

Document 1 de 1



La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 38, 17 Septembre 1987, 15008

Les « Euro-Garanties »

Etude par André PRÜM

Sommaire

L'« euro-garantie » est une sûreté conventionnelle payable, le cas échéant, dans une monnaie qui n'a pas cours légal dans le pays du garant.

En raison des flux transfrontières de devises qu'ils sont susceptibles d'engendrer et de leur incidence corrélative sur la balance des paiements, ces engagements ont vocation à être surveillés par les pouvoirs publics. Destinée à protéger les intérêts du bénéficiaire, l'émission d'une « euro-garantie » implique un risque accru pour le débiteur, obligé de se financer sur l'euro-marché. La charge définitive des fluctuations monétaires et l'aléa tenant à la liquidité limitée des monnaies étrangères doivent néanmoins, en principe, être assumés par le donneur d'ordre.

INTRODUCTION

1. -- A une époque où les échanges internationaux s'intensifient, le juriste est appelé à concevoir des montages contractuels complexes, susceptibles de satisfaire les besoins de la pratique et de rendre compte de la richesse de l'environnement économique et social.

Les opérations internationales, en raison des risques qu'elles engendrent, appellent l'organisation de multiples garanties contractuelles. L'entreprise qui souhaite exporter des biens ou des services est contrainte de fournir à l'importateur un engagement bancaire qui assure la bonne exécution du marché. Le cautionnement de la société en manque de liquidités devient la condition *sine qua non* de la plupart des financements. L'intervention d'un tiers garant à côté du débiteur principal est une pratique courante du commerce international.

2. -- En période de changes fluctuants, la protection procurée par une sûreté personnelle dépend étroitement de la devise dans laquelle elle est souscrite. Les multiples intérêts qui président au choix d'une monnaie de paiement, expliquent que les garanties internationales ne sont pas toujours émises dans la devise qui a cours légal dans le pays du garant^{Note 1}.

Afin de se prémunir contre un risque de change ou une éventuelle érosion monétaire, le bénéficiaire trouve intérêt à exiger que la garantie soit stipulée dans une devise forte, non sujette à dépréciation, ou dans une monnaie-panier, comme l'E.C.U. Outre ce souci de sécurité, d'autres considérations peuvent le guider, telles l'espérance d'un gain de

spéculation ou la disponibilité d'une devise. Parfois c'est la nature d'un produit qui détermine la monnaie du contrat de fourniture et de ses garanties. En raison des flux de devises importants qu'elles sont susceptibles d'entraîner, les garanties internationales ont, de surcroît, vocation à être utilisées par les pouvoirs publics en tant qu'instrument de politique monétaire.

3. -- Le paiement d'une garantie en monnaie étrangère suppose que son débiteur détient effectivement des avoirs en devises suffisants. Or, les ressources disponibles au règlement de ses engagements ne représentent qu'une partie infime de la masse monétaire nationale. Leur maîtrise échappe totalement à l'État dont relève le garant. Aussi la réglementation française interdit, en principe, aux entreprises commerciales de détenir des avoirs sur l'étranger. Pour la plupart des règlements en devises le recours à un intermédiaire agréé est obligatoire^{Note 2}.

L'euro-marché constitue la principale source d'approvisionnement en devises des établissements de crédit. Les ressources des banques en euro-devises « provisionnent » leurs engagements en monnaie étrangère. L'émission d'une garantie en devises procède de ces mêmes dépôts et mérite à ce titre la qualification d'« **euro-garantie** ».

4. -- L'appréhension par le droit d'un mécanisme consacré par la pratique suppose un effort de conceptualisation. Il ne s'agit point ici d'inventer l'« **euro-garantie** ». mais de tracer les contours d'une notion nouvelle appelée à entrer dans le vocabulaire juridique.

Définir l'« **euro-garantie** » serait toutefois de faible intérêt^{Note 3}, si son régime était dénué d'originalité (II). Tel n'est pas le cas. La réalisation d'une garantie en euro-devises crée des problèmes juridiques étrangers aux engagements en monnaie nationale. La limitation des ressources en devises, les fluctuations monétaires, l'instabilité de l'euro-marché et les contrôles étatiques des règlements transfrontières. n'affectent-ils pas l'obligation du garant et l'engagement corrélatif du donneur d'ordre de couvrir les paiements éventuels ?

I. -- CONCEPT D'« **EURO-GARANTIE** »

5. -- L'« **euro-garantie** est une sûreté issue des besoins du commerce transfrontière et de l'internationalisation de certaines devises. Son mécanisme, tel qu'il a été conçu par les opérateurs économiques, mérite d'être décrit (A).

Toutes les garanties libellées en devises ne sont pas, à notre sens, des « **euro-garanties** ». Cette qualification doit être réservée aux engagements qui réalisent un véritable emploi sur l'euro-marché. Une définition précise du concept éludera toute équivoque (B).

A. -- DESCRIPTION DE L'« **EURO-GARANTIE** »

6. -- Deux critères de distinction des « **euro-garanties** » peuvent être proposés, tenant à leur fondement et à leur ampleur.

» 1. -- FONDEMENT DES **EURO-GARANTIES**

7. -- Par essence, toute garantie couvre une opération fondamentale. La nature du contrat de base et le rapport établi entre l'engagement du garant et l'obligation du débiteur principal singularisent les diverses « **euro-garanties** ».

a) Nature des opérations garanties

8. -- Une « **euro-garantie** » est dite financière ou commerciale, selon qu'elle couvre un financement ou se greffe sur un marché de fourniture.

a) « **Euro-garanties** » financières

9. -- Les euro-emprunts constituent le domaine d'élection des « **euro-garanties** ». La sûreté se manifeste, en général, par le jeu d'une clause incluse dans le contrat de prêt^{Note 4}. Le garant est obligé au paiement, en principal et intérêts, de toutes les devises prêtées, non remboursées par l'emprunteur^{Note 5}. Il assume, comme le débiteur principal, le risque de change et de variation des taux d'intérêt. La réalisation de la garantie assure à son bénéficiaire une couverture intégrale.

Les garanties en euro-devises peuvent encore couvrir des SWAPS de devises et de taux d'intérêts. Si le montant de la garantie est, en principe, limité à l'indemnité due par le défaillant, le garant peut aussi s'engager à se substituer à l'échangeur pour exécuter personnellement le contrat jusqu'à son terme.

b) « **Euro-garanties** » commerciales

10. -- Les « **euro-garanties** » commerciales s'appliquent aux marchés de fourniture de biens ou de services. Parmi les engagements devenus courants dans le commerce international, on peut notamment relever les garanties de soumission, de restitution d'acomptes, de bonne fin, de remplacement de la retenue de garantie, de paiement des droits de douane.

Ces engagements ne sont cependant pas toujours intégralement payables en euro-devises. Le règlement est souvent susceptible d'être opéré, au moins en partie, en monnaie nationale du garant.

b) Rapport garantie -- opération fondamentale

11. -- Bien que toute garantie trouve appui sur un contrat de base, qui en constitue la cause, sa mise en jeu n'est pas nécessairement assujettie à l'inexécution de l'obligation principale et ce pour deux raisons.

12. -- Dans le commerce international, les garanties bancaires doivent assurer à leur bénéficiaire une protection similaire à celle procurée par les traditionnels dépôts de fonds ou de valeurs, auxquels elles se substituent. Le garant s'engage à honorer sa signature sur simple demande du bénéficiaire sans avoir la faculté de lui opposer une exception tirée de la relation commerciale. La garantie « autonome » ou « à première demande » acquiert, dès son entrée en vigueur, une certaine indépendance par rapport au contrat de base^{Note 6}. Elle ne doit pas être confondue avec le cautionnement dont la mise en oeuvre suppose une défaillance prouvée du débiteur garanti.

13. -- L'autonomie des « **euro-garanties** » ne tient pas toujours à la non-ingérence du tiers-garant dans les relations commerciales. Elle peut, au contraire, découler des liens étroits qui l'unissent au donneur d'ordre.

Ainsi, la garantie émise par une société-mère à l'occasion d'un euro-prêt, accordé à sa filiale, ne couvre généralement pas le seul défaut de remboursement du crédit. Les clauses de « défaut croisé (« cross-default clause ») ont pour effet de lier la déchéance du prêt non seulement à une défaillance de l'emprunteur, mais aussi à des événements tenant exclusivement au garant. Aux termes de ces stipulations, le prêteur est en droit de rompre son crédit si le garant ne respecte pas certains ratios financiers et amoindrit, de ce fait, la valeur de son engagement. Une « **euro-garantie** » financière peut donc devenir exigible alors même que l'emprunteur procède aux règlements dont il est débiteur.

» **2. -- AMPLEUR DES « EURO-GARANTIES »**

14. -- Deux paramètres doivent être considérés pour mesurer l'ampleur d'une « **euro-garantie** » : son montant (a) et la devise choisie (b).

a) Montant de la garantie

15. -- En raison de la rigueur des garanties, particulièrement des engagements autonomes, il est très rare qu'un garant s'engage pour une somme illimitée.

Bien que le montant d'une garantie puisse être définitivement arrêté dès son émission, la couverture a vocation à dépendre du déroulement de l'opération fondamentale. Ainsi, les garanties des euro-prêts croissent naturellement avec les tirages successifs de l'emprunteur et le cumul des intérêts (« continuing guarantee »), pour diminuer ensuite, au fur et à mesure des remboursements. De même, dans les contrats commerciaux, le versement d'avances ou d'acomptes nécessite une extension de la couverture, l'achèvement progressif des travaux en justifie la réduction.

b) Monnaie de la garantie

16. -- Une « **euro-garantie** » est dite mono-devise lorsqu'elle est libellée en « valeur effective », c'est-à-dire dans une seule monnaie.

A l'inverse, les garanties payables dans plusieurs monnaies ou, à concurrence d'une contre-valeur dans une monnaie de compte, sont appelées « multi-devises ».

17. -- Certains contrats de base, tels les SWAPS de devises ou les euro-prêts « multi-devises », se réalisent, au choix de l'une des parties ou par parts fixes, dans un panier de monnaies différentes. Les garanties qui couvrent ces opérations doivent nécessairement s'exécuter dans la (ou les) devise(s) exigible(s) aux termes du contrat sous-jacent.

Une ou plusieurs monnaies de paiement d'une « **euro-garantie** », peuvent être privilégiées par les opérateurs. Ce n'est que dans des circonstances exceptionnelles, telle l'indisponibilité de cette (ou ces) devise(s) principale(s), que le garant pourra s'exécuter dans une monnaie de substitution, préalablement choisie par les parties^{Note 7, Note 8}.

18. -- Le caractère « multi-devises » peut également tenir à la distinction opérée entre la monnaie de compte et la monnaie de paiement. Le montant d'une « **euro-garantie** » peut être indexé sur la valeur d'une devise autre que celle objet du transfert^{Note 9}. Jusqu'à sa mise en oeuvre, l'engagement du garant évoluera au gré des fluctuations monétaires. Afin d'éviter tout différend sur le taux et la base de conversion, les parties ont intérêt à préciser les termes exacts de l'indexation^{Note 10}.

B. -- DÉFINITION DE L'« EURO-GARANTIE »

19. -- L'« **euro-garantie** » est une opération de crédit particulière de l'euro-marché. Son originalité tient à l'utilisation d'une euro-devise en tant que monnaie de paiement (1). L'aléa qui l'imprègne la distingue des autres crédits de ce marché (2).

» 1. -- EMPLOI DE L'EURO-MARCHÉ

20. -- Les ressources qui alimentent l'euro-marché font l'objet d'emplois divers. A côté des opérations de trésorerie, répondant souvent à un souci de spéculation les euro-devises sont convoitées en tant que monnaie de crédit.

L'« **euro-garantie** » est celle qui est susceptible d'engendrer un transfert d'euro-devises. L'engagement doit être constitué sur des avoirs en monnaie étrangère. Il ne saurait se réaliser intégralement par une conversion ultérieure des réserves en monnaie nationale. En effet, l'exigibilité permanente des garanties requiert une affectation immédiate des ressources du garant en euro-devises, bien que le transfert réel des fonds n'intervienne qu'au moment de la mise en oeuvre de la garantie. L'« **euro-garantie** » se traduit donc, dès le jour de son émission, par un véritable emploi sur l'euro-marché.

Mais encore faut-il que la garantie soit effectivement payable en euro-devise. Il ne suffit donc pas que la valeur de l'engagement soit indexée sur une devise étrangère si, par ailleurs, le paiement éventuel doit s'opérer dans la monnaie qui a cours légal dans le pays du garant.

A cet égard, la pratique courante des chaînes de garanties et de contre-garanties, destinées à couvrir une même opération de base, nécessite une attention particulière. La réception de devises par le bénéficiaire final ne doit pas résulter de la seule intervention d'un garant local de premier rang. L'engagement du contre-garant doit s'exécuter, le cas échéant, dans une monnaie étrangère.

21. -- La validité des engagements en euro-devises n'est pas contestée dans les relations internationales impliquant un paiement transfrontière. En droit français cette liberté résulte de la célèbre jurisprudence *Matter*^{Note 11} et de l'adoption d'une conception extensive du paiement international.

En revanche, les opérations purement internes ne bénéficient pas de la même faveur. Pour assurer la protection de leur monnaie nationale, de nombreux pays prohibent les mouvements de devises entre résidents.

En France, cette interdiction résulte des dispositions du décret du 24 novembre 1968 qui interdit, sauf autorisation du Ministère de l'économie, la plupart des transferts tendant à la détention en France par un résident de moyens de paiement sur l'étranger. Sauf au profit d'un intermédiaire agréé, les garanties ne peuvent être réglées qu'en francs français, la référence éventuelle à une devise ne peut être utilisée qu'en tant qu'instrument d'indexation.

D'autres États, plus libéraux, comme la République Fédérale d'Allemagne ou la Suisse, autorisent le garant à se libérer soit en monnaie nationale, soit en devises^{Note 12}. Dans la mesure où le garant est libre de payer en euro-devises, son engagement, bien qu'alternatif^{Note 13}, constitue une « **euro-garantie** ».

» 2. -- OPÉRATION DE CRÉDIT

22. -- Le développement spectaculaire des prêts en euro-devises et la publicité qui leur est donnée à travers les « *tombstones* » insérés dans les journaux^{Note 14}, entretiennent la confusion avec les euro-crédits. au point de faire oublier qu'à côté des emprunts, existent d'autres opérations de crédit, en particulier les garanties.

L'« **euro-garantie** » est une sûreté personnelle. Elle ne conduit à un transfert de fonds que si elle a été mise en oeuvre par son bénéficiaire. L'absence de paiement automatique caractérise les engagements de garantie et singularise leur emploi sur l'euro-marché.

23. -- L'émission d'une « **euro-garantie** » emporte immobilisation immédiate de dépôts en euro-devises. En affectant des avoirs en euro-devises à son engagement, le garant assure au bénéficiaire la disponibilité parfaite des fonds, objet de la sûreté. Il peut ainsi satisfaire, pendant la durée de son obligation et, sans délai, tous les appels du bénéficiaire de la garantie.

La gestion d'un portefeuille d'engagements, permet aux garants professionnels de limiter la provision afférente à chaque garantie à une partie de son montant. En vue de contrôler les risques engagés par les établissements de crédit, les pouvoirs publics imposent le respect de ratios de couverture entre ressources et emplois. Cette surveillance est toutefois allégée pour les engagements hors bilan, donc pour les garanties.

24. -- L'immobilisation des fonds cesse en cas de mise en jeu de la garantie ou, au plus tard, après son échéance. L'initiative de la réalisation d'une garantie est réservée à son bénéficiaire. Elle résulte, en principe, d'une défaillance prouvée ou présumée du débiteur garanti^{Note 15}. Il suffit que l'événement couvert ne se produise pas, pour que l'obligation du garant ne se traduise pas par un paiement^{Note 16}.

25. -- Contrairement aux autres opérations de crédit, les **euro-garanties** n'impliquent pas nécessairement un flux monétaire. En revanche, dans les prêts, les fonds promis sont mis à la disposition de l'emprunteur dès l'ouverture du crédit ou, du moins, dès la réalisation des tirages. Il est exceptionnel qu'un prêt ne soit pas réalisé, même si les crédits « *standby* » en fournissent illustration^{Note 17}.

L'ouverture d'un crédit-acheteur ou d'un crédit-fournisseur se traduit en général par la souscription d'un billet à ordre ou le tirage d'une traite au profit du prêteur. La mobilisation de la créance cambiaire permet à la banque commerciale de se refinancer auprès de la Banque de France après avoir obtenu l'aval de la B.F.C.E. Cette technique est exclue pour les « **euro-garanties** ». Tant que le garant n'a pas payé, il ne dispose d'aucune créance exigible susceptible d'être mobilisée^{Note 18}.

Enfin, la singularité des « **euro-garanties** parmi les opérations de crédit les place hors du champ d'application du consensus de l'O.C.D.E., qui tend à harmoniser les avantages accordés par les Etats-membres aux financements des exportations^{Note 19}.

II. -- RÉGIME DES « **EURO-GARANTIES** »

26. -- Les garanties internationales organisent des flux transfrontières de devises. En raison de leur incidence sur l'équilibre des échanges, ces engagements ont vocation à être surveillés par les autorités monétaires nationales. La liberté contractuelle, qui préside à l'émission d'une garantie, doit s'exercer dans le respect des règles qui gouvernent les relations financières avec l'étranger. Reste à savoir si le contrôle des « **euro-garanties** diffère de celui des sûretés libellées dans la monnaie qui a cours légal pour le garant (A).

Le dénouement d'une opération de garantie s'opère soit par sa disparition à l'échéance, soit par un paiement au profit du bénéficiaire. La simplicité du mécanisme juridique, quelque peu atténuée par le recours aux euro-devises, devrait éluder tous les incidents susceptibles d'entraver la réalisation de la sûreté. Pourtant l'essor récent du contentieux des garanties internationales témoigne des nombreuses difficultés d'exécution des engagements. Les différends qui surgissent ne tiennent pas seulement à la mauvaise foi des partenaires, mais aussi à la mauvaise organisation de leurs relations. Rares sont les actes de garantie ou les lettres d'ordre qui envisagent les aléas de l'euro-marché. Quelques précautions peuvent être suggérées (B).

A. -- CONTRÔLE DES « **EURO-GARANTIES** »

27. -- Les flux monétaires internationaux entraînés par la réalisation des « **euro-garanties** modifient les termes des échanges entre les pays engagés et affectent la masse monétaire des Etats dont la monnaie est utilisée.

28. -- Le paiement d'une garantie se traduit, tout d'abord, par une sortie de devises du pays du garant vers celui du bénéficiaire. Si, de surcroît, le donneur d'ordre réside dans un autre État que le garant, le pays de ce dernier enregistre une rentrée de devises à la suite du remboursement des fonds décaissés. Tous ces mouvements sont comptabilisés dans les balances de paiements. Les règlements s'inscrivent dans le compte des opérations courantes ou dans celui des mouvements de capitaux, selon la nature du contrat de base couvert.

Les afflux de devises n'inquiètent guère les pays bénéficiaires des « **euro-garanties** » : ils n'entraînent pour eux aucun endettement. Les pays débiteurs, en revanche, sont menacés par des sorties excessives. L'endettement résultant de ces engagements affecte l'équilibre de leur balance de paiements. Ces Etats s'efforcent donc de contrôler l'émission des « **euro-garanties** » et les transferts de fonds vers l'étranger qui en découlent. Par des dispositions spécifiques de change, ils limitent ou surveillent l'utilisation des avoirs en devises. Les restrictions générales imposées par l'État du garant à tous les engagements en euro-devises, méritent cependant d'être tempérées si la garantie est délivrée d'ordre d'un débiteur résident. Il ne faut pas oublier, en effet, que les garanties se greffent sur des marchés commerciaux ou sur des financements qui participent au développement de l'activité internationale du pays en cause. C'est la raison pour laquelle la surveillance des « **euro-garanties** » s'organise autour du contrôle de l'opération de base.

29. -- Le règlement des garanties internationales accélère la circulation des euro-devises et multiplie les dépôts. Les « **euro-garanties** » participent ainsi à la croissance de la masse monétaire, laquelle inquiète aussi bien les Etats

d'émission de la monnaie que la société internationale tout entière. D'autant plus que nul ne maîtrise ce phénomène.

Les États confrontés à l'internationalisation croissante de leur monnaie se révèlent impuissants pour surveiller l'utilisation qui en est faite à l'étranger. Faute de pouvoir agir directement sur les dépôts situés en dehors de leur territoire, ils doivent se contenter d'inciter au rapatriement des devises.

L'explosion de l'euro-marché contribue à la fragilité de l'équilibre du système monétaire international. L'harmonisation des réglementations monétaires se heurte aux divergences politiques. Aussi, les pays signataires des accords de Bretton Woods ont-ils préféré reconnaître une certaine efficacité aux normes nationales dans l'ordre international^{Note 20}. Par ailleurs, divers codes de bonne conduite ont déjà été élaborés pour les opérations relevant de l'euro-marché^{Note 21}. Appartenant à la famille des « déclarations d'intention », ils ne sont pas obligatoires.

30. -- En définitive, le contrôle des « **euro-garanties** » résulte des réglementations de change, élaborées par les pays dans lesquels s'exécutent les engagements ou encore, par l'État d'émission de la monnaie de paiement. Pour connaître le statut français des « **euro-garanties** », il ne suffit donc pas d'étudier la réglementation interne (1). Il faut aussi s'intéresser à l'application extra-territoriale des lois étrangères (2).

» 1. -- RÉGIME FRANÇAIS DES RELATIONS FINANCIÈRES AVEC L'ÉTRANGER

31. -- La réglementation de change française n'appréhende pas l'« **euro-garantie** » en tant que telle. Les textes qui nous intéressent concernent, en général, toutes les garanties, quelle que soit la monnaie de paiement. La très grande liberté laissée aux opérations de l'euro-marché justifie la rareté des dispositions visant les euro-devises (a).

Le respect de la réglementation s'impose *a priori* dès l'émission d'une « **euro-garantie** ». Or sa violation n'est cependant pas sanctionnée de plein droit par la nullité de l'engagement. A la suite de l'appel d'une garantie qui enfreint la loi, les parties disposent-elles d'une faculté de régularisation autorisant le transfert effectif des fonds (b) ?

a) Contenu de la réglementation française

32. -- Au regard de la réglementation des changes, la garantie se définit comme l'acte par lequel le garant s'oblige soit à exécuter les engagements financiers pris à l'égard d'un tiers par le garanti en cas de défaillance de ce dernier, soit à fournir au garanti les moyens d'exécuter ses engagements^{Note 22}. Aucune différence n'est opérée en fonction de la forme juridique de l'engagement ou du rang de la garantie ou de la contre-garantie.

Depuis la circulaire du 5 février 1981^{Note 23}, des textes différents régissent les garanties selon qu'elles ont, ou non, le caractère d'investissement direct.

u) « **Euro-garanties** » non dotées du caractère d'investissement direct

33. -- Que la garantie relève des « opérations courantes » ou des « mouvements de capitaux », son sort est intimement lié à celui de l'opération fondamentale^{Note 24}.

34. -- L'octroi d'une garantie par un résident ou un non-résident, relative à un engagement contracté régulièrement par un *résident* envers un non-résident, ou en devises envers un résident^{Note 25}, est, en principe, libre. Il n'est soumis ni à autorisation ni à compte rendu. Par exception, les engagements qui couvrent le paiement de débits commerciaux ou de pénalités, afférents à des contrats conclus avec l'étranger, demeurent assujettis à une autorisation préalable^{Note 26}.

Une indication intéressante peut être tirée d'une note adressée par la Banque de France aux intermédiaires agréés^{Note 27}, précisant le régime des garanties délivrées pour le compte de résidents à l'occasion de marchés de travaux ou de fourniture à l'étranger. Les termes de cette lettre permettent de penser que toutes les « **euro-garanties** » qui couvrent

non seulement le principal mais aussi les intérêts d'une somme doivent se référer obligatoirement aux « taux d'intérêt observés sur le marché de la devise considérée »^{Note 28}.

35. -- Les transferts résultant de la mise en jeu de ces garanties librement octroyées, doivent normalement être exécutés par des intermédiaires agréés dans les mêmes conditions que l'engagement principal. Ils peuvent donc donner lieu à un compte rendu. Le règlement des garanties financières délivrées par des non-résidents sur l'ordre d'un résident doit s'effectuer soit par une cession de devises sur le marché des changes, soit par le débit d'un compte étranger en francs. Dans l'hypothèse où le donneur d'ordre ne couvre le paiement qu'à terme, ce nouveau crédit peut être assujéti à une autorisation.

36. -- Sont, en principe, toujours soumises à une autorisation préalable, les « **euro-garanties** » délivrées par un résident pour le compte d'un *non-résident*. A défaut de contrôle de l'obligation fondamentale, la réglementation française surveille l'engagement de garantie. Les conditions du transfert des fonds à la suite d'un appel de la garantie, sont précisées par l'autorisation.

Par exception, les garanties émises par un intermédiaire agréé à l'occasion d'un prêt, libre au regard de la réglementation de change, sont dispensées de cette autorisation à condition que le paiement de la garantie s'effectue sur des avoirs propres ou, à la rigueur, sur un emprunt de devises^{Note 29}.

(3) « **Euro-garanties** » dotées du caractère d'investissement direct

37. -- Le caractère d'investissement direct, au regard de la réglementation des relations financières avec l'étranger, justifie un traitement spécifique des garanties, dissocié du régime de l'opération fondamentale.

Cette qualification résulte du lien étroit unissant garant et donneur d'ordre. La circulaire du 27 mai 1987 précise qu'il faut entendre par investissement direct « ... toutes (autres) opérations lorsque, seules ou à plusieurs, concomitantes ou successives, elles ont pour effet de permettre à une ou plusieurs personnes de prendre ou d'accroître le contrôle d'une société exerçant une activité industrielle, agricole, commerciale, financière ou immobilière, quelle qu'en soit la forme, ou d'assurer l'extension d'une telle société déjà sous leur contrôle »^{Note 30}. Ainsi, l'émission d'une garantie délivrée par un résident sur ordre de son établissement situé à l'étranger ou d'une entreprise étrangère contrôlée, directement ou indirectement peut réaliser un investissement direct français à l'étranger. A l'inverse, si le débiteur garanti est établi en France, la garantie émise par un non-résident s'analyse en un investissement direct étranger en France^{Note 31}. Par exception, les garanties émises par une banque française pour sa filiale étrangère, à des conditions commerciales ordinaires, sont assimilées à des opérations courantes.

38. -- L'octroi d'une « **euro-garantie** » ayant le caractère d'investissement direct est libre^{Note 32}. Le transfert des fonds peut être opéré par un intermédiaire agréé au vu de la seule copie de l'acte de garantie^{Note 33}. Les règlements au profit d'un bénéficiaire non-résident trouvent leur contrepartie dans une cession de devises sur le marché des changes auprès de la Banque de France.

Sont toutefois surveillés, les remboursements ou les rapatriements de créances au profit d'un garant résident, à la suite du paiement d'un engagement réalisant un investissement direct français à l'étranger. Dans la mesure où la couverture par le donneur d'ordre non-résident ne conduit pas à un flux transfrontière de devises, les parties sont tenues de respecter, le cas échéant, les règles qui gouvernent la consolidation des prêts en capital ou l'abandon de créances (33/34).

39. -- La liberté de constituer des garanties ayant le caractère d'investissement direct ne connaît une limite que dans l'hypothèse, rare, où leur émission réalise elle-même la prise de contrôle d'une entreprise étrangère. En effet, l'application des règles communes aux investissements directs ne dépend pas uniquement de l'acquisition de vingt pour cent du capital. L'administration française estime qu'il y a aussi contrôle réel, lorsque l'octroi de garanties confère, en fait, la responsabilité du financement à la société, donneur d'ordre. L'appréciation est conditionnée par l'importance des

engagements et la surface financière de la société contrôlée.

La réglementation des investissements directs a été largement simplifiée par la circulaire du 27 mai 1987. Si la plupart des investissements étrangers en France demeurent assujettis à une déclaration *a priori* et, le cas échéant, au droit d'ajournement ou à l'autorisation préalable, la réalisation des investissements français à l'étranger est libérée. Toutes les opérations doivent cependant faire l'objet d'un compte rendu.

b) Violation de la réglementation française

40. -- Quel sort réserver aux « **euro-garanties** » émises en violation du droit français ?^{Note 34} La solution, après maintes controverses, est établie depuis 1983, à la suite de deux arrêts rendus par la Chambre commerciale de la Cour de cassation, concernant respectivement un cautionnement et un aval^{Note 35}. La Cour estime qu'une garantie ne saurait porter atteinte à l'ordre public monétaire tant qu'elle n'a pas été exécutée. « La réglementation relative au contrôle des changes ne prévoit pas la nullité des conventions non déclarées et non autorisées dont les effets ne sont qu'éventuels, mais subordonne seulement leur exécution à l'obtention des autorisations nécessaires pour réaliser le transfert des fonds à l'étranger ». ^{Note 36}

Le non-respect de la réglementation de change, lors de la délivrance d'une « **euro-garantie** », n'affecte pas la validité de celle-ci. Ce qui ne signifie pas que cette transgression doit rester impunie. La Cour de cassation ne vise qu'à protéger les bénéficiaires contre une disparition prématurée de leur sûreté, qui ne leur est pas imputable. En ce qui les concerne, seule la réalisation de la garantie demeure assujettie au contrôle des pouvoirs publics.

41. -- Tel est aussi le sens des deux circulaires du 5 février 1981. Alors même qu'une garantie n'a pas été délivrée régulièrement, l'intermédiaire agréé est autorisé à en effectuer le règlement, à la demande du bénéficiaire, au crédit d'un compte d'attente -- si le créancier est non-résident -- ou d'un compte de suspens s'il est résident^{Note 37}.

» 2. -- APPLICATION INTERNATIONALE DES RÉGLEMENTATIONS DE CHANGE

42. -- Afin de limiter les effets néfastes du « *forum shopping* », les statuts du Fonds Monétaire International reconnaissent une valeur internationale aux réglementations des changes nationales. L'article VIII-2-b dispose que « les contrats de change qui mettent en cause la monnaie d'un État membre et sont contraires aux réglementations de contrôle des changes que cet État maintient ou impose en conformité du présent accord, seront inefficaces dans le territoire de tout autre État membre ».

Si les « **euro-garanties** » sont visées par ce texte, elles sont alors sujettes au contrôle, non seulement des pays dans lesquels elles sont exécutées, mais aussi de l'État d'émission de la monnaie de paiement. L'application, par les juridictions nationales, de l'article VIII-2-b aux garanties dépend de l'interprétation de l'expression « contrats de change ».

43. -- Certains pays, notamment les États-Unis, l'Angleterre, la Belgique, limitent l'objet du « contrat de change » à un échange de devises d'un pays contre des devises d'un autre pays^{Note 38}. Cette définition restrictive tend à limiter l'efficacité internationale des réglementations de change. Elle exclut les garanties du champ d'application de l'article visé.

Mais la plupart des systèmes juridiques en vigueur en Europe continentale^{Note 39} adoptent une interprétation extensive. Sont des « contrats de change » tous les accords qui affectent d'une manière ou d'une autre les ressources de change d'un pays. Cette conception entraîne l'application aux « **euro-garanties** » de l'article VIII-2-b des statuts du F.M.I. L'utilisation d'une monnaie étrangère en tant qu'instrument de paiement d'une garantie est, par conséquent soumise au respect des normes édictées par le pays d'émission de cette monnaie.

B. -- RÉALISATION D'UNE « EURO-GARANTIE »

44. -- Le paiement d'une garantie en euro-devises engendre des problèmes juridiques étrangers aux engagements exécutés dans la monnaie nationale du garant. Les fluctuations des taux de change et le risque d'illiquidité d'une devise affectent l'engagement du garant et l'obligation corrélative du donneur d'ordre (40 bis).

Sous peine d'altérer le mécanisme de la garantie, ces facteurs d'insécurité ne doivent en aucun cas se répercuter sur la protection promise au bénéficiaire. En toutes circonstances, le garant est tenu d'honorer sa signature. Les termes de la lettre de garantie doivent lui permettre de se libérer intégralement, dans la ou les euro-devises choisies, entre les mains du bénéficiaire (1).

La charge définitive des risques de l'euro-marché, en particulier le risque de change, n'incombe cependant pas au tiers-garant. Après avoir correctement exécuté son engagement, ce dernier est en droit d'être indemnisé de tous ses débours (2).

» 1. -- PAIEMENT D'UNE « EURO-GARANTIE »

45. -- Par définition, le règlement d'une « euro-garantie » s'effectue par transfert de devises. Si la garantie est libellée en valeur de compte, ce paiement suppose néanmoins une conversion préalable en monnaie d'utilisation.

a) Conversion en euro-devises

46. -- La somme à payer équivaut au produit entre la monnaie de compte et le taux de conversion de celle-ci en monnaie de paiement. Ce taux, s'il n'est pas préalablement arrêté par les parties, dépend du marché où s'opère la conversion mais surtout du moment auquel elle s'effectue.

En l'absence de stipulations contraires, le siège du garant détermine le lieu de conversion. Si les écarts de taux entre les marchés ne sont généralement pas énormes, des fluctuations considérables se produisent dans le temps. Quel est le moment précis à prendre en considération pour procéder à la conversion de la monnaie de compte ? *A priori* le taux de référence est celui en vigueur à l'instant de l'exécution de la garantie. Encore que le bénéficiaire puisse soutenir que son appel fige définitivement le montant de sa sûreté. Escomptant une baisse du taux de conversion le garant pourrait, en effet, être tenté de retarder abusivement le paiement.

47. -- Un problème délicat peut surgir du fait du blocage du montant de la garantie dans un compte d'attente ou de suspens^{Note 40}. Qui, du garant ou du bénéficiaire, doit supporter le risque de change pendant cette période ? Un arrêt de la Cour d'Aix-en-Provence en date du 22 mai 1981^{Note 41} précise que le blocage en compte d'attente est effectué aux risques du débiteur : il subira les aléas des variations de change et devra verser des intérêts de retard au bénéficiaire de la garantie. Cette solution suppose toutefois que l'immobilisation des fonds soit imputable au garant. Dans le cas contraire, ne pourrait-on soutenir que les fonds appartiennent au bénéficiaire dès l'instant où le compte de blocage est crédité ? Il profiterait dès lors des variations avantageuses de la devise utilisée, mais en subirait dans le même temps les dépréciations^{Note 42}. Le retard dans le paiement d'une garantie provoqué par une action en justice pose des problèmes analogues.

b) Transfert des euro-devises

48. -- Pour financer les opérations de crédit en euro-devises, à moyen ou long terme, les banques emploient essentiellement des ressources qu'elles ne détiennent qu'à court terme. Cette « transformation caractérise l'euro-marché. La précarité des dépôts en euro-devises, affectés aux engagements à terme, crée pour les établissements de crédit le risque de ne pas pouvoir honorer leur signature.

L'exécution d'une « euro-garantie » suppose que le garant dispose, au moment de sa mise en jeu, d'une provision suffisante dans la devise souhaitée^{Note 43}. Le caractère aléatoire des garanties est incompatible avec la technique des

crédits « *roll over* »^{Note 44} et accuse le risque d'une transformation excessive des ressources en euro-devises.

49. -- Afin de se prémunir contre un éventuel épuisement des avoirs propres en devises, les banques s'accordent habituellement certaines facilités de paiement. Le garant en rupture de devises profite d'un délai de courrier pour se financer sur le marché monétaire. Mais encore faut-il que les devises convoitées y soient offertes par d'autres établissements de crédit. Les spéculations monétaires ou l'intervention du pays d'émission sont susceptibles de provoquer l'« illiquidité » d'une devise. La croissance vertigineuse des taux de conversion exclurait alors le financement extérieur des garanties. Cette insécurité est renforcée par l'absence d'obligation pour les banques centrales de couvrir les opérations de l'euro-marché^{Note 45}.

Le garant qui ne peut pas s'exécuter, faute d'une provision suffisante sur ses avoirs propres, compromet gravement sa signature sur la place internationale et engage, en principe, sa responsabilité à l'égard du bénéficiaire. Le régime des garanties, plus particulièrement des garanties autonomes, ne saurait cependant se contenter de cette solution de droit commun. Sous peine de manquer à sa finalité, l'« **euro-garantie** » ne peut être soumise aux aléas inhérents aux marchés monétaires. L'acte d'engagement doit contenir des provisions qui permettent de contourner les éventuelles difficultés d'approvisionnement dans une devise. A cette fin, deux solutions peuvent être envisagées par les parties.

50. -- La crise du marché de la monnaie de paiement, au moment de l'appel de la garantie, ne devrait pas conduire immédiatement à un blocage. Le garant, qui ne peut ni se libérer sur ses avoirs propres, ni se financer à l'extérieur, en raison de conditions prohibitives, peut souhaiter bénéficier d'un délai de carence. Une baisse éventuelle du taux de change, pendant ce moratoire, lui permettra d'acquérir les devises nécessaires et de s'exécuter. Le bénéficiaire qui désire se protéger contre l'usage abusif de cette faculté, doit exiger que le taux de change, à partir duquel la monnaie de paiement est considérée comme indisponible, soit fixé à l'avance.

Le paiement d'une garantie, *a fortiori* d'une garantie autonome, ne saurait toutefois être différé que pendant un laps de temps relativement court. Le délai de carence, inséré dans une lettre de garantie, ne peut remédier qu'à un défaut momentané de liquidité de la monnaie de paiement. Il appartient aux parties de prévoir une autre solution afin de se prémunir contre une indisponibilité prolongée.

51. -- L'obligation du garant de s'exécuter dans une devise déterminée peut être doublée de la faculté de se libérer, sous certaines conditions, dans une devise de substitution^{Note 46}. A côté de la monnaie principale, les parties s'accordent sur le choix d'une autre euro-devise, dans laquelle doit s'opérer le paiement si la première était indisponible. Les conditions d'exercice de cette faculté doivent être définies avec précision et éviter toute spéculation. Une indemnisation forfaitaire du bénéficiaire peut être envisagée.

» 2. -- COUVERTURE DU PAIEMENT D'UNE « **EURO-GARANTIE** »

52. -- L'exécution de son engagement ouvre au garant un recours contre le donneur d'ordre. L'étendue de la couverture dépend étroitement des relations qui unissent l'un à l'autre. Une maison-mère qui se porte garant des engagements de sa filiale n'entend pas nécessairement répercuter le paiement éventuel de la garantie sur celle-ci. Les clauses de « défauts croisés » illustrent les intérêts respectifs du débiteur garanti et du garant dans une même opération de crédit^{Note 47}. En revanche, un établissement de crédit qui prête sa signature en garantie d'une opération fondamentale, n'acceptera jamais d'assumer une charge définitive, en cas d'appel à la garantie. Le donneur d'ordre sera obligé au remboursement intégral de toutes les sommes décaissées par sa banque.

En toute hypothèse, le recours à l'euro-marché aggrave le « risque d'intermédiation » inhérent aux engagements de garantie. Les garants doivent veiller à ce que les fluctuations monétaires ne diminuent pas la valeur de leur couverture (a). Plutôt que d'imposer la position de change au donneur d'ordre, les parties peuvent souhaiter s'assurer contre l'aléa des variations de change auprès d'un tiers (b).

a) *Étendue de la couverture du donneur d'ordre*

53. -- De nombreux systèmes juridiques réservent au débiteur d'une dette libellée en devises la faculté de se libérer dans la monnaie qui a cours légal au lieu du paiement. En l'absence d'une prévision contractuelle, la loi du pays où la dette est payable, donc en principe la loi du garant, est compétente pour décider si le donneur d'ordre peut rembourser dans la monnaie locale plutôt que dans la devise du paiement de la garantie.

Le « risque d'intermédiation » assumé par le garant est fonction de la valeur dans laquelle s'opère le remboursement.

a) Remboursement en monnaie locale

54. -- La contre valeur d'une **euro-garantie** en monnaie locale du garant n'est pas figée au jour de son émission. Jusqu'à la date de la réalisation de la garantie, les mouvements de la monnaie de paiement influent sur l'engagement du garant, donc sur l'obligation de remboursement du donneur d'ordre^{Note 48}. Le risque de change assumé par ce dernier résulte alors de la hausse du cours de conversion de la monnaie locale en monnaie de paiement, enregistrée au moment de la réalisation de la garantie.

Ce taux de conversion est normalement arrêté au jour du paiement de la garantie, à l'instant où naît la créance du garant sur son donneur d'ordre. Cette solution présente l'avantage de protéger le garant contre une dévalorisation de la monnaie d'utilisation postérieure au jour du paiement. En espérant profiter d'une baisse du taux de conversion, le donneur d'ordre pourrait, en effet, être tenté de retarder au maximum le remboursement^{Note 49 Note 50}.

55. -- La conversion définitive de la dette du donneur d'ordre au jour du paiement, transfère cependant la position de change au garant entre cette date et le jour du remboursement effectif. Si, pendant cette période, la valeur de la devise de paiement croît par rapport à celle de la monnaie de couverture, la valeur du remboursement se révélera inférieure au coût du refinancement en devises. Il convient, par conséquent, d'insérer dans les lettres d'ordre une clause aux termes de laquelle le débiteur garanti accepte de couvrir la charge supplémentaire résultant d'une évolution défavorable de la parité. Au cas où le garant accepterait une couverture à moyen terme, il pourrait éventuellement s'assurer contre le risque de change auprès de la B.F.C.E.^{Note 51}.

56. -- La couverture du risque de change peut représenter une charge considérable pour le donneur d'ordre. Ne doit-elle connaître aucune limite ? Certaines garanties multi-devises permettent au garant de se libérer dans une devise de substitution en cas d'« illiquidité » de la monnaie dans laquelle l'engagement doit normalement être exécuté^{Note 52}. L'exercice de cette faculté profite au donneur d'ordre. Le droit au remboursement du garant est nécessairement limité aux sommes effectivement décaissées.

En revanche, si le paiement a été effectué dans la devise principale, le donneur d'ordre assume, en principe, la position de change. Cette solution peut paraître inéquitable lorsque le garant n'a pas supporté la hausse du taux de conversion, ayant pu se libérer sur des avoirs propres dans la devise considérée. Par contre, le garant, qui néglige d'opter pour la devise de substitution, et acquiert à des conditions désastreuses la monnaie principale ne saurait prétendre à une indemnisation intégrale. En effet, il serait injuste d'obliger le donneur d'ordre de refinancer le garant qui commet la grave erreur de se placer dans une position de change catastrophique. En droit anglo-saxon, l'obligation du garant de limiter le dommage résultant d'une dévaluation de la monnaie nationale par rapport à la devise dans laquelle s'opère le paiement découle du principe de « mitigation of damages ». Le mécanisme de la responsabilité civile permet d'aboutir à un résultat analogue dans les systèmes continentaux.

57. -- *A priori*, le remboursement peut être opéré par tout mode de paiement. Est-ce à dire que le garant a alors le droit de compenser sa créance en devises avec une dette libellée en monnaie nationale ? Dans un arrêt du 19 juillet 1943, la Cour d'appel de Paris^{Note 53} s'est opposée à la compensation de deux dettes payables dans des monnaies différentes. La motivation de cette décision tient au défaut de liquidité et de fongibilité des engagements réciproques. L'argumentation n'emporte pas notre conviction. La cotation officielle des devises et le pouvoir d'appréciation des juges permettent d'arrêter, à tout moment, la contre-valeur précise des obligations libellées en monnaie étrangère. Par ailleurs, la dualité des monnaies ne s'oppose pas à la fongibilité de deux dettes de même nature. Aussi, croyons-nous que la créance en

devise du garant peut se compenser avec une créance du donneur d'ordre libellée en monnaie nationale^{Note 54}.

b) Remboursement en devises étrangères

58. -- Le donneur d'ordre étranger est, en principe, libre de couvrir le garant dans la devise de paiement. Par l'interdiction de détention d'avoirs sur l'étranger, une réglementation de change peut ôter cette faculté aux résidents.

La circulaire du 21 mai 1987^{Note 55} autorise largement l'achat et l'emprunt de devises destinées à couvrir un risque de change. L'évolution récente de la réglementation française annonce une libéralisation étendue des relations financières avec l'étranger.

Le remboursement dans la devise du paiement de la garantie élimine, par hypothèse, le risque de change mais n'exclut pas tous problèmes liés aux fluctuations monétaires. Le garant est, en effet, toujours exposé au risque d'une dépréciation de la devise utilisée entre le jour du paiement de la garantie et celui du remboursement. Une telle dépréciation oblige-t-elle le donneur d'ordre à revaloriser sa dette ?

59. -- Le remboursement en devises se limite, en principe, au montant nominal du paiement de la garantie alors même que sa valeur a diminué par rapport à la monnaie locale du garant. Cette règle de l'équivalence nominale se justifie par un partage équitable des risques : le donneur d'ordre assume une éventuelle augmentation de la valeur des devises, le garant doit supporter les conséquences d'une dépréciation.

Un aménagement est toutefois souhaitable si, à la suite d'une dépréciation catastrophique, la couverture de la garantie s'avère dérisoire. La jurisprudence se montrant hostile à la révision non négociée du contrat, il convient d'insérer une clause de réajustement dans la lettre d'ordre : option de devises, clause d'indexation sur une unité de compte, etc.

b) Assurance du risque de change

60. -- Le risque de change naît de l'évolution défavorable de la monnaie de paiement pendant la période de garantie. Les lettres d'ordre font généralement supporter ce risque au donneur d'ordre de l'engagement. Si les techniques modernes de gestion du risque de change à la disposition des entreprises se multiplient, peu d'entre elles sont compatibles avec le caractère aléatoire des garanties. L'incertitude quant au moment de l'appel et surtout les prorogations souvent incontrôlées des garanties^{Note 56} écartent des mécanismes aussi « sophistiqués » que les SWAPS optionnels sur devises^{Note 57} ou les options sur taux d'intérêt « à l'américaine »^{Note 58}. En l'absence de toute créance exigible à l'encontre du donneur d'ordre, le garant ne peut pas bénéficier de la couverture de la B.F.C.E. Dans l'état actuel du droit français, l'intervention de cet organisme ne s'opère que par aval d'effets financiers.

61. -- Seule l'assurance, en raison d'une nature similaire, semble rendre compte de l'aléa inhérent à toute garantie. L'assurance du risque de change des « **euro-garanties** » est cependant peu usitée. Deux types distincts de polices existent sur le marché français : certaines garanties couvrent de façon autonome tous les déficits de change, d'autres lient la protection aux sinistres résultant d'appels abusifs à la garantie.

a) Couverture autonome du risque de change

62. -- L'assurance autonome du risque de change est appelée à jouer dès lors que le taux de conversion de la monnaie locale en monnaie de paiement, au jour du règlement, dépasse celui qui existait au moment de l'émission de la garantie^{Note 59}. Le sinistre est totalement indépendant des conditions dans lesquelles le bénéficiaire a appelé la garantie.

Une telle assurance n'est, en principe, proposée qu'aux seuls garants professionnels et non directement aux donneurs d'ordre. Tel est le cas de la police d'abonnement de la COFACE « Garantie de change sur cautions bancaires » délivrées par une banque à l'occasion d'une opération d'exportation. Dans le cadre de cette assurance globale, la banque indique à la COFACE toutes les garanties sur lesquelles elle désire une couverture de change. La prime est calculée sur l'encours

mensuel déclaré. Elle est fonction de la cotation des devises sur le marché de change de Paris. En contrepartie de la couverture de la perte de change, la banque s'engage à reverser à la COFACE le bénéfice éventuel résultant d'une baisse du cours de la devise par rapport au franc français.

63. -- Mais ce type de police entraîne une charge de gestion non négligeable pour les banques garantes. Ne pouvant transférer systématiquement le risque de change sur chaque donneur d'ordre, la banque sera obligée de procéder à de savants calculs pour ventiler la prime sur ses engagements afin de la répercuter sur ses clients.

b) La couverture accessoire du risque de change

64. -- L'assurance des garanties internationales à première demande s'est développée à la suite des abus, souvent spectaculaires, dont se sont rendus coupables certains bénéficiaires.

Ces polices d'assurance, qui protègent le donneur d'ordre contre le risque d'un appel injustifié à la garantie, peuvent couvrir accessoirement les fluctuations monétaires. Le risque de change n'est pas, dans ce cas, un événement garanti en soi. Il n'influe que sur l'ampleur de l'indemnité due en cas de sinistre.

65. -- Ainsi l'« assurance spoliation » des Lloyd's de Londres prévoit que la perte subie par l'assuré est appréciée en fonction du cours de change en vigueur au jour du débit de son compte, par le garant.

En revanche, les polices de la COFACE excluent expressément le risque de change. Si le paiement s'effectue en devises, le taux à retenir pour sa conversion ne peut dépasser le cours en vigueur à la date de la souscription de la garantie.

CONCLUSION

66. -- Le choix d'une devise étrangère en tant que monnaie de paiement d'une garantie internationale tend à protéger son bénéficiaire contre une dévalorisation de sa sûreté. A l'inverse, l'émission d'une « **euro-garantie** » augmente les risques encourus par le garant obligé d'assumer les fluctuations des cours de change et l'aléa d'une indisponibilité relative de l'euro-devises convoitée. La constitution d'une provision suffisante sur ses engagements en devises, la couverture automatique des paiements par le donneur d'ordre ou un assureur, ainsi que la répartition éventuelle des risques au sein d'un pool bancaire doivent assurer au garant les moyens de répondre aux appels du bénéficiaire. Au même titre que la plupart des crédits à l'exportation, l'« **euro-garantie** » devrait profiter d'un soutien étatique. Aucune raison ne justifie de le réserver aux mobilisations de créances nées sur l'étranger.

Le garant qui n'honore pas son engagement viole la confiance qu'on lui a prêtée et risque de porter atteinte à la crédibilité accordée sur la place internationale aux signatures des agents économiques de son pays. Plutôt que de contrôler les flux de devises engendrés par l'exécution des « **euro-garanties** », les pouvoirs publics devraient s'intéresser au volume des engagements par signature émis dans une monnaie étrangère. Protectrice des intérêts des garants et surtout des établissements bancaires, cette surveillance ne doit, sous aucun prétexte, inhiber l'essor des « **euro-garanties** », qui sont devenues un facteur primordial du développement de l'activité internationale des États exportateurs de biens ou de services.

Note 1 Tant que la référence à une devise étrangère est uniquement utilisée comme indice de valeur, la garantie restant par ailleurs payable en monnaie nationale, l'obligation reste soumise au droit commun et notamment à l'ordonnance n° 58-1374 du 30 décembre 1958. article 79.

Note 2 D. n° 68-1021. 24 novembre 1968, art. 1er ; Circ. 21 mai 1987 relative aux opérations commerciales et financières avec l'étranger

réalisées par les résidents pour leur propre compte ou dans le cadre d'un mandat de gestion contractuel (J.C.P. 1987, III, 60176), aux termes de laquelle l'entremise d'un intermédiaire et le rapatriement des créances sur l'étranger demeurent imposés mais qui prévoit la faculté de disposer, sous certaines conditions, d'un compte en devises.

Note 3 L'aval donné par la B.F.C.E. à l'occasion de la mobilisation de créances, à court ou moyen terme, sur l'étranger, aux conditions avantageuses réservées aux financements des exportations, constitue une hypothèse singulière d'« **euro-garantie** ».

Note 4 Sa couverture peut toutefois être étendue à d'autres événements par une clause de « défaut-croisé » : infra, 11-12.

Note 5 A. Prüm. Application de l'adage « fraus omnia corrumpit » à propos des garanties à première demande : D.P.C.I. 1987. p. 121.

Note 6 Exceptionnellement un changement de devise peut être imposé à l'emprunteur lorsqu'il bénéficie d'un crédit à l'exportation à taux réduit.

Note 7 Cf. infra, 48-51.

Note 8 Ord. 30 décembre 1958, précitée.

Note 9 Cf. infra. 46-47.

Note 10 Cass. civ. 17 mai 1927 : D.P. 1928. I. 25 : Jurisprudence maintes fois confirmée.

Note 11 C. des obligations suisse, art. 84 : B.G.B.. art. 244.

Note 12 L'intéressé ayant la faculté de choisir la monnaie de paiement.

Note 13 Annonces du montage d'un euro-crédit. assurant la publicité d'une opération déterminée et du fonctionnement de l'euro-marché.

Note 14 Cette défaillance peut n'être que présumée lorsque la garantie appelée est « autonome » par rapport au contrat de base.

Note 15 Certaines garanties, notamment celles délivrées en faveur de la Libye, altèrent cependant le caractère conditionnel inhérent à l'exécution des sûretés et prévoient un paiement automatique à l'échéance. en l'absence de toute mise en jeu antérieure.

Note 16 Par les lignes de crédit de ce type. le créancier assure aux tiers que l'entreprise créditée bénéficie d'une certaine marge de solvabilité. sans qu'il n'y ait pour autant un réel transfert de fonds.

Note 17 Cf. infra, 52 s.

Note 18 Consensus 1" avril 1978.

Note 19 Article VIII-2-b des statuts du F.M.I. : Cf. infra. 42-43.

Note 20 La B.R.I. publia en novembre 1974 un communiqué relatif à la surveillance des euro-marchés puis institua en décembre 1974 le « Comité des règles et pratiques de contrôle des transactions et des opérations de change bancaires » : le 14 avril 1980 les Banques centrales du Groupe des Dix et de la Suisse publient un nouveau communiqué à ce sujet.

Note 21 Circ. 28 juin 1977 (J.C.P. 1977, III, 46040, 46041) qui est aujourd'hui abrogée et remplacée par la circulaire du 5 février 1981 (J.C.P. 1981, III, 51020) qui reprend la définition.

Note 22 Circ. 5 février 1981 relative aux garanties entre la France et l'étranger n'ayant pas le caractère d'investissement direct (J.C.P. 1981. III. 51019).

Note 23 Circ. 5 février 1981 et lettre n° 272 A.F., 11 octobre 1985. précitées.

Note 24 Dans la mesure où ces engagements en devises sont licites (par exemple les prêts accordés par les I.A.).

Note 25 Th. Jacomet et E. Didier. Les relations financières avec l'étranger. Juridictionnaires Joly. 3e éd. 1985. n° 63.

Note 26 Lettre n° 272 A.F., précitée.

Note 27 La lettre vise les « cautions de remboursement d'acomptes ». cette restriction n'affecte évidemment pas les garanties des prêts en euro-devises. pour lesquels il est d'usage de se référer à un LIBOR majoré.

Note 28 En d'autres mots, l'I.A. doit pouvoir se libérer sans acheter des devises contre des francs français, lettre n° 80 A.F., 19 juin 1978.

Note 29 Circ. du 21 mai 1987 relative aux investissements directs français à l'étranger et étrangers en France (J.C.P. 1987, III. 60176).

Note 30 Circ.. 21 mai 1987, art. 11 b), précitée.

Note 31 Circ.. 21 mai 1987. art. 3134.

Note 32 Circ. 21 mai 1987, art. 41. le régime de faveur ne bénéficie bien sûr pas à l'opération de base. (33/34) Th. Jacomet et E. Didier précités, n° 50-1 : Circ. 28 juin 1977 (abrogée) et circ. 5 février 1981 précitées.

Note 33 J. P. Eck. D.P.C. ! . 1985, p. 39.

Note 34 Cass. com. 22 novembre 1983 : Bull. civ. IV. n° 315. 316. p. 272. 273 ; D. 1984. J. 204. note E. Gaillard : J.C.P. 1984. éd. G. II. 20228. note J. P. Eck ; Rev. crit. dr. int. priv. 1984. 469. note F. Gianviti : D. 1984 I.R. 310. observ. M. Vasseur. -- La solution a été annoncée par un arrêt de la Cour d'Aix-en-Provence du 29 mai 1981 : Clunet 1981, 832. note F. Gianviti ; et par une décision de la Cour d'Amiens du 29 octobre 1979 : Rev. crit. dr. int. priv. 1980. 104, note J. P. Eck.

Note 35 Arrêt Sholaert c. Etat belge relatif à un cautionnement.

Note 36 Cf. infra. 46-47.

Note 37 Angleterre. État de New York, Belgique. jurisprudence citée par Philipp Wood dans Law And Practice Of International Finance n° 5.1. (3).

Note 38 R.F.A. : Lessinger c. Mirau I.L.R. (1955) 725 ; France : arrêt Moojen, Paris 20 juin 1961 : Clunet 1962, 718 ; étude J. Gold et Ph. R. Lachman : Clunet 1962. 667 ; Luxembourg. Société Filature et Tissage X : Jourdain c. époux Heinen-Bintner, I.L.R. (1955) 727. (40 bis) L'expression risqué d'« illiquidité » est aujourd'hui consacrée par la pratique. Cf. Livre blanc de la Commission bancaire : Banque 1987. 451.

Note 39 Cf. supra, 40-41.

Note 40 Aix-en-Provence 22 mai 1981, arrêt non publié, cité par J.-L. Rives-Lange : Banque 1984, p. 1202.

Note 41 V. aussi. Paris. 3e ch., Sect. A. 26 septembre 1984 : Banque 1984, p. 1201, observ. Rives-Lange.

Note 42 Cf. supra. 22-25.

Note 43 Engagement définitif qui se réalise par des avances en devises à court terme, renouvelables, à taux variable.

Note 44 Ce n'est que de manière tout à fait exceptionnelle que la Banque de France s'engage à garantir la disponibilité des devises nécessaires à certains marchés publics.

Note 45 Cf. supra, 16-18.

Note 46 Cf. supra, 11-12.

Note 47 Sauf s'il a assuré le risque de change.

Note 48 Si le remboursement ne s'enregistre pas automatiquement par un débit du compte du donneur d'ordre auprès du garant.

Note 49 L'inconvénient lié à une conversion au jour du remboursement semble exister en Angleterre. V. Case Marrache v. Ashton (1943) AC311 (P.C.).

Note 50 Aux conditions de la mobilisation des crédits-fournisseur.

Note 51 Cf. supra, 16-18.

Note 52 Paris 19 juillet 1943 : Rev. trim. dr. com. 1944, p. 117.

Note 53 C.A. Gend 16 mai 1929 : Pand. pér. 1930. n° 78 : Rev. trim. dr. civ. 1931. p. 715.

Note 54 Circ. 21 mai 1987 relative aux opérations financières avec l'étranger.... précitée.

Note 55 Pour les garanties « autonomes ces prorogations sont provoquées par la technique du « prorogez ou payez ».

Note 56 SWAP à terme dans lequel le bénéficiaire de l'option reste libre, jusqu'à l'échéance, d'effectuer l'opération ou non.

Note 57 L'option est dite « à l'américaine » lorsque le bénéficiaire peut la lever à n'importe quel moment de la période.

Note 58 Les parties excluent généralement le jeu de l'assurance pour les variations minimales, l'assuré consent de supporter personnellement ce risque.