



DR. THIERRY AMY
avocat, associé BianchiSchwald Sàrl,
Genève – Zürich – Lausanne – Berne

Produits dérivés et Smart Contracts: un avenir prometteur

Depuis 1985, l'International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) s'efforce de réglementer et rendre plus sûrs et efficaces les marchés globalisés des dérivés. Les marchés des dérivés de par leur nature et leur fonctionnement sont, depuis ces dernières années, considérés comme présentant un potentiel intéressant pour les «smart contracts»; en effet, les «smart contracts» sont susceptibles d'offrir des avantages non négligeables en termes d'économie de coûts et d'efficacité dans l'exécution des transactions sur dérivés. En août 2017, l'ISDA, en collaboration avec Linklaters, a publié un Livre Blanc sur ce sujet, intitulé «Smart Contracts and Distributed Ledger – A Legal Perspective», qui tente de répondre sous l'angle juridique à certaines des interrogations qui se posent dans l'application des «smart contracts» dans le contexte des dérivés, et plus particulièrement de leur intégration dans les ISDA Master Agreements applicables dans les domaines des paiements et livraisons de produits dérivés. Mais, tout d'abord, que devons-nous exactement entendre par «smart contracts»? Selon la conception dominante, «A smart contract is an automatable and enforceable agreement. Automatable by computer, although some parts may require human input and control. Enforceable either by legal enforcement of rights and obligations or via tamper-proof execution of computer code.» (Clack, C., Bakshi, V. & Braine, L. (2016, revised March 2017). Smart Contract Templates: foundations, design landscape and research directions). L'essence fondamentale d'un «smart contract» est donc l'automatisation et l'application directe (y compris par la voie de l'exécution forcée) d'un ensemble d'actes conditionnels prédéfinis. Ce qui est important de retenir est qu'un «smart contract» en tant que tel ne peut être assimilé à un contrat juridique stricto sensu, même si parfois certains de ses éléments peuvent en présenter les caractéristiques. Un «smart contract» doit également être distingué de la technologie des «registres distribués» (Distributed Ledger Technology - DLT), soit des méthodes d'enregistrement des registres distribués

sur les réseaux (dont le blockchain constitue l'un des exemples les plus connus), même si souvent ces deux notions sont confondues par les juristes.

Dans son Livre Blanc, dans les «smart contracts», l'ISDA fait la distinction entre les clauses opérationnelles (relatives aux paiements et aux livraisons d'actifs), seules susceptibles d'automatisation et d'application directe, et celles non opérationnelles (droit applicable, garanties, etc.), qui nécessitent une interprétation, un raisonnement et une décision (humaine) préalable. L'ISDA constate que de telles clauses se trouvent également dans les contrats juridiques actuels, ainsi que dans la documentation ISDA en vigueur. Une utilisation des «smart contracts» dans la réglementation applicable aux dérivés est toutefois plus concrètement envisageable actuellement vu le nombre de clauses opérationnelles d'ores et déjà applicables dans ce domaine. L'ISDA envisage deux possibilités d'y parvenir: la première consisterait à «formaliser» les contrats en codant certains éléments logiques conditionnels pour permettre une automatisation de certaines actions (à portée juridique ou non) dès les conditions à leur exécution remplies (modèle externe). Dans ce modèle, le code ne ferait pas partie à proprement dit du contrat juridique (non binding), mais servirait uniquement à prévoir un mécanisme pour l'exécution automatique du contrat écrit dans un langage naturel humain, le contrat l'emportant en tout temps sur le code en cas de contradiction. Un tel modèle correspond à certains mécanismes opérationnels d'ores et déjà prévus par les standards ISDA et applicables aux contreparties en matière de dérivés. Le second modèle consisterait à adopter des modèles de contrats toujours rédigés en langage naturel humain, mais contenant des lignes de codes informatiques que les parties cocontractantes accepteraient de considérer comme automatiquement et directement applicables à l'exécution de leurs relations contractuelles moyennant que certaines conditions prédéfinies soient réalisées (modèle interne). Les lignes de code déclarées applicables ne

seraient pas en tant que telles intégrées au contrat, mais feraient l'objet d'un renvoi à des éléments de code déposés ailleurs, à l'instar de ce qui se passe en matière de droit international privé lorsque dans un contrat il est fait référence à un droit applicable étranger. Avec un tel modèle, le code fait partie intégrante du contrat juridique. Le risque de programmation devient donc un risque juridique à part entière avec de tels contrats. De manière tout à fait intéressante, pour ne pas dire rassurante, l'ISDA s'interroge sur la portée et l'opportunité d'une automatisation complète des transactions et arrive à la conclusion qu'il est parfois dans l'intérêt du bon déroulement des affaires et donc de celui des parties que la réalisation de certaines conditions logiques n'ait pas systématiquement un effet automatique, d'autres facteurs pouvant présenter selon les circonstances un intérêt prépondérant qui devrait l'emporter sur une application directe de certaines lignes de codes.

L'ISDA termine son Livre Blanc sur une série de recommandations pour intégrer les concepts de «smart contracts» et de DLT dans la réglementation applicable aux marchés des dérivés. Il est intéressant dans ce cadre de noter que l'une des principales préoccupations de l'ISDA porte sur la nécessité de développer un langage non ambigu et objectivement consistant pour rédiger des «smart contracts» efficaces. A cet effet, l'ISDA a créé plusieurs groupes de travail pour élaborer ce nouveau langage, qui devrait pour partie se baser sur les standards d'ores et déjà élaborés jusqu'ici par l'ISDA (notamment le Financial products Markup Language (FpML)), mais qui devrait surtout permettre de rendre certains documents et définitions réglementaires existantes de l'ISDA plus prescriptives (normatives), de telle manière qu'elles puissent se prêter à l'application d'une logique conditionnelle et ainsi être exécutées par des «smart contracts» basés sur le modèle interne décrit plus haut. L'ISDA entend commencer ce travail avec la révision complète du document «2006 Definitions for interest rate and currency derivatives». ■