

Nature juridique de Déchéance et *Netting* en matière de contrats financiers de dérivés.

Satoru Shibazaki

[1] Comment-on doit qualifier le “close out netting” en matière de contrats financiers des dérivés en droit privé japonais? Depuis la loi japonaise de 1998 relative aux règlements par “globale netting” des dérivés [*Ikkatsu seisan ho*], ce mode de règlements s’est utilisé dans la pratique bancaire notamment dans la procédure collective de redressement ou de liquidation des établissements de crédit qui effectuaient des activités bancaires transnationales. Ces établissements de crédit doivent satisfaire le *ratio* de capitaux propres (sur les actifs exposés aux risques) recommandé par BIP (“BIS”) depuis 1988, alors que dans leurs activités transnationales ils seront inévitablement contractants des dérivés, surtout des *swaps* qui leur permettent de maîtriser la fluctuation de taux d’intérêts, de taux de change ou d’autres indices. Plus tard, en 1994 et 1995, BIP a modéré son règlement en permettant aux banques de compresser leur “*exposure*” par biais de “*netting*”.

[2] Les certaines catégories de produits dérivés sont actuellement autorisées par l’article 10 al. II (14) de la loi japonaise relative aux activités des banques de 1981 [*Ginko ho*] et par l’article 2 al. XXI du Code japonais des marchés d’instruments financiers [*Kinnyu shohin torihiki ho*] de 1948 avec plusieurs révisions. Comme les exemples typiques de ces produits dérivés l’on devrait énumérer des contrats de “*swap*”, qui sont conclus à terme, conclus avec une échéance; et au jour d’échéance le gain et la perte de chaque

partie devienne fixé corrélativement aux prix des actifs sous-jacents au jour d'échéance. A partir de la conclusion de ce contrat jusqu'à la veille de l'échéance, personne ne peut précisément savoir le résultat de cette partie. Par le biais de ce type de contrat, les contractants, notamment les établissements bancaires, peuvent éviter des risques et chasser l'aléa du marché financier.

[3] La mise en liquidation d'un établissement de crédit qui est contractant de *swaps* non encore échus soudainement privera sa banque co-contractante ("partie non défaillante") de ces assurances que les *swaps* ont lui offert. La banque invite au tiers entreprise à succéder à l'établissement mis en liquidation pour les contrats de *swap*, pendant la période restante, sous même conditions. On appelle cette conclusion de nouveaux contrats "*reconstruction*". Lors de la "*reconstruction*", les parties veulent savoir des prix des anciens contrats. Ces prix seront évalués par plusieurs tiers "*dealers*" ("*Market quotation*") ou par la partie non défaillante de "*bona fides*" ("*Loss*" méthode) et seront versés entre celle-ci et le nouveau co-contractant. Par contre, les parties doivent liquider leurs anciens contrats selon cette évaluation, sinon la partie non défaillante s'exposera énormément aux risques systémiques. Souvent, entre les deux établissements de crédit, il y aurait des contrats dérivés non échus innombrable que les parties devront résilier d'un coup. Le mode de liquidation de ces contrats, cela est qualifié comme "*close out netting*".

[4] Dans l'opération de *close out netting*, il y a une convention de règlement réalisé par technique arithmétique et comptable, possible sans versement de monnaie. Ici, on pourrait trouver l'image d'une institution de droit privé: compensation légale. Une question juridique: est-ce que le *close out netting* devra être qualifié comme une forme de la compensation (art. 505 du Code civil japonais) ? Nous pouvons dire qu'à l'étape finale de *close out netting*, en effet, il y a une extinction de dettes par la véritable compensation.

Pourtant, si l'on cible la sphère d'observation à l'étape initiale de l'opération, nous ne pourrions jamais accepter l'applicabilité de la notion de compensation. La compensation, définie précisément par l'art. 505 du ccj, suppose les dettes réciproques entre les deux parties sans exception. Au moment où une partie défaillante a déposé son bilan, les *swaps* n'étant pas encore échus, personne ne sait qui est le débiteur, ni qui est le créancier pour ces contrats de *swaps*, ni combien la partie débitrice doit. Avant de compenser, il faut d'abord y réaliser l'état de réciprocité des dettes entre eux. L'auteur trouve dans cette étape de fixation de dette une novation objective.

[5] Selon la convention initiale les parties dans un contrat de *swap*, pour savoir le résultat du jeu, on doit attendre l'échéance. Le véritable résultat (aléa naturel) sera calculé par la fonction dérivée avec une référence aux prix d'actif sous-jacent du jour de l'échéance. Mais dans notre cas de défaillance d'une partie, nous ne pouvons pas l'attendre. En invoquant la clause de *netting* - c'est aussi sur ce que les parties ont convenu -, même avant l'échéance, nous pouvons savoir une autre réalité (aléa artificiel) , un autre résultat. Le résultat ci-dessus déduit de l'aléa naturel serait différent avec celui déduit de cet aléa artificiel. La pseudo-réalité de l'aléa artificiel est considérée maintenant comme une nouvelle réalité justifiée par la convention des parties.

[6] Ce changement de l'aléa peut avoir effets assez importants pour le contenu de la prestation des parties. Nous trouvons ici certainement la novation objective dans le sens de nouvelle rédaction de l'article 513 du Code civil japonais (2017). Selon auteurs, il s'agit de changement de régime, de nature ou de cause de l'obligation. Ce que la pratique bancaire qualifie des opérations similaires qui font éteindre les dérivés non échues "*Netting by novation*" n'était pas sans raison.

[7] Pour expliquer cette interprétation, l'auteur a adopté la qualification

du contrat aléatoire en matière de contrat financier de dérivé. En effet, cette qualification permet d'expliquer l'économie de contrat de dérivé : l'existence de l'aléa est essentiel pour le contrat de dérivé (risque couvert par le contrat d'assurances ne doit pas être celui déjà réalisé), la qualification du contrat aléatoire chasse l'application de certaines règles imposées par les législations spéciales introduites en considérant l'équité (par ex. Lésion en droit français; l'art. 32 de la loi japonaise sur le bail immobilier de 1991, qui permet les juges d'ordonner la modification des loyers lors de la fluctuation du marché), la licéité des opérations dépend d'utilité sociale et économique de ce type de contrat aléatoire (ex: le transfert du risque justifie les dérivés, l'indemnité est inséparable avec le contrat d'assurance, l'équitation sera améliorée par le développement populaire de la course de chevaux).

[8] L'auteur réfère également à la réalité récente de la révision du Code civil français, surtout à la consécration de la théorie d'imprévision (nouv. art. 1195) qui pourrait entraver l'utilisation pratique des contrats aléatoires financiers et la reponse de la législation (L.211-40- 1 du CMF) avec une analyse intéressant par la doctrine.