **Anselme Mialon**, Adjoint au chef du bureau Stabilité financière, Comptabilité et Gouvernance des entreprises
- **Thomas Brisset**, Adjoint au chef de bureau épargne et marché financier



ANNEXE 1

*Liste des questions relatives à
l'utilisation du Contrat-cadre
de Droit français
et résumé des réponses apportées
par le groupe de travail*



LISTE DES QUESTIONS RELATIVES À L'UTILISATION DU CONTRAT-CADRE DE DROIT FRANÇAIS ET RÉSUMÉ DES RÉPONSES APPORTÉES PAR LE GROUPE DE TRAVAIL

1. Les stipulations du Contrat-cadre de Droit français qui octroient à l'une des contreparties le rôle de calculer, d'ajuster ou de fixer certains paramètres financiers d'une opération, peuvent-elles être qualifiées de potestatives et donc encourir la nullité ?

Le groupe de travail considère que les clauses ISDA qu'il a revues et qui confient, dans des conditions souvent très précises et encadrées, à l'une des contreparties le soin de calculer, ajuster ou fixer certains paramètres financiers de leur opération lors de la survenance d'événements exceptionnels, ne peuvent être qualifiées de conditions potestatives sanctionnées par une nullité.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* partie 2.1(A)(1)(a) et 2.1(B)(1).

2. Est-il obligatoire de fournir une adresse en France pour la clause d'« Élection de Domicile », même lorsque les contreparties ne sont pas en France ?

La dépense des frais d'un « *process agent* » n'est pas nécessaire pour le Contrat-cadre de Droit français.

Il n'est pas obligatoire de prévoir une adresse en France pour la clause d'« Élection de Domicile » car l'application de cette clause est facultative. Si les deux parties sont localisées au sein de l'Union, en l'absence d'une telle clause, elles pourront en tout état de cause s'appuyer sur le Règlement CE n°1393/2007 du 13 novembre 2007 sur la signification et la notification dans les États membres des actes judiciaires et extra-judiciaires en matière civile ou commerciale, qui permet un processus simplifié de signification et de notification.

Dans le cadre de l'utilisation dudit règlement, la pratique de marché pour une partie établie en France consiste à procéder à la notification de l'acte judiciaire concerné (i) par un huissier en France qui transmettra l'acte à son homologue local dans la juridiction où est établie la partie destinataire puis (ii) par cet homologue local qui notifiera l'acte à la partie destinataire dans la juridiction de destination.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(1)(b).

3. La signature électronique du Contrat-cadre de Droit français est-elle valable en Droit français ? L'envoi de copies signées sous format dématérialisé (type « pdf ») est-il valide en Droit français ?

La signature électronique est valable en Droit français.



Entre commerçants, l'envoi de copies signées sous format dématérialisé (pdf) constitue un mode de preuve valable en Droit français au même titre que tout autre mode de preuve. Si le contrat est conclu avec un non-commerçant, l'envoi de copies signées sous format dématérialisé (pdf) revêtira une force probante inférieure à celle d'exemplaires originaux signés ou d'une signature électronique.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(1)(d) et 2.2(A)(2)(b).

4. Le silence d'une contrepartie vaut-il acceptation (a) d'un avenant au Contrat-cadre de Droit français (b) de la Confirmation d'une Transaction conclue par téléphone ou (c) des modifications imposées par un changement de réglementation affectant une contrepartie apportées au Contrat-cadre de Droit français ?

En Droit français, le principe est, à l'instar de nombreux autres droits occidentaux et notamment le Droit anglais, que le silence est par nature ambigu et donc ne vaut pas acceptation. Ceci étant observé, ce principe souffre de tempéraments – très voisins dans tous les droits observés par le groupe de travail - s'ils sont prévus par la loi, les usages, les relations d'affaires ou les circonstances particulières.

Les avenants au Contrat-cadre de Droit français doivent être effectués par écrit, en vertu de la Section 9(b) du Contrat-cadre de Droit français. En revanche, si les parties souhaitent écarter l'application de cette Section ou la modifier, il est parfaitement possible en Droit français pour les parties de prévoir dans le Contrat-cadre de Droit français une stipulation conférant au silence, conservé pendant un certain délai raisonnable, la valeur d'une acceptation.

Les parties peuvent également prévoir une clause réputant le consentement à la confirmation d'une transaction conclue par téléphone, acceptée dès lors que la contrepartie conserve le silence à la suite de la réception de la confirmation. Si les parties commencent à exécuter l'opération, il est en outre possible de considérer que ce commencement d'exécution traduit une acceptation tacite du projet de confirmation.

Enfin, le silence conservé à la suite de l'envoi d'un avenant modifiant le Contrat-cadre de Droit français ou les confirmations afin de refléter ou de mettre en œuvre des prescriptions d'origine légale ou réglementaire pour permettre à l'une des parties de se conformer à ses obligations légales ou réglementaires, peut être considéré comme valant acceptation en Droit français. Cette solution peut se fonder soit sur un commencement d'exécution par la contrepartie, soit sur la force obligatoire du contrat qui s'entend également des obligations implicites résultant des usages et de la loi.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(1)(c).



5. Le Droit français donne-t-il plein effet à la théorie du « *flawed assets* » de la Section 2(a)(iii) qui permet à un cocontractant de suspendre l'exécution de ses obligations lorsque l'autre partie est (potentiellement) en défaut ?

Oui. Même si le mécanisme du *flawed assets* n'existe pas en tant que tel en Droit français, la Section 2(a)(iii) du Contrat-cadre de Droit français (modifiant la clause du standard du 2002 ISDA Master Agreement) réplique à la fois son esprit mais également ses effets pratiques.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(2)(a).

6. Quelles conditions doivent remplir les notifications effectuées en vertu du contrat pour être efficaces en Droit français ?

La délivrance des notifications selon des modalités convenues entre deux parties au Contrat-cadre de Droit français constitue un fait juridique qui pourra être prouvé par tous moyens.

Pour le cas où le respect des strictes modalités de notification prévues au contrat par les parties ne pourrait être respecté par l'une ou l'autre des parties, dans la mesure où cette partie est en mesure d'apporter la preuve (par exemple par voie de constatations par huissier, témoignages ou photographies attestant de la présentation du porteur de la notification au lieu indiqué par l'autre partie pour la délivrance de notifications à son égard) qu'elle a mis en œuvre tous les moyens possibles pour effectuer la notification conformément aux dites modalités contractuelles, alors les démarches ainsi effectuées devraient être considérées comme suffisantes pour les besoins d'une notification efficace au titre du Contrat-cadre de Droit français, notamment sur la base du principe de l'exécution de bonne foi visé par l'article 1104 du Code civil.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(2)(b).

7. Comment s'applique la clause de Force Majeure du contrat en Droit français ?

Le Droit français reconnaît les stipulations du Contrat-cadre de Droit français qui prévoient la suspension des obligations en cas de survenance d'un cas de force majeure ainsi que le droit de la partie affectée de résilier le contrat à l'issue d'une période de grâce.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(2)(c).

8. Les Définitions ISDA fonctionnent-elles avec un Contrat-cadre de Droit français sans modification ? En particulier, les stipulations accordant des prérogatives à l'Agent de Calcul de détermination de certains paramètres économiques peuvent-elles être considéré comme potestatives ou rendre les obligations indéterminables ?



Les *Definitions ISDA* peuvent être parfaitement intégrées au Contrat-cadre de Droit français, sans qu'il soit nécessaire d'adapter ces définitions au Contrat-cadre de Droit français.

Le groupe de travail considère que les stipulations des *Definitions ISDA* octroyant à l'une des parties les prérogatives d'agent de calcul et de détermination de certains paramètres économiques ne peuvent être remises en cause sur le terrain de la potestativité. Ces clauses ne peuvent être remises en cause sur le terrain de l'indétermination. Même dans la mesure où une forme de discrétion est laissée à l'agent de calcul, les *Definitions ISDA* prévoient une obligation d'agir de bonne foi et de manière commercialement raisonnable.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(B)(1).

9. Les Protocoles ISDA fonctionnent-ils avec le Contrat-cadre de Droit français ?

Le mécanisme de modification proposé par les Protocoles fonctionne en Droit français et sont compatibles avec les mécanismes d' « offre » et d' « acceptation ».

L'adhésion par les parties au Protocole constitue la preuve de leur consentement aux modifications proposées dans le cadre du protocole.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(B)(2).

10. Les opérations documentées par le Contrat-cadre de Droit français peuvent-elles bénéficier du traitement prudentiel sur une base nette (article 296 de CRR) ?

Oui. Les stipulations de *close-out netting* contenues dans le Contrat-cadre de Droit français satisfont aux conditions prévues à l'Article 296(2)(a) et 296(3)(a) de CRR relatives à l'établissement d'un solde unique net, qui permet de faire bénéficier les opérations régies par le Contrat-cadre de Droit français d'un traitement prudentiel sur une base nette, dans la mesure où ce mécanisme est également validé par un avis juridique qui doit remplir les conditions de l'article 296(2)(b) de CRR.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(1)(e).

11. Quel est le nombre de juridictions couvertes par les avis juridiques (legal opinion) couvrant le Contrat-cadre de Droit français et la documentation ISDA de Droit français ?

À la date de publication du présent rapport, parmi les 69 juridictions dans lesquelles l'ISDA obtient des opinions juridiques de conseils locaux, 52 couvrent le Contrat-cadre de Droit français dans les avis juridiques émis au profit des membres de l'ISDA. Les juridictions de l'Union seront toutes couvertes en 2020 (y compris l'Angleterre et Chypre).



La documentation de collatéral de Droit français est également couverte par les avis juridiques émis au bénéfice des membres de l'ISDA.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.1(A)(1)(f).

12. Les échanges entre les contreparties peuvent-ils être pris en compte pour interpréter le contrat ou déterminer l'intention des parties ?

Le principe est que le juge ne peut interpréter le contrat que lorsque ses clauses ne sont pas claires et précises. Dans un tel cas, et uniquement dans cette hypothèse, le juge devra rechercher la commune intention des parties. Pour ce faire, le juge pourra se référer aux échanges entre les parties pour déterminer la commune intention des parties. Les échanges entre une partie et son avocat seront protégés par le secret.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.2(A).

13. Le juge utilise-t-il systématiquement le standard d'interprétation de la « personne raisonnable » ?

Le juge est contraint en premier lieu par le principe cardinal de la force obligatoire du contrat du droit des contrats français mais également par les règles strictes en termes d'interprétation du Code civil.

Le juge ne peut interpréter le contrat que lorsque les clauses ne sont pas claires et précises et ce, seulement en recherchant la commune intention des parties. Le juge doit également interpréter le contrat à l'aune de l'équité, des usages et de la loi.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.2(A).

14. Quelle est la durée moyenne pour que les chambres internationales (en première instance et en appel) rendent leur décision ?

La durée moyenne de traitement des affaires est de 12 mois pour un jugement au fond.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.2(B)(1).

15. Le juge français est-il lié par les précédentes décisions rendues sur le même sujet ?

Le juge français ne connaît pas le système du « precedent ».

Cependant, même s'ils ne sont pas strictement liés par les décisions de la Cour de cassation, les juges



du fond rendent des décisions alignées avec celles de la Cour de cassation. Les revirements font figure d'exception. En matière de produits dérivés, la jurisprudence est solide et stable.

La jurisprudence devrait être d'autant plus prévisible dans le cadre des contentieux relatifs aux contrats ISDA que les décisions seront rendues par les seules chambres internationales du Tribunal de commerce de Paris et de la Cour d'appel de Paris.

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.2(B)(2).

16. Le juge prend-il en compte la jurisprudence rendue sur le standard ISDA de droit anglais ou de droit new-yorkais ?

Les juges composant ces chambres ont publiquement annoncé qu'ils n'avaient nullement pour objectif de se démarquer à tout prix de la jurisprudence déjà rendue par des juges étrangers dans le cadre de contentieux ISDA.

À défaut de les lier, il est évident que la jurisprudence abondante déjà rendue sur le sujet sera un élément pris en compte par les chambres internationales dans les litiges qui leur seront soumis (ce d'autant que le Contrat-cadre est très proche des autres versions existantes en Droit anglais / Droit new-yorkais).

Pour plus de détail, cf. développements *infra* Partie 2.2(B)(2).



ANNEXE 2

*Conséquences du BREXIT sur
l'exequatur en France d'une sentence
arbitrale et d'un jugement rendus
au Royaume-Unis*



CONSÉQUENCES DU BREXIT SUR L'EXEQUATUR EN FRANCE D'UNE SENTENCE ARBITRALE ET D'UN JUGEMENT RENDUS AU ROYAUME-UNIS

1- L'exequatur en France d'une sentence rendue au Royaume-Uni

La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne n'aura pas d'impact sur la reconnaissance et l'exécution en France d'une sentence arbitrale rendue au Royaume-Uni, qui sont et resteront réglées par la Convention de New York pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères du 10 juin 1958 et les dispositions spécifiques prévues au Livre Quatrième, Titre Deuxième, Chapitres III et IV du Code de procédure civile (« CPC »).

Traité multilatéral issu des travaux du conseil économique et social de l'Organisation des Nations Unies, la Convention de New York compte aujourd'hui 161 États signataires. Elle a été signée par la France le 25 novembre 1958 et ratifiée le 26 juin 1959. Le Royaume-Uni y a accédé le 24 septembre 1975, sous réserve de réciprocité émise le 5 mai 1980.

La Convention établit un socle commun de conditions simplifiées pour la reconnaissance et l'exécution au sein d'un État partie, qui s'appliquent à toutes sentences arbitrales rendues en dehors du pays où est demandée la reconnaissance ou l'exécution (ou seulement aux sentences rendues par un tribunal arbitral siégeant dans un autre État membre dans le cas d'une réserve de réciprocité comme c'est le cas au Royaume-Uni). Ces conditions, sur lesquelles il est inutile de s'étendre ici, excluent notamment toute révision au fond et toute exigence d'exequatur préalable au siège de l'arbitrage.

Les conditions posées par la Convention de New York ne constituent qu'un plafond de contrôle maximum qui peut être abaissé notamment en cas de régime local plus favorable à la reconnaissance ou l'exécution des sentences. La clause de faveur, prévue à l'article VII.1 de la Convention, prévoit que ses dispositions « *ne privent aucune partie intéressée du droit qu'elle pourrait avoir de se prévaloir d'une sentence arbitrale de la manière et dans la mesure admise par la législation ou les traités du pays où la sentence est invoquée* ».

En France, les dispositions du CPC qui règlent la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales rendues à l'étranger ou en matière d'arbitrage international, sont plus favorables, et par conséquent priment sur celles prévues par la Convention de New York.

Conformément à l'article 1514 du CPC, toute sentence étrangère est reconnue ou exécutée en France si son « *existence est établie par celui qui s'en prévaut et si cette reconnaissance ou cette exécution n'est pas manifestement contraire à l'ordre public international* ». En pratique, le requérant dépose au



greffe du Tribunal judiciaire de Paris une requête aux fins d'obtention de l'*exequatur* d'une sentence étrangère, en produisant l'original ou une copie authentique de cette sentence et de la convention d'arbitrage, ainsi qu'une traduction assermentée de ces deux documents. La procédure relative à la demande d'*exequatur* n'est pas contradictoire⁶⁰. Une décision peut être obtenue en quelques jours.

En appel, la procédure est contradictoire. Elle est régie spécialement par les articles 1525, 1526 et 1527 du CPC et ses aspects strictement procéduraux sont soumis aux règles de droit commun de la procédure contentieuse d'appel⁶¹, étant toutefois précisé que les recours en matière arbitrale sont par principe non suspensifs, sous réserve de la possibilité de solliciter l'arrêt ou l'aménagement de l'exécution si celle-ci est susceptible de léser gravement les droits de l'une des parties⁶². Les recours en matière d'arbitrage international sont désormais dirigés vers la Chambre internationale de la Cour d'appel de Paris (CICAP), soit la 16^e chambre du pôle 5 (en charge des dossiers économiques) de la Cour d'appel de Paris.

Quant aux conditions d'examen de l'appel d'une décision relative à l'*exequatur* d'une sentence arbitrale, elles sont identiques à celles qui gouvernent le recours en annulation contre une sentence rendue en France en matière d'arbitrage international, par renvoi exprès à l'article 1520 du Code de procédure civile. La Cour d'appel ne peut ainsi refuser la reconnaissance ou l'*exequatur* de la sentence arbitrale que si : « 1°) *le tribunal arbitral s'est déclaré à tort compétent ou incompétent ; ou 2°) le tribunal arbitral a été irrégulièrement constitué ; ou 3°) le tribunal arbitral a statué sans se conformer à la mission qui lui avait été confiée ; ou 4°) le principe de la contradiction n'a pas été respecté ; ou 5°) la reconnaissance ou l'exécution de la sentence est contraire à l'ordre public international* ».

2- La reconnaissance en France d'un jugement rendu au Royaume-Uni en matière civile et commerciale après le BREXIT

La date du BREXIT, initialement fixée au 29 mars 2019, a été reportée à diverses reprises jusqu'au 31 janvier 2020.

Les États-Membres de l'Union européenne et le Royaume-Uni (les « **Vingt-Huit** ») ont adopté un accord de sortie le 17 octobre 2019, qui a été validé par les députés britanniques le 9 janvier 2020 et ratifié par le Parlement Européen le 29 janvier 2020 (l'« **Accord de Sortie** »). L'Accord de Sortie

⁶⁰ Art. 1515 et 1516 du Code de Procédure Civile.

⁶¹ Art. 900 à 930-1 du CPC.

⁶² Art. 1526 du CPC.



prévoit une période transitoire jusqu'au 31 décembre 2020⁶³, durant laquelle les Vingt-Huit vont négocier les termes de leurs futures relations commerciales (la « **Période Transitoire** »). Durant la Période Transitoire, le droit de l'Union européenne continuera de s'appliquer⁶⁴. La Période de Transition n'a pas été prorogée⁶⁵.

S'agissant de la reconnaissance et de l'exécution en France des jugements rendus au Royaume-Uni, deux périodes temporelles doivent être distinguées.

La première période temporelle s'étend de la période pré-BREXIT jusqu'à l'issue de la Période Transitoire, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 2020. La seconde période temporelle débute au lendemain de la fin de la Période Transitoire, soit au 1^{er} janvier 2021.

2.1 - L'exécution en France des jugements rendus au Royaume-Uni en matière civile et commerciale pendant la Période Transitoire

Conformément à l'article 67 de l'Accord de Sortie, les États Membres de l'Union européenne continueront d'appliquer le Règlement UE n° 1215/2012 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2012 concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale (le « **Règlement Bruxelles I Bis** »), s'agissant de la reconnaissance et de l'exécution de jugements rendus au Royaume-Uni dans des procédures introduites avant la fin de la Période Transitoire⁶⁶.

Conformément à l'article 39 du Règlement Bruxelles I Bis, les jugements rendus au Royaume-Uni en matière civile et commerciale dans des procédures introduites avant la fin de la Période Transitoire seront directement exécutoires en France, sans qu'il ne soit nécessaire d'obtenir une déclaration constatant la force exécutoire de ces jugements. La partie contre laquelle l'exécution est demandée peut formuler une demande de refus d'exécution devant le Tribunal Judiciaire si l'exécution du jugement est manifestement contraire à l'ordre public français, en cas de violation du principe du

⁶³ Accord de Sortie, article 126.

⁶⁴ EU Commission Memorandum entitled *BREXIT Negotiations: What is in the Withdrawal Agreement*, 14 November 2018, « The continued application of EU law during this period will give time to national administrations and businesses to prepare for the new relationship. It will also provide the EU and the UK with time to negotiate the future relationship ».

⁶⁵ Extrait du quotidien *Le Monde*, *BREXIT : l'UE et le Royaume-Uni s'accordent sur leurs « relations futures »*, 22 novembre 2018. Cette possibilité n'est pas mentionnée au sein du *Projet de déclaration politique fixant le cadre des relations futures entre l'Union européenne et le Royaume-Uni* établi le 22 novembre 2018.

⁶⁶ Accord de Sortie, Article 67.

https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/840655/Agreement_on_the_withdrawal_of_the_United_Kingdom_of_Great_Britain_and_Northern_Ireland_from_the_European_Union_and_the_European_Atomic_Energy_Community.pdf



contradictoire ou lorsqu'une décision inconciliable a déjà été rendue en France ou dans un autre État membre⁶⁷.

2.2 - L'exécution en France des jugements rendus au Royaume-Uni en matière civile et commerciale après la Période Transitoire

Le régime applicable à l'exécution d'un jugement rendu au Royaume-Uni en matière civile et commerciale s'agissant de procédures introduites après la Période Transitoire devrait en principe être défini aux termes de l'accord conclu entre les Vingt-Huit.

Avant la conclusion de cet accord, quatre hypothèses sont envisageables.

En premier lieu, le Royaume-Uni a annoncé dans son « *white paper* » du 12 juillet 2018 vouloir accéder à la Convention de Lugano sur la reconnaissance et l'exécution des jugements en matière civile et commerciale du 21 décembre 2007 (la « **Convention de Lugano** »)⁶⁸.

La Convention de Lugano précise les conditions applicables à l'exécution des jugements rendus dans les États de l'Association Européenne de Libre Echange (l'« **AELE** »). Le requérant doit solliciter du greffier en chef du Tribunal Judiciaire qu'il émette sur requête une déclaration constatant la force exécutoire du jugement (article 38). La partie contre laquelle l'exécution est demandée peut introduire un recours contre la décision relative à la demande de déclaration de force exécutoire, fondé sur une contrariété manifeste à l'ordre public français, le non-respect du contradictoire ou sur l'existence d'une décision inconciliable rendue antérieurement en France ou dans un autre État membre de l'AELE.

En deuxième lieu, certains auteurs suggèrent que la Convention de Bruxelles de 1968 concernant la compétence judiciaire et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale (la « **Convention de Bruxelles** ») pourrait s'appliquer de nouveau dans les relations entre États Membres et le Royaume-Uni⁶⁹. Si tel était le cas, afin d'exécuter en France un jugement rendu au Royaume-Uni, la partie requérante devrait formuler une demande d'autorisation d'exécution sur requête devant le Tribunal Judiciaire⁷⁰. La procédure et les fondements pour s'opposer à la décision relative à la

⁶⁷ Art. 46 du Règlement Bruxelles I Bis.

⁶⁸ White Paper, 12 July 2018, paras 128 (g) (« seeking to join the Lugano Convention, and exploring a new bilateral agreement with the EU on civil judicial cooperation, covering a coherent package of rules on jurisdiction, choice of jurisdiction, applicable law and recognition and enforcement of judgments in civil, commercial, insolvency and family matters ») et 147. L'unanimité des parties contractantes est requise pour autoriser un nouveau membre (Convention de Lugano, Article 72).

⁶⁹ H Muir-Watt et altri, Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris, Rapport sur les implications du BREXIT, 30 janvier 2017, pp 19-20.

⁷⁰ Convention de Bruxelles, art. 31 à 34.



demande d'autorisation d'exécution sont les mêmes que ceux applicables selon la Convention de Lugano.

En troisième lieu, la convention bilatérale conclue entre le Royaume-Uni et la France sur l'exécution réciproque des jugements en matière civile et commerciale, accompagnée d'un protocole, signée à Paris le 18 janvier 1934, visée expressément aux termes des articles 55 de la Convention de Bruxelles du 27 septembre 1968 (telle que modifiée par l'article 24 de la convention relative à l'adhésion du Royaume de Danemark, de l'Irlande et du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord du 9 octobre 1978) et 69 du Règlement (CE) n° 44/2001 dit « Bruxelles I », qui énumèrent les conventions internationales préexistantes que ces instruments remplacent. Cette convention franco-britannique du 18 janvier 1934 prévoit les conditions auxquelles est reconnue l'autorité de chose jugée des jugements des « tribunaux supérieurs » (article 2, §1) et auxquelles sont exécutées les décisions rendues par ces derniers exclusivement en matière civile ou commerciale, y compris les condamnations en matière pénale sur la réparation des intérêts civils (article 2, §2). La demande d'*exequatur* d'un jugement émis au Royaume-Uni doit être présentée devant un « *tribunal de première instance* » accompagnée d'une copie certifiée du jugement, contenant « *toutes indications sur la procédure suivie* » et reproduisant les motifs de la décision (article 7). Afin d'obtenir l'*exequatur*, le jugement concerné doit être susceptible d'exécution au Royaume-Uni et condamner au paiement d'une somme d'argent déterminée (article 5). Trois moyens peuvent être soulevés pour s'opposer à l'exécution en France des jugements rendus au Royaume-Uni, à savoir (i) l'incompétence du Tribunal d'origine ; (ii) le non-respect du principe du contradictoire et (iii) la contrariété à l'ordre public français (article 3 auquel renvoie l'article 5).

D'éminents auteurs critiquent néanmoins ces velléités de résurrection d'anciens traités ou conventions qu'ils tiennent pour rendus caducs par l'adoption d'instruments ultérieurs⁷¹.

En quatrième lieu, et à supposer que les trois hypothèses ci-dessus ne soient pas applicables, les jugements rendus au Royaume-Uni seraient exécutés en France selon les règles de droit commun applicables aux jugements étrangers. Ces règles supposent qu'une partie introduise une demande d'*exequatur* devant le Tribunal Judiciaire. La procédure d'*exequatur* est contradictoire et dure généralement entre 12 et 18 mois en première instance (auxquels s'ajoute la durée de la procédure d'appel, soit environ 12 mois additionnels). Le défendeur peut soulever trois objections pour s'opposer à l'exécution du jugement, relatives au fait que (i) le jugement n'est pas conforme à l'ordre public procédural français, (ii) les juridictions du Royaume-Uni n'entretiennent pas de lien suffisant avec le différend ou (iii) le jugement a été obtenu par fraude⁷².

⁷¹ H Muir-Watt et alii, Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris, Rapport sur les implications du BREXIT, 30 janvier 2017, p 20. En particulier, le Règlement Bruxelles I bis précise qu'il « remplace la convention de Bruxelles de 1968 » (article 68) et qu'il « remplace entre les États membres les conventions qui couvrent les mêmes matières que celles auxquelles il s'applique » (article 69).

⁷² Cour de cassation, Chambre civile 1, 20 février 2007, Cornelissen, pourvoi n° 05-14.082.



ANNEXE 3

Liste des juridictions dont les avis juridiques couvrent la documentation de Droit français



LISTE DES JURIDICTIONS DONT LES AVIS JURIDIQUES COUVRENT LA DOCUMENTATION DE DROIT FRANÇAIS

Status of inclusion of Irish law and French law docs in netting and collateral opinions – as of 25/06/20

Jurisdiction	Netting	Collateral
Anguilla	YES	YES
Argentina	YES	N/A
Armenia	YES	N/A
Australia	YES	YES
Austria	YES	YES
Bahamas	Pending	Pending
Barbados	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Belgium	YES	YES
Bermuda	To be covered in 2020 update	YES
Brazil	YES	YES
British Virgin Islands	YES	YES
Canada	YES	
Cayman Islands	Pending	Pending
Channel Islands - Guernsey	YES	YES
Channel Islands - Jersey	YES	YES
Chile	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Colombia	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Curacao, Aruba, St Maarten	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Cyprus	YES	YES
Czech Republic	YES	YES
Denmark	YES	YES
England & Wales	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Finland	YES	YES
France	YES	YES
Germany	YES	Pending
Greece	YES	YES
Hong Kong	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
Hungary	YES	YES
Iceland	YES	YES
India	Pending	Pending
Indonesia	Pending	Pending
Ireland	YES	YES
Israel	YES	To be covered in 2020 update
Italy	YES	To be covered in 2020 update



Jurisdiction	Netting	Collateral
Japan	YES	YES
Liechtenstein	YES	N/A
Luxembourg	YES	YES
Lithuania	YES	N/A
Malaysia	Pending	Pending
Malta	YES	To be covered in 2020 update
Mauritius	YES	N/A
Mexico	YES	YES
Netherlands	YES	YES
New Zealand	YES	YES
Norway	YES	YES
Peru	YES	To be covered in 2020 update
Philippines	YES	Pending
Poland	YES	YES
Portugal	YES	YES
Qatar (QFC)	YES	N/A
Romania	YES	YES
Russia	YES	N/A
Scotland	YES	YES
Serbia	YES	N/A
Singapore	YES	YES
Slovakia	YES	N/A
Slovenia	YES	To be covered in 2020 update
South Africa	YES	YES
South Korea	YES	YES
Spain	YES	YES
Sweden	YES	YES
Switzerland	YES	To be covered in 2020 update
Taiwan	YES	YES
Thailand	Pending	Pending
Turkey	YES	YES
UAE - Abu Dhabi Global Market (ADGM)	To be covered in 2020 update	To be covered in 2020 update
UAE (DIFC Free Zone)	YES	N/A
UAE (Federal)	YES	N/A
USA	Pending	Pending