

Titre	Droit commercial, numérique et financier international : Actualisation
Document	Doc. préл. No 12A de février 2026
Auteur	BP
Point de l'ordre du jour	Point III.3.
Mandat(s)	C&D Nos 68 à 75 du CAGP de 2025
Objectif	Rendre compte des travaux en cours menés par la Division du droit commercial, numérique et financier international
Mesures à prendre	Pour décision <input checked="" type="checkbox"/> Pour approbation <input type="checkbox"/> Pour information <input type="checkbox"/> Pour action / achèvement <input type="checkbox"/> Pour information <input checked="" type="checkbox"/>
Annexes	S.O.
Document(s) connexe(s)	<ul style="list-style-type: none"> - Doc. préл. No 12B de janvier 2026 – Convention Trust de 1985 : Rapport et publication proposée - Doc. préл. No 13A de janvier 2025 – Convention Titres de 2006 et évolutions numériques dans le domaine des marchés de titres : Actualisation - Doc. préл. No 13C de janvier 2025 – Principes de 2015 de la HCCH sur le choix de la loi applicable : Actualisation

Table des matières

I.	Introduction	1
II.	État d'avancement des travaux de la Division	1
A.	Convention Trust de 1985	1
B.	Convention Titres de 2006 et évolutions numériques sur les marchés de titres	2
1.	Évolutions récentes concernant les titres, fonds et instruments financiers tokénisés	2
2.	Structures de détention intermédiaires de titres tokénisés et leurs implications pour la Convention Titres de 2006 et le droit international privé.....	3
3.	Développement des transactions inter-chaînes et implications en droit international privé	3
C.	Principes sur le choix de la loi de 2015	4
1.	Projets normatifs en cours comportant une analyse des Principes de 2015	4
2.	Choice of Law Dataverse.....	5
3.	Actualisation : enquête sur l'incidence des Principes de 2015 dans les procédures d'arbitrage.....	5
III.	Proposition soumise au CAGP	5

Droit commercial, numérique et financier international : Actualisation

I. Introduction

- 1 Le présent document rend compte des travaux menés par la Division du droit commercial, numérique et financier international (la Division) du Bureau Permanent (BP), ainsi que de certaines évolutions majeures liées aux principaux instruments de la HCCH. Ces instruments visent à renforcer la sécurité juridique dans les domaines du droit commercial, numérique et financier, et comprennent notamment :
 - la *Convention du premier juillet 1985 relative à la loi applicable au trust et à sa reconnaissance* (Convention Trust de 1985) ;
 - la *Convention du 5 juillet 2006 sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire* (Convention Titres de 2006) ;
 - les *Principes sur le choix de la loi applicable aux contrats commerciaux internationaux, approuvés le 19 mars 2015* (Principes sur le choix de la loi de 2015).
- 2 Le BP s'est efforcé de faire connaître ces instruments, de promouvoir et de soutenir la mise en œuvre et le fonctionnement des deux Conventions susmentionnées, ainsi que de favoriser la mise à jour et le recours aux Principes sur le choix de la loi de 2015, au travers de diverses activités, dont certaines sont décrites dans le présent document.

II. État d'avancement des travaux de la Division

A. Convention Trust de 1985

- 3 La Convention Trust de 1985 est entrée en vigueur le premier janvier 1992 et compte actuellement 14 Parties contractantes¹. Depuis la réunion du CAGP de 2020, les travaux post-conventionnels menés par le BP ont principalement porté sur l'interprétation de l'article 2 de la Convention, afin d'étudier les questions de droit comparé relatives aux institutions analogues susceptibles de relever de son champ d'application. À la suite du rapport de cette étude présenté par le BP, le CAGP a chargé le BP de constituer un Groupe de travail chargé d'examiner et de compléter l'étude sur l'application et l'interprétation de l'article 2, ainsi que sur les institutions analogues aux trusts². Le rapport des travaux du Groupe de travail et le projet de note qu'il a préparé sont disponibles dans le Document préliminaire No 12B de janvier 2026, pour examen et approbation par le CAGP³.
- 4 Le BP continue de suivre étroitement les développements relatifs à la Convention Trust de 1985, notamment dans le cadre du projet sur l'économie numérique⁴, afin d'identifier les domaines à examiner et les travaux futurs. Sous réserve des ressources disponibles, il poursuit également l'élaboration de supports destinés à promouvoir la Convention.

¹ Australie, Canada, Chypre, Chine (République populaire de), États-Unis d'Amérique, Italie, Liechtenstein, Luxembourg, Malte, Monaco, Pays-Bas, Panama, Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, Saint-Marin, Suisse.

² « Conclusions et Décisions du CAGP de 2025 (du 4 au 7 mars 2025) », C&D Nos 70-72 (disponibles sur le site web de la HCCH (www.hcch.net) sous « Gouvernance » => « Conseil sur les affaires générales et la politique » => « Archives (2000-2025) ».

³ Doc. prél. No 12B de janvier 2026 – Convention Trust de 1985 : Rapport et proposition de publication (disponible sur le site web de la HCCH (www.hcch.net) sous « Gouvernance » => « Conseil sur les affaires générales et la politique »).

⁴ Doc. prél. No 6 de février 2026 – Aspects de droit international privé de l'économie numérique : Rapport de 2026, disponible à l'adresse indiquée à la note 3 ci-dessus.

B. Convention Titres de 2006 et évolutions numériques sur les marchés de titres

5 La Convention Titres de 2006 est entrée en vigueur en 2017 pour chacune de ses trois Parties contractantes⁵. Elle reste très pertinente dans le contexte de la numérisation actuelle de l'économie mondiale, et les principes qu'elle établit en matière de loi applicable continue de faire l'objet d'analyses par les Groupes d'experts sur les monnaies numériques de banque centrale (MNBC), sur les jetons numériques et sur les marchés du carbone. Ces Groupes ont notamment examiné dans quelle mesure l'approche adoptée par la Convention Titres de 2006 pouvait s'appliquer aux sûretés réelles mobilières sur des détentions intermédiaires, y compris dans des contextes liés aux MNBC⁶ et aux marchés du carbone. Le Groupe d'experts sur les jetons numériques poursuit ses travaux conformément à son mandat, qui exclut la question des titres⁷ : les évolutions numériques sur les marchés des titres, y compris les jetons de titres, sont traitées dans le cadre des travaux post-conventionnels⁸.

6 Conformément aux décisions du CAGP de 2024⁹ et 2025¹⁰, le BP a poursuivi l'étude des questions liées à la Convention Titres de 2006 et aux évolutions numériques sur les marchés des titres, avec le concours d'experts du domaine et sous réserve des ressources disponibles.

1. Évolutions récentes concernant les titres, fonds et instruments financiers tokénisés

7 Les fonds monétaires tokénisés ont connu une croissance rapide, atteignant près de 9 milliards de dollars américains d'encours en octobre 2025, contre moins de 1 milliard à la fin de 2023¹¹. Cette expansion s'accompagne de développements dans d'autres instruments financiers tokénisés, notamment : la création de « bacs à sable » réglementaires pour les titres tokénisés, tels que le *Digital Securities Sandbox* au Royaume-Uni¹² et le *DLT Pilot Regime* de l'Union européenne¹³, les émissions obligataires tokénisées souveraines et institutionnelles (notamment les obligations vertes numériques de Hong Kong)¹⁴, les émissions d'obligations numériques de la Banque

⁵ Un état présent détaillant notamment les dates de signature, de ratification et d'entrée en vigueur des Parties contractantes à la Convention Titres est disponible sur le site web de la HCCH (www.hcch.net) sous « Instruments » => « Conventions et autres instruments » => « Convention Titres de 2006 » et « État présent ».

⁶ Voir para. 57 et 58 du Rapport de la troisième réunion de travail (du 24 au 26 mars 2025) du Groupe d'experts sur les monnaies numériques de banque centrale, annexe I du Doc. préл. No 3 de novembre 2025 – Groupe d'experts sur les monnaies numériques de banque centrale : Rapports des troisième et quatrième réunions, et para. 18 de l'Aide-mémoire de la quatrième réunion du Groupe d'experts sur les monnaies numériques de banque centrale, préparé par le Président, annexe III du même Doc. préл., disponibles à l'adresse indiquée à la note 3 ci-dessus.

⁷ Voir para. 8 du Rapport de la première réunion du Groupe d'experts sur les jetons numériques, tenue du 16 au 18 juin 2025, annexe I du Doc. préл. No 5 de janvier 2026, disponible à l'adresse indiquée à la note 3 ci-dessus. Le Groupe d'experts a également discuté de cette exclusion lors de la deuxième réunion, et l'enregistrement de la réunion est consigné dans les archives du BP.

⁸ Voir para. 10 à 12, section « Alignement sur le projet sur les jetons numériques / Groupe d'experts proposé », du Doc. préл. No 13A de janvier 2025, disponible à l'adresse indiquée dans la note 2 ci-dessus.

⁹ « Conclusions et Décisions du CAGP de 2024 (du 5 au 8 mars 2024) », C&D Nos 53 et 54, disponible à l'adresse indiquée à la note 2.

¹⁰ « Conclusions et Décisions du CAGP de 2025 (du 3 au 7 mars 2025) », C&D Nos 68 et 69, disponible à l'adresse indiquée à la note 2 ci-dessus.

¹¹ Matteo Aquilina, Ulf Lewrick, Federico Ravenna et Lorenzo Schönleber, *The Rise of Tokenised Money Market Funds*, Bulletin de la BRI n° 115, novembre 2025, pp. 4-5. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.bis.org/publ/bisbull115.pdf>.

¹² Banque d'Angleterre, Digital Securities Sandbox (DSS), disponible à l'adresse suivante : <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/digital-securities-sandbox> (consulté le 12 janvier 2026).

¹³ Veuillez consulter la page web de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) contenant des informations sur le régime pilote DLT, disponible à l'adresse suivante : <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/dlt-pilot-regime> (consulté le 12 janvier 2026).

¹⁴ Pour plus d'informations sur la troisième émission d'obligations vertes numériques du Gouvernement de la RAS de Hong Kong, veuillez consulter l'adresse suivante : <https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2025/11/20251111-6/> (consulté le 12 janvier 2026).

européenne d'investissement¹⁵, et le programme de papier commercial numérique d'un milliard de dollars américains lancé par l'*Oversea-Chinese Banking Corporation Ltd* (OCBC)¹⁶. Par ailleurs, des travaux récents de la Banque des règlements internationaux (BRI) mettent en évidence l'émergence de structures d'émission et de modèles de règlement innovants pour les obligations tokénisées¹⁷. L'utilisation croissante des titres et des dépôts bancaires tokenisés et les expériences menées dans ce domaine continuent de soulever des questions de droit international privé. Le Groupe d'experts sur les jetons numériques l'a également constaté dans le cadre de son analyse préalable visant à assurer que ses travaux demeurent dans les limites de son mandat¹⁸.

2. Structures de détention intermédiaires de titres tokénisés et leurs implications pour la Convention Titres de 2006 et le droit international privé

8 Les structures des titres tokénisés présentent des degrés variables d'intermédiation, allant des modèles de « miroir numérique » ou de « jumeau numérique » à des structures pleinement natives numériques.¹⁹ À cet égard, la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis a mis en garde contre le fait que la tokénisation peut conférer aux investisseurs soit la propriété effective indirecte (intermédiaire) d'un fonds ou d'un titre sous-jacent, soit uniquement un jeton ne conférant aucun droit juridique direct sur l'actif sous-jacent²⁰. Ces éléments ont des implications pour la Convention Titres de 2006, dès lors que son application repose sur la structure intermédiaire des titres concernés et que la tokenisation, en elle-même, n'exclut pas l'actif du champ d'application de la Convention. La mesure dans laquelle ces modèles relèvent du champ d'application de la Convention pourrait, dès lors, mériter un examen plus approfondi.

3. Développement des transactions inter-chaînes et implications en droit international privé

9 La tokénisation des titres financiers et d'autres fonds similaires s'est accélérée avec l'utilisation croissante d'actifs de règlement tels que les passifs bancaires tokénisés et les jetons indexés. Cette évolution permet l'exécution automatique et simultanée des opérations de paiement et de livraison sur une chaîne de blocs (ce que l'on appelle également le règlement atomique en chaîne selon un mécanisme de « livraison contre paiement » (DvP))²¹. Ce mode de règlement en chaîne facilite les transactions inter-chaînes et transfrontières, en réduisant sensiblement les délais et les coûts de règlement tout en améliorant l'évolutivité. Il atténue, voire élimine, le risque qu'une partie effectue le paiement sans que l'autre ne procède à la livraison, en assurant la simultanéité, l'automatisation et la sécurité du paiement et du transfert, ce qui renforce la sécurité juridique quant à l'extinction des obligations de paiement et à la finalité du règlement. Dans le même temps, les transactions inter-chaînes recourant à des mécanismes d'interopérabilité entre chaînes de

¹⁵ Pour plus d'informations sur la sixième émission obligataire numérique de la Banque européenne d'investissement, veuillez consulter l'adresse suivante : <https://www.eib.org/en/investor-relations/press/all/fi-2024-14-eib-2nd-digital-bond-eurosystem-explanatory-work> (consulté le 12 janvier 2026).

¹⁶ Reuters, “OCBC kicks off \$1 billion digital US commercial paper programme” (25 août 2025). Disponible à l'adresse suivante : <https://www.reuters.com/business/finance/ocbc-kicks-off-1-billion-digital-us-commercial-paper-programme-2025-08-25> (consulté le 12 janvier 2026).

¹⁷ Iñaki Aldasoro, Giulio Cornelli, Jon Frost, Priscilla Koo Wilkens, Ulf Lewrick et Vatsala Shreeti, *Annexe en ligne au Bulletin n° 107 de la BRI : “Tokenisation of government bonds: assessment and roadmap”* (Banque des règlements internationaux, juillet 2025), pp. 1-2. Disponible à l'adresse suivante : https://www.bis.org/publ/bisbull107_appendix.pdf.

¹⁸ Voir notes 7 et 8 ci-dessus.

¹⁹ Autorité monétaire de Singapour (MAS), *Asset and Wealth Management: Operationalising Tokenised Funds* (November 2025) pp. 6-7. Disponible à l'adresse suivante : <https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/development/fintech/guardian/project-guardian-operationalising-tokenised-funds.pdf>.

²⁰ Hester M Peirce, ‘Enchanting, but Not Magical: A Statement on the Tokenization of Securities’ (Statement, U.S. Securities and Exchange Commission, 9 juillet 2025). Disponible à l'adresse suivante : <https://www.sec.gov/news/statement/peirce-tokenization-securities-070925>.

²¹ MAS (op. cit. note 19), p. 18.

blocs (notamment les ponts) peuvent soulever des questions complexes de droit international privé quant à la détermination de la juridiction compétente, de la loi applicable et des modalités de reconnaissance et d'exécution des décisions, en particulier lorsque différentes chaînes de blocs fonctionnent selon des règles et des cadres contractuels distincts²².

C. Principes sur le choix de la loi de 2015

10 Les Principes sur le choix de la loi applicable aux contrats commerciaux internationaux, approuvés le 19 mars 2015, ont célébré leur dixième anniversaire en 2025. Au cours de la dernière décennie, ils ont continué de constituer un instrument juridiquement non contraignant mais faisant autorité, favorisant l'autonomie de la volonté des parties, la sécurité juridique et la prévisibilité dans les transactions commerciales internationales. Ils ont également éclairé les réformes législatives, le raisonnement judiciaire et la pratique arbitrale dans un nombre croissant de ressorts juridiques. Les Principes demeurent pertinents comme cadre de référence pour les travaux normatifs en cours au sein de la HCCH, notamment dans le contexte des analyses menées par les Groupes d'experts sur les MNBC, sur les jetons numériques et sur les marchés du carbone.

1. Projets normatifs en cours comportant une analyse des Principes de 2015

11 Le BP continue de veiller à la coordination et à la cohérence entre les travaux normatifs en cours et les Principes de 2015. Le Groupe d'experts sur les MNBC a conclu que certaines transactions de gros en MNBC pourraient relever du champ d'application des Principes de 2015²³, dès lors que les questions examinées ne portent ni sur des aspects relevant de la banque centrale ni sur des considérations d'ordre public²⁴. Lors de sa troisième réunion en 2025, le Groupe a décidé de limiter ses travaux relatifs aux aspects contractuels impliquant les MNBC à l'identification des limites à l'autonomie de la volonté des parties et à l'examen de l'applicabilité éventuelle des Principes de 2015²⁵. Le projet de guide explicatif élaboré par le Groupe comprend des sections portant sur les aspects contractuels liés aux détentions et transferts transfrontières de MNBC susceptibles d'être régis par les Principes de 2015.

12 Dans le cadre du Groupe d'experts sur les jetons numériques, les discussions relatives aux aspects contractuels relatifs aux jetons numériques continuent d'intégrer les Principes de 2015, certaines problématiques spécifiques étant analysées dans le contexte de la décentralisation. Le Groupe a également examiné s'il convenait de concentrer son analyse sur l'actif numérique lui-même (le jeton) ou, plutôt, sur les plateformes numériques et les relations qu'elles intègrent. Dans ce second cas, le Groupe a longuement souligné l'importance d'inclure les Principes de 2015 dans son analyse²⁶.

²² *Ibid.*, p. 16.

²³ Doc. prél. No 13C de janvier 2025 – Principes de 2015 sur le choix de la loi applicable : Actualisation, disponible à l'adresse indiquée dans la note 2 ci-dessus.

²⁴ Voir para. 65 du Rapport de la Troisième réunion du Groupe d'experts sur les monnaies numériques de banque centrale, tenue du 24 au 26 mars 2025, annexe I du Doc. prél. No 3 de novembre 2025, disponible à l'adresse indiquée dans la note 3 ci-dessus.

²⁵ *Ibid.*, para. 64.

²⁶ Voir para. 7 du Doc. prél. No 13C de janvier 2025, Principes de 2015 sur le choix de la loi applicable : Actualisation, qui mentionnait que « [I]es questions de droit international privé concernant les utilisateurs de plateformes, initialement soulevées lors de la réunion du CAGP dans le cadre du projet sur l'économie numérique, deviennent de plus en plus complexes et prennent une importance croissante. En particulier, des inquiétudes ont été exprimées concernant les lacunes du cadre juridique actuel en matière de droit international privé pour les petites et moyennes entreprises effectuant des transactions sur des plateformes numériques », disponible à l'adresse indiquée dans la note 2 ci-dessus.

2. Choice of Law Dataverse

13 En 2025, l'Université de Lucerne (UNILU) en Suisse a lancé le site web *Choice of Law Dataverse* (CoLD) (<https://www.choiceoflawdataverse.com/>). Ce site est le fruit d'un projet dirigé par le Prof. Dr. Daniel Girsberger, Président du Groupe de travail ayant élaboré les Principes de 2015, et Mme Agatha Brandão, Coordinatrice du projet. CoLD constitue une base de données organisées et commentées, comprenant actuellement des rapports nationaux pour plus de 70 ressorts juridiques, ainsi que plusieurs milliers de décisions judiciaires, instruments nationaux et autres ressources juridiques couvrant l'ensemble des régions géographiques. La grande majorité des données figurant dans CoLD consistent en des décisions et des instruments basés sur les Principes de 2015.

14 Du 30 janvier au premier février 2026, la Faculté de droit de l'UNILU a organisé le *Choice of Law Dataverse Forum* à Eggberge (Suisse). Cet évènement, tenu à l'occasion du dixième anniversaire des Principes de 2015, a été l'occasion d'échanger des points de vue sur l'influence, la portée et l'application contemporaine de ces Principes, ainsi que sur la pertinence de CoLD dans ce contexte. Le BP a participé à cet évènement en présentant un état des lieux sur les Principes de 2015 et leur impact au cours de ces dix dernières années, et a évoqué la possibilité de poursuivre la collaboration et la promotion conjointe des Principes de 2015 par l'intermédiaire de CoLD. En coordination avec l'équipe CoLD et sous réserve des ressources disponibles, le BP prévoit de mettre à jour la section consacrée aux Principes de 2015 sur le site web de la HCCH afin d'y ajouter un lien direct vers CoLD.

15 CoLD contribue à la mise en œuvre pratique des Principes de 2015 en renforçant la transparence, la comparabilité et l'accès aux documents relatifs au choix de la loi dans les différents ressorts juridiques. Il améliore la compréhension du fonctionnement pratique des Principes de 2015 et favorise leur usage éclairé par les juridictions, les praticiens, les décideurs politiques et les chercheurs. Une participation continue contribue à maintenir représentativité, la solidité méthodologique et la réactivité du *Dataverse* face aux évolutions des différents systèmes juridiques. Sous réserve des ressources disponibles, la HCCH pourrait envisager de soutenir la pérennité de CoLD et la collaboration du BP avec cette initiative.

3. Actualisation : enquête sur l'incidence des Principes de 2015 dans les procédures d'arbitrage

16 Depuis 2020, le BP collecte des données auprès de centres d'arbitrage à l'échelle mondiale afin d'évaluer l'incidence des Principes de 2015 dans les procédures d'arbitrage. Comme indiqué lors de la réunion du CAGP de 2025, le BP poursuit actuellement cette collecte en vue de la 4^e édition de l'enquête, qui couvrira un plus nombre accru de centres d'arbitrage et offrira une portée géographique élargie. L'enquête a d'ores et déjà été diffusée auprès de plusieurs centres d'arbitrage et le BP, sous réserve des ressources disponibles, poursuit activement la compilation des réponses ainsi que l'analyse des enseignements tirés des pratiques arbitrales à l'échelle mondiale. Les résultats actualisés et étendus de cette enquête seront publiés, une fois disponibles, sur le site web de la HCCH, dans la section consacrée aux Principes de 2015.

III. Proposition soumise au CAGP

17 À la lumière de ce qui précède, le BP soumet les C&D suivantes à l'attention du CAGP :

Convention Trust de 1985

- Sous réserve des ressources disponibles, le CAGP a chargé le BP de continuer à suivre étroitement les évolutions relatives à la Convention Trust de 1985, afin d'identifier les domaines susceptibles de faire l'objet d'une révision et de planifier les travaux futurs, ainsi

que d'élaborer des documents de promotion de la Convention. Le BP fera rapport au CAGP lors de sa réunion de 2027.

Convention Titres de 2006 et évolutions numériques dans le domaine des marchés de titres

- Le CAGP a pris note des travaux menés par le BP dans le cadre de la Convention Titres de 2006 et des évolutions numériques sur les marchés des titres, et a chargé le BP, en partenariat avec des experts du domaine et sous réserve des ressources disponibles, de poursuivre les actions suivantes :
 - a. étudier la détermination de la compétence et de la loi applicable dans le contexte des marchés de titres à la lumière des évolutions technologiques telles que la technologie du registre distribué ;
 - b. évaluer les conséquences de l'intérêt croissant des secteurs des services financiers et des titres pour les évolutions technologiques ;
 - c. identifier les domaines, dans le contexte de l'économie numérique et d'autres travaux normatifs, pour lesquels il serait opportun et possible d'élaborer de futures lignes directrices normatives concernant les titres.

Le BP fera rapport au CAGP lors de sa réunion de 2027.

Principes sur le choix de la loi de 2015

- Le CAGP a pris note des actualisations concernant les travaux relatifs aux Principes sur le choix de la loi de 2015 et a chargé le BP, en partenariat avec des experts du domaine et sous réserve des ressources disponibles, de continuer à suivre étroitement l'évolution des Principes sur le choix de la loi de 2015 afin d'identifier les domaines à examiner et les travaux futurs. Le BP fera rapport au CAGP lors de sa réunion de 2027.