

ARTICLE DE LA REVUE JURIDIQUE THÉMIS

On peut se procurer ce numéro de la Revue juridique Thémis à l'adresse suivante :

Les Éditions Thémis

Faculté de droit, Université de Montréal

C.P. 6128, Succ. Centre-Ville

Montréal, Québec

H3C 3J7

Téléphone : (514)343-6627

Télécopieur : (514)343-6779

Courriel : themis@droit.umontreal.ca

© Éditions Thémis inc.

Toute reproduction ou distribution interdite
disponible à : www.themis.umontreal.ca

La qualification juridique des swaps en droit civil québécois

Juliette D'HOLLANDER*

INTRODUCTION	71
I. DEFINITION DES SWAPS ET LEUR UTILISATION	73
A. Définition et historique	73
B. Utilisation des swaps sur le marché hors-bourse	76
II. LA QUALIFICATION JURIDIQUE DES SWAPS EN DROIT FRANÇAIS	78
A. La qualification juridique des swaps de devise	79
B. La qualification des swaps de taux d'intérêt	82
III. L'INFLUENCE DU DROIT FRANÇAIS SUR LA QUALIFICATION JURIDIQUE DES SWAPS EN DROIT QUEBECOIS	84
A. La qualification des swaps de devise en droit québécois	86
B. La qualification des swaps de taux d'intérêt	87
CONCLUSION	88

* LL.M. Université McGill. Cet article a été rédigé dans le cadre du programme de recherche sur « Les contrats internationaux et le droit civil du Québec » financé par la Fondation du Barreau et le FCAR. L'auteur tient à remercier le professeur Cally Jordan de la Faculté de droit de l'Université McGill pour son aide et son encouragement pendant le travail sur cet article.

Dans la dernière décennie, le monde financier a assisté à une effervescence des produits financiers dérivés. Face à l'instabilité des cours de change et des taux d'intérêt, l'utilisation de ces produits est devenue très répandue dans les grands pays industrialisés. La logique de base de la majorité de ces instruments est de mieux maîtriser le risque à moindre coût. Toutefois, ces instruments peuvent également être utilisés par des opérateurs industriels, commerciaux et financiers afin d'optimiser leur revenus. Certains y ont même recours pour atteindre un but purement spéculatif.

Jusqu'à ce jour, une multitude de produits financiers ont vu le jour et d'autres seront sûrement créés d'ici peu. L'innovation financière n'a plus de bornes. Il est désormais possible pour les institutions financières d'élaborer des produits financiers dérivés correspondant aux besoins spécifiques de chaque client. Chacun trouve « chaussure à son pied ». Par conséquent, une gamme très diversifiée de ces produits coexistent aujourd'hui sur le marché.

Il est important de noter que le développement de ces nouveaux produits a eu lieu en majorité sur le marché hors-bourse¹. Il est difficile de chiffrer avec exactitude le montant des transactions auxquelles ils ont donné lieu. Néanmoins, des statistiques indiquent qu'entre 1992 et 1994, la taille du marché des produits dérivés a plus que triplé, en passant de 4 000 milliards à 14 000 milliards de dollars².

Devant l'ampleur de ce développement, les autorités financières des pays concernés ont réagi. Diverses études et rapports ont été entrepris aux niveaux national³ et international⁴. Des ébauches de régulations ont vu le jour. Il s'avère toutefois difficile de réglementer un phénomène qui se déroule sur le marché hors-bourse. En outre, les gros opérateurs sont fermement opposés à toute réglementation. Ils affirment que le marché s'auto-réglemente et que

¹ Voir sur le développement des marchés hors-bourse de produits financiers dérivés au Canada : S. O'CONNOR, *The Development of Financial Derivatives Markets: The Canadian experience*. Rapport technique n° 62, Banque du Canada, Juin 1993.

² I. WARDE, « La dérive des produits nouveaux financiers », (1994) 484 *Le Monde Diplomatique* 21.

³ Voir le rapport de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario sur le marché hors-bourse des produits dérivés (*Draft Policy Statement*) : « Over-the-Counter Derivatives », (1994) 17 O.S.C.B. 341; voir également : « Draft Derivatives Guideline » publié par L'O.S.F.I. (Office of the Superintendent of Financial Institution), décrit par M.B. BARBEAU et P.J. HENDERSON, « Canadian Regulators Publishes Draft Derivatives Guidelines », (1994) *I.F.L.R.* 37.

⁴ Voir Étude du Groupe des Trente, Rapport du U.S. GENERAL ACCOUNTING OFFICE, *Financial Derivatives : Action Needed to Protect the Financial System*, GAO/GDD n° 94-133, Washington D.C., États-Unis, Mai 1994, (ci-après cité : « GAO »). La Banque Internationale pour le Règlement des Différents (BIRD), le Comité de Bâle sur la Supervision Bancaire, la Communauté Européenne, l'Organisme International sur les Valeurs Mobilières (I.O.S.C.O.), l'Organisation pour la Coopération et le Développement (OCDE), la Banque Mondiale ainsi que l'International Swap and Derivatives Association (I.S.D.A) ont également procédé à des études sur les effets des produits dérivés au niveau international : *id.*, p. 32.

l'intervention du législateur ne fera que détruire l'équilibre qui existe dans le monde des produits financiers.

La création de ces produits est toujours fondée sur le même principe : des actifs réels servent de base à l'émission de titres⁵. Les actifs peuvent être des actions, des obligations, des devises, des matières premières ou des métaux précieux. La valeur de ces produits peut augmenter ou baisser sans véritable relation avec les actifs dont ils dérivent. Si le principe sur lequel ils reposent reste assez simple, les produits financiers se sont transformés en des instruments de plus en plus complexes à tel point qu'ils n'entretiennent plus qu'une relation éloignée avec les actifs qui les sous-tendent⁶.

Les produits dérivés relèvent d'accords contractuels entre des sociétés ou des institutions financières souhaitant se couvrir contre les fluctuations du marché. Ce sont donc des contrats au sens du droit civil. Selon le principe de l'autonomie de la volonté, le contrat est formé dès l'échange des consentements des parties. La liberté contractuelle commande qu'elles puissent conclure les conventions qu'elles souhaitent⁷. Ce principe se retrouve dans le nouvel article 1378 du *Code civil du Québec* qui définit le contrat de la façon suivante : « Le contrat est un accord de volonté, par lequel une ou plusieurs personnes s'obligent envers une ou plusieurs autres à exécuter une prestation »⁸. Ce nouvel article s'inspire de l'article 1101 du Code français dont la définition a été élaborée par Pothier. Il met l'accent non seulement sur le principe de l'autonomie de la volonté, mais également sur le fait que le contrat est créateur d'obligations.

De nombreux produits financiers dérivés proviennent d'une technique contractuelle originellement conçue par des praticiens anglo-saxons et il a donc été nécessaire de l'adapter dans le cadre du droit civil. L'analyse juridique a posé problème, en particulier, en ce qui concerne les swaps. En effet, la qualification juridique des swaps est une difficulté qu'on ne saurait négliger car le régime juridique de ceux-ci en dépend, sans oublier les incidences fiscales et comptables qui en découlent.

En France, la doctrine a tenté de classer les swaps de devises et de taux d'intérêt en fonction des catégories élaborées par le Code civil. Le problème ne s'est pas posé au Québec. Il est intéressant, néanmoins de se pencher sur la question de la qualification juridique des contrats de swaps dans le cadre du *Code civil du Québec*.

Le droit civil québécois est emprunt du droit civil français (bien que depuis la réforme du Code civil de 1994, le droit civil québécois soit devenu plus autonome). Les civilistes québécois ont tendance à se tourner vers le droit français lorsqu'il y a une lacune dans leur droit national. Afin de procéder à une

⁵ I. WARDE, *loc. cit.*, note 2.

⁶ *Id.*

⁷ Henri KÉLADA, *Précis de droit privé québécois*, Montréal, Société québécoise d'information juridique, 1990, p. 321.

⁸ Art. 1378 C.c.Q.

étude de la qualification juridique des swaps en droit civil québécois, il est donc logique de consulter le travail de la doctrine française ainsi que la jurisprudence de ce pays.

I. DEFINITION DES SWAPS ET LEUR UTILISATION

A. Définition et historique

Un swap est une convention par laquelle les parties s'accordent à échanger une série de paiement sur une certaine période de temps⁹. Par le biais de cette opération, les parties qui ont chacune une obligation monétaire à terme, cherchent à se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change en prenant en charge l'obligation de l'autre moyennant des paiements réciproques¹⁰. Dans la majorité des transactions, un intermédiaire (une banque ou un courtier) intervient pour structurer l'échange.

Les swaps sont apparus dans les années 70 sur la place de Londres¹¹ et se sont rapidement répandus dans le reste du monde. Les grandes places financières ont connu un accroissement significatif du marché des swaps dans les années 80. Le Québec n'a pas manqué de prendre part à cette évolution financière.

Les swaps ont commencé à se développer de façon importante suite à l'abandon du système des parités fixes entre les monnaies. Les taux de change flottants résultant des accords de Breton Woods rendirent alors nécessaire le recours à des moyens de couverture à terme¹². Jusqu'aux années 80, les opérateurs se financèrent directement sur les marchés auxquels ils pouvaient avoir accès¹³. Ils n'y trouvaient pas toujours un financement adapté à leur besoin, le marché n'offrant pas de produits possédant la maturité de la devise ou la nature désirée du taux d'intérêt. Pour remédier au problème de financement en devises étrangères, un marché de prêts « adossés » ou « croisés » (*back to back*) et de prêts « parallèles » s'est créé.

Un prêt « adossé » implique la participation de deux sociétés mères de différents pays ayant chacune une filiale établie dans la juridiction de l'État où l'autre société mère possède son siège. Chaque société mère accepte de prêter sa devise à la filiale de l'autre¹⁴.

⁹ *The 1992 Dictionary of Derivatives*, London, Euromoney Publications, 1992, p. 31.

¹⁰ J.T. BROWN, « Les échanges de devises et de taux d'intérêt entre entreprises (swaps) », (1985) *R.D.A.I.* 293.

¹¹ Francis MEYRIER, « Les contrats d'échange de devise et de taux d'intérêt (swaps) », (1986) 12 *D.P.C.I.* 9, 10.

¹² *Id.*

¹³ Voir *The 1992 Dictionary of Derivatives*, *op. cit.*, note 9, p. 31.

¹⁴ J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10, 297. L'opération ainsi effectuée évite le transfert de devise en dehors des frontières et n'est alors pas soumise à la réglementation du contrôle des changes.

Un prêt « croisé » met en cause deux entreprises établies dans différentes juridictions, qui s'octroient mutuellement un prêt dans leur propre devise.

Ces deux sortes de prêt présentent l'avantage de faire concorder les échéances du principal et des intérêts¹⁵. Ils présentent toutefois un important risque de crédit¹⁶, peuvent être soumis à de strictes réglementations locales et comportent une structure extrêmement contraignante¹⁷.

Face à ces inconvénients, les swaps furent créés. Les institutions financières se sont, en effet, rendues compte qu'elles bénéficiaient de certains avantages, au départ, grâce à leur accès à des financements à faible coût, mais que ces financements n'étaient pas toujours adaptés à leur besoins. Elles ont alors décidé d'échanger leurs positions financières avec d'autres opérateurs qui avaient des besoins inverses. Cet échange leur permettait ainsi de bénéficier d'un financement à plus faible coût auquel elles-mêmes ne pouvaient accéder. En 1981, le premier contrat important de swap de devises fut conclu entre la Banque Mondiale et IBM¹⁸. Depuis lors, le marché des swaps s'est développé de façon conséquente.

Il existe deux catégories de swaps : les swaps de devise et les swaps de taux d'intérêt¹⁹. Un swap de taux d'intérêt est une convention par laquelle deux parties acceptent de s'échanger périodiquement des paiements basés sur des taux d'intérêt de nature différente et calculés sur la base d'un même montant en principal²⁰. En général, dans un swap de taux d'intérêt simple, une partie effectue des paiements basés sur un taux d'intérêt fixe, alors que le cocontractant effectue ses paiements en fonction d'un taux d'intérêt variable. Les taux d'intérêt fixe auquel il est souvent fait référence sont le Libor (*London*

¹⁵ *Id.*

¹⁶ Le risque de crédit est d'autant plus important en cas de faillite d'une des parties car l'autre partie risque de se retrouver dans la position d'un créancier chirographaire.

¹⁷ Voir *The 1992 Dictionary of Derivatives, op. cit.*, note 9, p. 17.

¹⁸ *Id.*

¹⁹ Nous nous limiterons dans le cadre de cet article à ces deux sortes de swaps bien qu'il en existe une gamme plus diversifiée. Par exemple, il est possible de combiner ces deux sortes de swaps dans un même instrument. L'organisme anglais chargé de la codification des swaps, la « British Bankers Association » (BBA) a effectué une classification tripartite en tenant compte de cette troisième catégorie hybride. Par contre, l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) semble avoir élaboré une classification implicite entre les swaps de devise et les swaps de taux d'intérêt. Dans la même lignée, le groupe de travail français qui s'est penché sur la codification des swaps, l'Association française des banques (AFB), distingue « l'opération d'échange de conditions d'intérêt » de « l'opération d'échange de devises ».

Il est intéressant de noter que pour P.Y. Chabert, « l'opposition courante entre swaps de devise et swaps de taux d'intérêt relève d'une illusion provoquée par une analyse mal transposée de la pratique des États-Unis » : P.Y. CHABERT, « Heurts et Malheurs de la Qualification juridique des Opérations de Swaps », (1989) *R.D.A.I.* 19, 20.

²⁰ François LEROUX, *Marchés Internationaux de Capitaux*, Montréal, Presse de l'Université du Québec, 1988, p. 292.

Interbank Offered Rate) ou le taux préférentiel (*prime rate*) américain²¹. Il est important de noter que le montant en principal sur lequel sont basés les paiements échangés par les parties ne fait jamais lui-même l'objet d'une transaction²².

En guise d'exemple, considérons une banque possédant un portefeuille d'actifs rémunérés à taux variable. Cette banque possède également un certain nombre de comptes de dépôts de clients qui sont rémunérés à taux fixe. En cas de baisse de taux d'intérêt, ses résultats vont être affectés négativement tandis qu'une hausse des taux d'intérêt lui sera profitable. Afin de se protéger contre une baisse des taux d'intérêt, la banque peut passer un contrat de swap avec une institution financière dont les besoins sont opposés, c'est-à-dire qui désire se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt (car elle possède des actifs rémunérés à taux fixe et des engagements à taux variable)²³. Un swap de taux d'intérêt peut aussi résulter d'un échange de paiements basés sur deux taux d'intérêt variables différents. Il s'agit alors d'un swap de taux de base²⁴. Ce produit permet de changer le taux d'intérêt de référence utilisé dans une transaction. Divers motifs peuvent inciter les parties à contracter un swap de taux de base. Elles peuvent désirer transformer leur obligation ou leur créance de façon à obtenir un taux de base variant plus rapidement. Elles peuvent également poursuivre un but purement spéculatif et faire des arbitrages entre les différents taux variables sur le marché.

Le swap de devise est l'opération par laquelle deux parties s'échangent un paiement libellé dans une devise contre un autre paiement libellé dans une devise différente²⁵. Le taux de change est convenu d'avance, il peut être fixe ou flottant. Au terme du contrat de swap, les parties s'échangent les montants dans chaque devise initialement transférée. Pendant la durée de vie du swap, chaque partie prend en charge le paiement des intérêts sur la somme reçue. Il est intéressant de noter qu'il existe un échange du montant principal de devises dans le swap de devise alors que le swap de taux d'intérêt n'implique pas le transfert de ce montant principal, l'échange portant uniquement sur le flux d'intérêt.

B. Utilisation des swaps sur le marché hors-bourse.

Les swaps sont des produits qui se sont développés exclusivement sur le marché hors-bourse. Ils sont en général mis en place par le biais d'un intermédiaire. Certains contrats de swaps peuvent toutefois s'exécuter directement entre les parties. Les utilisateurs finaux sont les banques, les entreprises, les sociétés de valeurs mobilières, les compagnies d'assurance, les

²¹ Voir GAO, *op. cit.*, note 4, p. 5.

²² *Id.*

²³ *Id.*, p. 25.

²⁴ Voir F. LEROUX, *op. cit.*, note 20, p. 295.

²⁵ *Id.*, p. 296.

gouvernements ainsi que les fonds mutuels et les caisses de dépôt²⁶. La finalité recherchée par les parties à une convention de swap est la couverture des risques liés à l'instabilité des cours ainsi que l'amélioration financière d'une opération.

Les swaps présentent de nombreux avantages. La Banque Mondiale s'est fréquemment financée en devises diverses grâce à des opérations de swaps²⁷. Elle indique dans une étude publiée en 1984²⁸ qu'elle a pu, au moyen de cette technique, réduire de façon conséquente son coût de financement²⁹.

Si la technique des swaps permet d'abaisser le coût de financement des opérateurs, ce n'est pas le seul avantage qu'elle présente. En effet, elle leur procure également un accès à des marchés financiers nationaux qui leur seraient normalement fermés. Ainsi, peuvent-ils par ce biais obtenir des devises qu'ils ne pourraient acquérir par voie d'emprunt et financer plus avantageusement leur investissement à l'étranger à partir de leur propre monnaie sans recourir à des emprunts extérieurs plus onéreux. Les swaps fournissent par ailleurs une technique de couverture à long terme contre les risques de change et les fluctuations de taux d'intérêt. Ils sont devenus pour les entreprises des instruments de gestion dynamique. Aux États-Unis, une cour de l'Indiana a reproché à un directeur de corporation d'avoir manqué à ses obligations car il n'avait pas utilisé cette technique de couverture³⁰.

Les swaps de taux d'intérêt offrent la possibilité de profiter de la solvabilité ou de la crédibilité financière de deux emprunteurs. Cette situation se présente lorsqu'une partie, parce qu'elle est bien cotée, bénéficie de conditions plus favorables pour emprunter sur le marché à taux fixe alors que l'autre partie peut avoir accès, de par la valeur de sa signature, à un loyer plus bas de l'argent sur le marché des taux d'intérêt variables³¹.

Malheureusement, les swaps ne présentent pas que des avantages. Beaucoup de risques sont associés à l'utilisation de ces produits. Notamment, le

²⁶ GAO, *op. cit.*, note 4, p. 30.

²⁷ *Id.*

²⁸ D. BOCH et C.I. WALLICH, *Currency Swaps : A Borrowing Technique in a Public Policy Context*, The World Bank, Washington D.C., États-Unis (ci-après cité : « World Bank N 640 »), cité par J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10, 294.

²⁹ Selon l'étude ci-dessus mentionnée, la Banque Mondiale aurait réduit son coût de financement d'environ 1% : *id.*

³⁰ *Brane v. Roth*, 590 N.E. 2d 587; 1992 Ind. App. LEXIS 548. Bien qu'en l'espèce, il s'agissait de contrats à terme et non de swaps, le même raisonnement pourrait être suivi pour toute sorte d'instrument financier dérivé. Voir aussi J. Carter BEESE, *The CEO's Guide to Derivatives*, Mars 1994, p. 34 : « The case involved a lawsuit by members of an agricultural cooperative against the co-op management for over \$400 000 in grain sale losses. The plaintiffs successfully argued that the losses could have been avoided if the managers had hedged the sales in the grain futures market. Under the reasoning of the Brane decision, Indiana dictates that a director of a corporation has a duty to be acquainted with hedging. »

³¹ Voir généralement GAO, *op. cit.*, note 4; J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10; World Bank N 640, *op. cit.*, note 28; F. MEYRIER, *loc. cit.*, note 11.

fait que les paiements réciproques ne sont pas simultanés augmente le risque financier des parties à la transaction³². Mais le risque le plus important est celui de la défaillance d'un gros opérateur. Le danger est d'autant plus grand que la majorité des transactions de swap sont concentrées entre les mains de quelques intermédiaires³³ qui sont en permanence en relation les uns avec les autres. Étant donné que les intermédiaires eux-mêmes réalisent une large part des transactions sur le marché hors-bourse, la défaillance de l'un d'eux peut avoir des répercussions néfastes sur les autres³⁴. De plus, la liquidité du marché risque d'en être fortement réduite.

Étant donné que les opérations de swap se déroulent sur le marché hors-bourse, elles échappent souvent à toute réglementation locale sur les produits financiers³⁵. L'absence de régulation spécifique aux contrats de swaps soulève certains problèmes³⁶. Le swap est un instrument très flexible qui peut paraître similaire à un instrument faisant déjà l'objet de réglementations spécifiques ou à un instrument prohibé. Différentes agences peuvent revendiquer l'autorité de réglementer ces produits³⁷. Bien que plusieurs études réalisées aux niveaux national et international concluent que l'instauration d'une réglementation n'est pas nécessaire³⁸, les intervenants sur le marché des swaps agissent dans l'incertitude, ignorant le régime juridique susceptible d'être appliqué à ces instruments. L'imprévisibilité quant aux règles applicables est augmentée dans les pays où la réglementation dépend du type de produits³⁹. Aux États-Unis, par exemple, les valeurs mobilières, les produits d'assurance, les marchandises, les instruments bancaires sont soumis à des réglementations distinctes⁴⁰. Si un instrument tombe dans une des catégories définie par le régulateur, il sera soumis à la réglementation y afférent. S'il ne tombe dans aucune des catégories, il ne sera soumis à aucune règle précise et le contrat gouvernera alors la relation des parties⁴¹.

³² Les mêmes risques sont généralement inhérents à l'utilisation de tous les produits dérivés.

³³ I.S.D.A., cité dans le rapport du GAO, *op. cit.*, note 4, p. 36.

³⁴ A. KUPRIANOV, « Over-the Counter Interest Rate Derivatives », (1993) 79 *Economic Quarterly* 65, 90. Cette réaction en chaîne engendrée par la défaillance d'un gros opérateur a été qualifiée de risque « systémique ». Voir C.J. LOOMIS, « The Risk that Won't Go Away », (1994) *Fortune* 40, 41.

³⁵ Il faut noter cependant que beaucoup d'intermédiaires sur le marché des swaps sont des banques soumises, au Canada et dans de nombreuses juridictions, à des réglementations assez strictes.

³⁶ S.K. HENDERSON, « Regulation of Swaps and Derivatives : How and Why? », (1993) 9 *J.I.B.L.* 349, 350.

³⁷ *Id.* C'est le cas aux États-Unis où la SEC et la CFTC se partagent les compétences pour réglementer divers produits financiers.

³⁸ Voir l'étude du Groupe des Trente publiée en 1993 et l'étude de l'International Finance, citées par I. WARDE, *loc. cit.*, note 2, 22.

³⁹ S.K. HENDERSON, *loc. cit.*, note 36, 33.

⁴⁰ *Id.*

⁴¹ Sous l'empire de la réglementation américaine, si un contrat de swap avait été qualifié de « future », il aurait été nul en application de la réglementation de la « Commodity Futures

La qualification juridique d'un contrat de swap revêt donc une grande importance car elle permet d'atténuer l'incertitude qui règne autour de ce nouvel instrument financier. Jusqu'à présent, les tribunaux québécois n'ont pas eu l'occasion de se prononcer sur cette question. En France, elle a été soulevée récemment et a suscité une controverse.

II. LA QUALIFICATION JURIDIQUE DES SWAPS EN DROIT FRANÇAIS

La qualification juridique des swaps au regard du droit civil est une question débattue depuis longtemps par la doctrine française. Ce n'est que récemment que les tribunaux français ont eu l'occasion de se prononcer. Le Code civil français incorpore une taxinomie des contrats dans laquelle les auteurs ont essayé d'insérer le contrat de swap⁴². La classification de ce contrat dans une des catégories établie par le Code civil est de toute première importance car elle va entraîner la détermination de son régime juridique⁴³.

Certains auteurs ont soutenu qu'une analyse unitaire des contrats de swap serait une approche plus appropriée en la matière⁴⁴. Une définition générique du swap serait plus respectueuse de la volonté des parties⁴⁵ et refléterait mieux la réalité du marché⁴⁶ où les transactions sont souvent issues de combinaisons de swap de taux d'intérêt et de swap de devise⁴⁷. Il s'avère toutefois intéressant d'examiner séparément, dans le cadre de cet article, les qualifications proposées pour chaque grande famille de swap. Les swaps de devise présentent des caractéristiques distinctes des swap de taux d'intérêt. Les premiers font l'objet d'un échange du principal alors que les seconds ne portent que sur un échange

Trading Commission » (CFTC). L'explication en est la suivante : « The Commodity Exchange Act (CEA) makes it unlawful to effect any transaction in or contract for, the purchase or sale of a commodity for future delivery unless such transaction is conducted on a CFTC approved contract market » (c'est-à-dire a *commodities exchange*). Voir J.D. HAROLDSON, B. KAYLE et F.C. PUELO, « Derivatives », (1994) *Special Supplement to I.F.L.R.* 35, 36.

Le CFTC a toutefois récemment adopté un règlement exemptant les transactions de swaps de sa juridiction (*Exemption of Swaps Agreements*, Commodity Futures Law Report, January 22, 1993, par. 35.1, 2771, 2951).

⁴² Voir P.Y. CHABERT, *loc. cit.*, note 19, 21.

⁴³ Il est intéressant de noter que les auteurs américains n'ont pas eu à se soucier de ce problème car la classification des contrats n'existe pas en droit américain, un régime unitaire s'applique pour tous les contrats : *id.*

⁴⁴ *Id.*

⁴⁵ *Id.* Selon ce même auteur, lorsque les parties passent un contrat de swap, leur but est de se procurer une technique de couverture ou un moyen de financement moins onéreux. Elles ne font pas de distinction entre les différentes familles de swap.

Cet argument pourrait être opposé à toute tentative de classification légale, les parties ne distinguant pas telle catégorie légale de telle autre lorsqu'elles contractent, cela n'implique pas qu'elles doivent être réglementées différemment. Le but du législateur en réglementant une situation spécifique n'est pas de la faire correspondre à la volonté des parties mais de protéger la partie faible ou d'assurer la conformité du contrat aux exigences sociales.

⁴⁶ C'est au marché français qu'il est fait référence ici.

⁴⁷ P.Y. CHABERT, *loc. cit.*, note 19, 21.

des flux d'intérêt. De plus, ces derniers posent un problème spécifique lié à la possible exception de jeu ou de pari⁴⁸.

Les swaps ont souvent été traduits en droit français par les termes « contrat d'échange »⁴⁹. Cette terminologie indique-t-elle que l'on puisse faire référence au contrat d'échange tel que défini aux articles 1702 et suivants du Code civil français ? L'article 1702 définit l'échange comme le « contrat par lequel les parties se donnent respectivement une chose pour une autre »⁵⁰. À première vue, l'échange rappelle la vente, la seule différence étant que le transfert de propriété n'a pas pour contre-partie une somme d'argent mais une autre chose. Un swap est-il un contrat d'échange en ce sens ? Les Conditions Générales de l'Association française des banques ont attribué la dénomination de « contrat d'échange » au contrat de swap. L'article 2.1 définit le contrat d'échange comme « l'ensemble des droits et obligations prévus dans toutes les opérations d'échange de devises ou de conditions d'intérêt conclues ou à conclure entre les parties »⁵¹. Il faut relever, cependant, que les Conditions Générales ne se prononcent pas sur la nature juridique du contrat de swap mais se limitent à donner un intitulé au contrat cadre dans lequel se déroulent les opérations de swap⁵². Dès lors, on peut se demander si la dénomination de contrat d'échange est appropriée à la qualification des swaps de devise et de taux d'intérêt.

A. La qualification juridique des swaps de devise

Un swap de devise pourrait être qualifié de convention par laquelle les parties acceptent de s'échanger la charge de leur endettement libellé dans deux devises différentes à des dates prévues à l'avance. Le contrat de swap serait donc un contrat d'échange. Cependant, cette qualification peut soulever des doutes. En effet, l'échange a pour « domaine naturel et traditionnel »⁵³ les biens en nature alors que l'opération de swap porte sur des flux financiers. On peut alors se demander si cette opération entre dans le champ d'application de la catégorie du contrat d'échange. Il faut signaler que le concept d'échange a fait l'objet d'une extension progressive pour s'appliquer au-delà des choses corporelles. Néanmoins, la doctrine est toujours partagée sur le point de savoir si l'argent peut faire l'objet d'un échange. Certains auteurs ont soutenu

⁴⁸ Certains auteurs ont avancé qu'il était pertinent d'effectuer une distinction entre les swaps de devise et les swaps de taux d'intérêt afin d'apprécier leur nature juridique. Voir F. MEYRIER, *loc. cit.*, note 11, 20.

⁴⁹ Voir l'article premier des Conditions Générales de l'AFB; Jean-Pierre MATTOUT et G. DIRARI, « Swaps : les nouvelles conditions générales de l'AFB », (1989) 492 *La Revue Banque* 291; J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 9; F. MEYRIER, *loc. cit.*, note 11.

⁵⁰ Art. 1702 C.c.fr.

⁵¹ Art. 2.1 des Conditions Générales de l'A.F.B.

⁵² Voir T. BONNEAU, « Qualification de l'opération de swap de devise : groupe de contrat ou contrat unique? », (1993) *Bulletin Joly Bourse et Produits Financiers* 53, 54.

⁵³ P. MALAURIE et L. AGNÈS, *Droit civil les contrats spéciaux*, 4^e éd., Paris, Cujas, 1990, p. 404.

l'affirmative⁵⁴. D'autres auteurs, au contraire, ont avancé que les flux financiers des swaps ne pouvaient en aucun cas être assimilés à des « choses » au sens de l'article 1702 du Code civil⁵⁵.

Le Tribunal de commerce de Paris a récemment rendu un jugement dans lequel il analyse les opérations de swap de devise comme un échange⁵⁶. Bien que ce ne soit qu'une décision de première instance dont les motifs prêtent à discussion⁵⁷, elle présente néanmoins un grand intérêt car c'est une des premières fois qu'un tribunal se prononce sur la qualification juridique d'une telle opération. Dans cette affaire, l'analyse juridique du swap faisait l'objet de divergences entre les parties et entraînait d'importantes conséquences quant à la sanction de l'inexécution des obligations en résultant.

Cependant, la qualification du contrat de swap en tant que contrat d'échange ne fait pas l'unanimité auprès des auteurs. Selon M. Chabert, l'intention des parties est déterminante pour la qualification juridique du contrat⁵⁸. Les parties ne poursuivent pas le même but lorsqu'elles passent un contrat de swap et un contrat d'échange. Dans le premier, « elles ont pour motivation de transformer [...] les caractéristiques des charges auxquelles elles sont soumises »⁵⁹ et veulent ainsi « créer une nouvelle position »⁶⁰. Dans un contrat d'échange, au contraire, « elles recherchent la possession de la chose de l'autre qu'elles obtiennent en considération d'un objet de valeur identique de leur patrimoine »⁶¹. Il existe dans ce dernier contrat une notion d'« équivalence de valeur »⁶² qui ne se retrouve pas dans le contrat de swap où les cocontractants recherchent précisément le déséquilibre⁶³. De plus, l'appellation de contrats d'échange peut embrasser une vaste catégorie d'opérations. Nombre d'opérations bancaires pourraient être qualifiées d'échange. Le prêt, par exemple, pourrait être considéré comme un échange de sommes d'argent, à savoir une somme d'argent remise immédiatement par le prêteur à l'emprunteur contre une autre remise dans le futur à titre de remboursement⁶⁴. La même analyse pourrait être faite pour le dépôt⁶⁵.

⁵⁴ *Id.*, n° 804; H. MAZEAUD, *Principaux contrats*, t. 1, n° 1028, p. 341.

⁵⁵ P.Y. CHABERT, *loc. cit.*, note 19, 25.

⁵⁶ *Société Econocom Finance NV c. Commerzbank AG.*, Trib. com. Paris, 8 Octobre 1992, *Juris.Data* 045158.

⁵⁷ Voir T. BONNEAU, *loc. cit.*, note 52, 54.

⁵⁸ P.Y. CHABERT, *loc. cit.*, note 19, 23.

⁵⁹ *Id.*

⁶⁰ *Id.*

⁶¹ *Id.*

⁶² *Id.*

⁶³ *Id.*

⁶⁴ *Id.*

⁶⁵ P. MATTOUT et G. DIRARI, *loc. cit.*, note 49, 297.

Les tentatives de rapprochement du contrat de swap de devises avec les contrats nommés ont été multiples. Un contrat nommé est un contrat prévu et réglementé par la loi. Dans la recherche d'une qualification juridique du contrat de swap, il serait idéal de pouvoir le classer dans une catégorie légale existante⁶⁶. Ainsi, a-t-il été proposé de l'assimiler à une convention de prêt dans laquelle les parties acceptent de se consentir mutuellement des prêts, chacune étant prêteur et emprunteur dans des monnaies différentes⁶⁷. Le rapprochement a également été fait avec un prêt d'argent garanti par un gage en numéraire, une opération de dépôts croisés de monnaies et des contrats de vente réciproques de monnaies où chaque contrat serait assorti d'une obligation de rachat à terme⁶⁸. Plusieurs auteurs ont conclu que les opérations de swap s'apparentent aux contrats de vente dans lesquels sont insérées des clauses prévoyant une obligation de rachat à terme de chaque monnaie vendue au comptant⁶⁹. Mais le swap de devise peut-il être considéré comme une opération de vente alors qu'aucun prix n'est versé ni fixé en contrepartie de l'obligation incombant à chacune des parties ? La réponse est affirmative si l'on admet que chaque livraison de devise constitue le prix de l'autre. Un parallèle a également été établi avec l'opération de report en bourse, opération qui expliquerait mieux le lien entre les deux flux de devises échangées⁷⁰. Le contrat de swap ne semble, cependant pouvoir être classifié dans aucune des catégories susmentionnées.

Par la suite, une autre partie de la doctrine — après avoir constaté que les contrats de swaps de devise ne trouvaient pas place dans la classification des contrats nommés⁷¹ — a simplement conclu que ces derniers étaient des contrats *sui generis*⁷².

⁶⁶ Par exemple, entrent dans la catégorie des contrats nommés la vente, le mandat et le bail : P. MALAURIE et L. AGNÈS, *op. cit.*, note 53, p. 11.

⁶⁷ F. MEYRIER, *loc. cit.*, note 11, 21.

⁶⁸ *Id.*, 22. L'auteur passe en revue ces différentes tentatives de qualification juridique et y porte une analyse critique.

⁶⁹ *Id.*, 22; J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10, 308. Voir également Jean-Louis RIVES-LANGE et Monique CONTAMINE RAYNAUD, *Droit bancaire*, 5^e éd, Paris, Dalloz, 1990, p. 487.

⁷⁰ Le report en bourse est l'« opération par laquelle un opérateur à terme traite avec un partenaire pour surseoir à ses obligations jusqu'à la liquidation suivante en obtenant de lui, soit des titres, soit la somme nécessaire ». Une des similitudes entre le swap et le report en bourse est qu'ils combinent chacun deux opérations. Cependant, dans le report en bourse, seul le reporté encourt le risque de la variation des cours. (Voir J.-L. RIVES-LANGE et M. CONTAMINE RAYNAUD, *op. cit.*, note 69, p. 487.)

⁷¹ P. Malaurie et L. Agnès ont défini le contrat nommé comme « un contrat prévu et réglementé par la loi », ainsi la vente, le bail, le mandat seraient des contrats nommés : *op. cit.*, note 53, p. 11.

⁷² Le recours à la notion d'institution *sui generis* a été considéré par certains auteurs comme « un refus paresseux d'analyse ». Voir P. MALAURIE et L. AGNÈS, *op. cit.*, note 53, p. 21. La distinction entre contrats nommés et contrats innommés n'est pas évidente et a fait l'objet de controverses au sein de la doctrine française : *id.*

B. La qualification des swaps de taux d'intérêt

Dans une convention de swap de taux d'intérêt, les parties s'engagent à échanger des flux d'intérêt selon un échéancier déterminé à l'avance. Dans la majorité des cas, la finalité des parties n'est pas de spéculer, mais de se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt⁷³.

L'opération de swap a pour effet de transférer le risque que les parties ne veulent pas supporter. Par exemple, si une partie s'est endettée à taux variable, par l'opération de swap, elle va transformer sa dette à taux variable en empruntant à taux fixe pour éviter d'avoir à subir une hausse des taux d'intérêt. Son cocontractant, ayant emprunté à taux fixe et anticipant une hausse des taux d'intérêt, va procéder à l'opération inverse.

Il existe, malgré tout un aléa dans cette transaction, à savoir l'évolution à terme des taux d'intérêt variable. Ainsi a-t-il été avancé que les contrats de swap de taux d'intérêt, contrairement aux contrats de swap de devise, relèvent de la catégorie des contrats aléatoires⁷⁴.

L'éponyme du contrat aléatoire étant le jeu, le contrat de swap de taux d'intérêt risque d'être couvert par l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil français⁷⁵. Or, aux termes de cet article, les dettes de jeu ne peuvent faire l'objet d'une action en justice⁷⁶. Ainsi, les contrats de swap qualifiés de jeu ne sont pas exécutoires. Le législateur français est venu mettre un terme à cette incertitude par la loi du 11 juillet 1985⁷⁷, qui admet la validité des marchés de taux d'intérêt. Les swaps de taux d'intérêt sont, par là même, reconnus légaux.

Le même problème s'est posé en droit anglais et en droit américain dans l'État de New York⁷⁸.

En conclusion, les swaps de taux d'intérêt et de devise ne relèvent pas de la catégorie des contrats nommés en droit civil français. On peut toutefois affirmer que ce sont des contrats consensuels (aucune formalité n'est requise pour leur formation), synallagmatiques (les cocontractants s'obligeant réciproquement l'un

⁷³ Par contre, les contrats d'option de devise et de valeur mobilière ont une nature purement spéculative. Voir F. MEYRIER, *loc. cit.*, note 11, 24. Cependant, lors d'une opération de swap de taux d'intérêt, les parties peuvent aussi avoir pour but de rechercher un gain et suite aux variations des taux d'intérêt, une partie peut sortir gagnante de la transaction et l'autre perdante.

⁷⁴ *Id.*, 23. Cette qualification ne fait pas l'unanimité auprès des auteurs. Pour certains, un contrat de swap de taux d'intérêt ne relève pas de la catégorie des contrats aléatoires car le but des parties n'est pas de gagner ou de perdre après la survenance d'un événement, mais de couvrir leur risque, à savoir trouver un élément de stabilité dans un milieu incertain. (Voir J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10, 309.)

⁷⁵ Art. 1965 C.c.fr.

⁷⁶ L'article 1965 C.c.fr. dispose que « la loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu ou pour le paiement d'un pari ».

⁷⁷ Voir la *Loi n° 85.695 du 11 juillet 1985 modifiant la Loi du 28 mars 1965*, J.O. 12 juillet, p. 7855, art. 8.

⁷⁸ Voir J.T. BROWN, *loc. cit.*, note 10, 304.

envers l'autre), à titre onéreux (une partie ne procurant pas à l'autre un avantage gratuit) et à exécution successive (les parties s'engageant à effectuer des paiements successifs à des intervalles convenus). Ces classifications entraînent certaines conséquences : tout d'abord, les contrats de swap ne requièrent pas l'exigence d'un écrit pour leur formation (il faut noter, toutefois, qu'en pratique les parties ont toujours recours à la rédaction d'un écrit) ensuite, l'un des cocontractants peut soulever l'exception d'inexécution par l'autre partie et enfin, en cas de défaut, le contrat ne fait l'objet d'une résiliation que pour l'avenir. Certains doutes peuvent exister quant à la classification des swaps en tant que contrat *intuitu personae*. Certes, la considération de la personne par l'autre partie est un élément important dans la transaction de swap, mais c'est surtout la solvabilité du cocontractant qui a un poids considérable⁷⁹. Par ailleurs, s'il est vrai que la considération de la personne est un élément déterminant dans toute relation juridique, cela n'implique pas pour autant que le contrat soit *intuitu personae*⁸⁰.

Une autre question fait l'objet d'un débat en doctrine et en jurisprudence : celle de savoir si l'opération de swap s'intègre dans le cadre d'un contrat unique ou d'un groupe de contrats. Certains auteurs ont proposé une analyse de cette opération en plusieurs contrats connus⁸¹. Dans cette veine, le Tribunal de commerce de Paris⁸² a récemment affirmé que l'opération de swap s'analysait en un groupe de contrats⁸³. À l'opposé, d'autres auteurs considèrent que le contrat de swap n'est « qu'une enveloppe générale dans laquelle vont prendre place les différentes opérations successives »⁸⁴. Le contrat de swap serait ainsi un contrat cadre conclu par les parties au début de leur relation contractuelle. Cette analyse prend en compte le fait que les cocontractants procèdent à des échanges périodiques de flux monétaires. De même, l'article 2 des Conditions Générales énonce le principe de l'unicité du contrat de swap. En ce sens, il a été avancé qu'il n'existe qu'un seul accord de volonté et qu'un seul contrat est conclu faisant naître des obligations successives et réciproques à la charge des parties⁸⁵. Cependant, il est nécessaire de lier les obligations des parties et pour

⁷⁹ Souvent, les opérateurs de swap ne veulent passer une transaction qu'avec une partie présentant des conditions de solvabilité certaines comme celle d'être cotée AAA. (Voir *id.*, 15).

⁸⁰ Voir P.Y. CHABERT, *loc. cit.*, note 19, 21.

⁸¹ Par exemple, l'opération de swap a pu s'analyser comme deux contrats de vente liés. L'intérêt de décomposer l'opération en plusieurs contrats est qu'il est possible d'y reconnaître plusieurs contrats connus, définis par le Code civil, alors qu'il s'avère impossible de la qualifier en tant que contrat unique.

⁸² Précité, note 56.

⁸³ Il faut noter cependant, que sa motivation subséquente prête à confusion, alors on peut se demander si le tribunal ne retient pas en fin de compte la thèse de l'unicité du contrat. Voir T. BONNEAU, *loc. cit.*, note 52, 55.

⁸⁴ P. MATTOU et G. DIRANI, *loc. cit.*, note 49, 292.

⁸⁵ Voir P. BLOCH, « Swap de devises, achat et vente de devises, qualification du contrat, exception d'inexécution et résiliation du contrat par la banque », commentaires du jugement rendu par le Tribunal de commerce de Paris, (1993) *Bulletin Joly, Bourse et Produits Financiers* 55.

cette raison, le contrat de swap doit s'analyser comme un contrat cadre⁸⁶. Contrat unique ou groupe de contrats, la distinction engendre des conséquences importantes notamment quant à la sanction de l'inexécution de ses obligations par une partie et à la possibilité d'admettre le jeu de la compensation des paiements respectivement dûs par les parties⁸⁷. En fin de compte, l'élément déterminant devant cette divergence d'analyse n'est-il pas la volonté des parties ? Lorsque les parties concluent une convention de swap, leur volonté n'est-elle pas de passer un accord global concernant des opérations successives s'échelonnant sur un certain laps de temps ?

Ainsi, les contrats de swap sont issus d'opérations financières nouvellement créées. Ils n'ont pas encore fait l'objet d'une qualification juridique précise et définie en droit français. La doctrine est divisée et seul un jugement de première instance s'est prononcé sur ce point. Devant l'augmentation des transactions de ces nouveaux produits financiers, une intervention législative serait souhaitable afin de déterminer la nature juridique des swaps.

III. L'INFLUENCE DU DROIT FRANÇAIS SUR LA QUALIFICATION JURIDIQUE DES SWAPS EN DROIT QUÉBÉCOIS

Bien que le marché des swaps se soit développé de façon considérable au Québec, la doctrine et la jurisprudence québécoises ne se sont pas encore penchées sur le problème de la qualification juridique des swaps.

Il faut souligner que le droit américain exerce une influence considérable sur le régime juridique canadien et québécois des produits financiers. Par conséquent, le droit des valeurs mobilières au Québec, même s'il s'insère dans le cadre d'une province de tradition civiliste, emprunte davantage au droit des États-Unis qu'il n'emprunte au droit français. Cependant, le problème de la classification légale des contrats ne se posant pas en droit américain, il est nécessaire de se tourner vers le droit français.

Une importante affinité juridique et linguistique a toujours existé entre le Québec et la France. Le droit québécois emprunte encore au droit civil français. Toutefois, ce droit n'est pas une réplique exacte du droit français et présente des particularismes marqués. Tout d'abord, le *Code civil du Bas Canada* n'a jamais représenté une copie conforme du Code civil français de 1804. Celui-ci a simplement servi de modèle, tout au moins pour ce qui a trait à la forme⁸⁸. Ensuite, la common law a exercé une influence importante dans le développement du droit civil au Québec. En effet, les relations commerciales de la Nouvelle-France avec l'Angleterre, ainsi qu'avec son puissant voisin les États-Unis, ont produit d'importants effets sur le droit du Québec. Enfin, on ne peut

⁸⁶ *Id.*

⁸⁷ Le recours au mécanisme de la compensation prend tout son intérêt lorsqu'une des parties est soumise à une procédure collective.

⁸⁸ H. KELADA, *op. cit.*, note 7, p. 44.

oublier que le Québec opère dans une sphère plus importante qui fonctionne sous l'empire de la common law.

Le Québec s'est lancé dans une vaste réforme de son Code civil afin de prendre en compte l'évolution de la société québécoise ainsi que l'influence croissante de la common law dans certains domaines⁸⁹. Le nouveau Code civil est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1994, c'est donc à ce texte que nous devons nous référer dans le cadre de cet article.

Le contrat de swap est-il sujet à la même qualification en droit civil québécois qu'il l'est en droit français ? Contrairement au Code civil français, le *Code civil du Bas Canada* n'établissait pas de classification élaborée des contrats⁹⁰. Toutefois, nombre de ces distinctions étaient implicites et les auteurs québécois, qui avaient beaucoup emprunté aux juristes français, ont, en quelque sorte, établi ce que les rédacteurs du *Code civil du Bas Canada* avaient délibérément décidé d'omettre⁹¹. Le nouveau Code civil comprend désormais une description des diverses catégories de contrats⁹². Cette nouvelle classification, similaire à celle du Code civil français, conduit à qualifier le contrat de swap de la même façon qu'il l'a été en droit français, à savoir comme un contrat de gré à gré, synallagmatique, à titre onéreux et à exécution successive⁹³. Des conséquences juridiques similaires résultent de l'appartenance du contrat de swap à ces catégories.

A. La qualification des swaps de devise en droit québécois

Comme en droit français, il est pertinent de s'interroger, en droit québécois, sur la qualification du contrat de swap en tant que contrat d'échange. L'article 1795 C.c.Q. définit l'échange comme « le contrat par lequel les parties se transfèrent respectivement la propriété d'un bien autre qu'une somme d'argent »⁹⁴. Une partie de la doctrine française, nous l'avons vu, a admis que les sommes d'argent pouvaient faire l'objet d'un échange⁹⁵. Le même problème surgit, en droit québécois, dans le cadre d'un contrat de swap de devise lorsque les « choses » échangées portent sur des monnaies. Il faut noter que cet article fait référence au terme « bien » alors que l'article 1702 du Code civil français fait

⁸⁹ C'est ainsi que le contrat de trust a été introduit dans le *Code civil du Québec*.

⁹⁰ Voir Martin BOODMAN, John E.C. BRIERLY et Roderick A. MACDONALD, *Quebec civil law : an introduction to Quebec private law*, Toronto, Emond Montgomery Publications, 1993, n° 416.

⁹¹ *Id.*

⁹² Les articles 1379 à 1384 C.c.Q. définissent les contrats d'adhésion, de gré à gré, synallagmatiques, bilatéraux, à titre onéreux, à titre gratuit, commutatifs, aléatoires, de consommation, à exécution instantanée ou successive. Il faut noter que ces articles nouveaux, sont inspirés du Code civil français, mais sont aussi conformes aux enseignements de la doctrine et de la jurisprudence québécoise.

⁹³ Voir *supra*, note 78.

⁹⁴ Art. 1795 C.c.Q.

⁹⁵ Voir *supra*, note 49.

référence au terme « chose »⁹⁶. On peut alors se demander si une monnaie étrangère peut être considérée comme un bien au sens du droit civil québécois. L'analyse du droit canadien semble apporter une réponse positive. Lors d'un contrat de vente, le paiement ne peut se faire qu'en monnaie courante, c'est-à-dire en pièces et en billets émis par la Banque du Canada⁹⁷. En ce sens, l'article 1564 C.c.Q. dispose : « le débiteur d'une somme d'argent est libéré par la remise au créancier de la somme nominale prévue, *en monnaie ayant cours légal* lors du paiement »⁹⁸. Par conséquent, la remise de monnaie étrangère ne peut être analysée au regard de la loi, comme un paiement. On peut donc en déduire que les devises sont considérées comme des biens. Ainsi, les swaps de devise, qui consistent en des flux inverses de devises, peuvent s'analyser comme un échange en droit québécois⁹⁹.

L'opération peut-elle être analysée, en droit québécois, comme un contrat de vente au comptant de devises et un rachat de la devise empruntée¹⁰⁰ ? Il est important de distinguer l'obligation de rachat dans un contrat de swap, de la « vente avec faculté de rachat », dénommée « vente à réméré » dans l'ancien Code¹⁰¹. Dans la vente à réméré, le vendeur reste libre d'exercer la faculté de rachat, alors qu'au contraire une partie à un swap a l'obligation d'effectuer le rachat à terme de la devise à une date déterminée. Néanmoins, le nouveau Code civil ne semble édicter aucune prohibition contre l'insertion dans un contrat de vente d'une clause de rachat à terme. Le principe de la liberté de contracter prime et dans la mesure où les parties ne violent pas de règles impératives, elles sont libres d'inclure toute clause de leur choix dans le contrat.

B. La qualification des swaps de taux d'intérêt

Nous avons vu que le swap de taux d'intérêt avait été qualifié par les auteurs français comme un contrat aléatoire et que le doute avait plané sur son appartenance à la catégorie des jeux. Il en est de même en droit civil québécois.

⁹⁶ *Id.*

⁹⁷ *Loi sur la Banque du Canada*, L.R.C. (1985), c. B-2; *Loi sur la Monnaie*, L.R.C. (1985), c. C-52, art. 13; voir également Jean-Louis BAUDOIN, *Les obligations*, 3^e éd., Cowansville, Éditions Yvon Blais, 1989, p. 371.

⁹⁸ Art. 1564 C.c.Q. (nous avons souligné).

⁹⁹ En ce sens, selon M.G. Bridge, il est possible, au Canada, qu'une monnaie étrangère soit considérée comme un bien. Il soutient cette position en s'appuyant sur la *Loi sur la vente de marchandise (Act of Sale of Goods)* : « where [...] currency and bank notes have attributes enhancing their face value [...] these additional attributes are sufficient to give them the character of goods for the purpose of the Act ». En effet, une monnaie étrangère, en raison des variations des taux de change, peut posséder de tels attributs. (M.G. BRIDGE, *Sale of Goods*, Toronto, Butterworths, 1988, p. 30).

¹⁰⁰ Comme en droit français, afin de qualifier l'opération de swap en tant que vente, il faut considérer que chaque livraison de devises constitue le prix de l'autre.

¹⁰¹ Voir BARREAU DU QUÉBEC ET CHAMBRE DES NOTAIRES (dir.), *La réforme du Code civil*, vol. II, Sainte-Foy, P.U.L., p. 514.

Le nouveau Code civil définit expressément les contrats aléatoires¹⁰². Il comprend également des règles particulières sur les contrats de jeu. Le principe de droit antérieur, selon lequel les contrats de jeu sont licites lorsqu'ils sont expressément autorisés par une loi particulière, est maintenu¹⁰³. Lorsque le contrat de jeu n'est pas expressément autorisé par la loi, il n'est pas susceptible d'exécution forcée¹⁰⁴. Il s'ensuit que si le contrat de swap tombe dans la catégorie des exceptions de jeu et puisqu'il n'est autorisé expressément par aucune loi au Québec, il risque d'être dépourvu de sa force exécutoire.

Cependant, l'Assemblée nationale du Québec a récemment adopté la Loi modifiant la loi administrative financière et la Loi sur les dettes municipales et les prêts¹⁰⁵. Cette nouvelle loi a pour effet d'autoriser les entités publiques et les municipalités à passer des contrats de swap. Cette loi donnerait ainsi une assise légale au contrat de swap de taux d'intérêt et, par la suite, les soutiendrait de la catégorie du contrat de jeu. De plus, si le législateur québécois a autorisé les entités publiques à contracter les contrats de swap de taux d'intérêt, il a également implicitement autorisé les entités privées (comme les entreprises et les banques) à effectuer de telles transactions. Par conséquent, bien qu'il n'existe au Québec aucune législation exemptant expressement les swaps de taux d'intérêt de l'exception de jeu (contrairement au cas français), cette nouvelle loi apporte la preuve du caractère licite de ces opérations dans le régime juridique québécois.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (Ontario Securities Commission) a élaboré plusieurs projets de réglementation sur les instruments financiers. Dans un projet concernant les transactions des produits dérivés sur le marché hors-bourse¹⁰⁶, la Commission définit les opérations qui sont soumises à la loi sur les valeurs mobilières et dispense certaines transactions des formalités d'enregistrement et de l'émission d'un prospectus. Conformément à ce projet de réglementation, certaines opérations de swap sont donc dispensées de ces formalités. Étant donné que la législation sur les valeurs mobilières au Québec est similaire à celle de l'Ontario, on serait tenté d'en déduire que le fait de réglementer ou de dispenser certaines opérations de swap donne une assise légale aux contrats de taux d'intérêt. Ainsi, en raisonnant par analogie, les transactions de swaps devraient être considérées légales au Québec.

¹⁰² L'article 1382 C.c.Q. dispose que le contrat « est aléatoire lorsque l'étendue de l'obligation ou des avantages est incertaine ».

¹⁰³ Art. 2629 C.c.Q.

¹⁰⁴ Art. 2630 C.c.Q.

¹⁰⁵ *Loi modifiant la Loi sur l'administration financière et la Loi sur les emprunts municipaux*, adoptée le 23 juin 1992 et entrée en vigueur le 19 août 1992 (L.Q., 1992 c. 18, art. 54).

¹⁰⁶ Voir I. WARDE, *loc. cit.*, note 2.

CONCLUSION

Les swaps se sont développés rapidement dans un environnement dérégulé. Cette carence de réglementation a contribué pour une large part à leur succès. Certains pays ont élaboré des règles afin de tenter de contrôler le développement de ces nouveaux produits¹⁰⁷. Les swaps sont des contrats mettant en jeu des montants très importants. Les parties qui y recourent sont donc habituées à opérer dans le monde financier et n'ont pas besoin d'être protégées par un règlement¹⁰⁸. Récemment, un changement s'est produit. En effet, les transactions de swap tendent, à présent, à porter sur des montants moins élevés. La baisse du montant des contrats de swap a pour effet d'introduire sur ce marché des opérateurs de taille moins importante qui sont moins « avertis » des pratiques et des risques liés aux transactions de swaps. Dans un but de protection de ces nouveaux intervenants, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a rédigé un projet sur la réglementation des produits dérivés¹⁰⁹. La Commission des valeurs mobilières du Québec (C.V.M.Q.) n'a jusqu'à présent esquissé aucune ébauche de réglementation. Toutefois, si les swaps continuent à se propager sur le marché québécois et à toucher de plus petits investisseurs, il y a des chances pour que la C.V.M.Q. intervienne. De même, les tribunaux québécois seront sûrement appelés à se prononcer en cas de litige et le problème de la qualification juridique des swaps se présentera.

¹⁰⁷ Cependant le système de réglementation reste limité à certaines juridictions comme la place de Londres. Voir S.K. HENDERSON, *loc. cit.*, note 36, 348.

¹⁰⁸ La C.F.T.C. qualifie les opérateurs de taille importante d'acquéreurs avertis (« *qualified investors* »).

¹⁰⁹ Voir *supra*, note 3.