



**CONFERENCE DIPLOMATIQUE POUR L'ADOPTION
D'UNE CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT
MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS**
(Genève, 1-13 septembre 2008)

UNIDROIT 2008
CONF. 11 – Doc. 14
Original: anglais
juillet 2008

Observations

(présentées par la Commission de la Communauté européenne)

La Commission de la Communauté européenne souhaite présenter les observations suivantes en vue de la Conférence diplomatique qui se tiendra à Genève en septembre 2008. La Commission se réserve le droit, au besoin, de présenter des observations additionnelles.

1. Déclarations concernant certains gestionnaires de système: article 2

Cette disposition a été introduite à la dernière session des négociations et reflète l'article 1(5) de la Convention de la Haye sur les titres.

Nous estimons que, dans sa rédaction actuelle, l'article 2 pourrait affecter le champ d'application de la future Convention. La Convention est basée sur une approche fonctionnelle. En revanche, l'article 2 adopte une approche institutionnelle ; il permet aux Etats contractants d'exclure de l'application de la Convention le gestionnaire d'un système pour la tenue et le transfert des titres sur les livres de l'émetteur ou d'autres livres qui constituent l'inscription primaire des droits. Toutefois, dans la mesure où (a) le gestionnaire d'un tel système pourrait également être un dépositaire central de titres (DCT) effectuant des services de règlement-livraison etc. ..., et où (b) la déclaration n'est pas limitée aux fonctions couvertes par cette disposition mais vise le gestionnaire, il pourrait se produire qu'un Etat contractant exclurait du champ d'application une telle entité sans effectuer de distinction selon ses fonctions. Cela nous semble être une conséquence indésirable de cette disposition.

Les relations entre cette disposition et l'article 4 demandent aussi à être examinées avec attention. Ils couvrent tous deux la relation entre un DCT et un émetteur et semblent se recouper dans une large mesure.

2. Exécution des fonctions d'intermédiaires par d'autres personnes: article 5

Nous estimons que le terme "chargée de" devrait être précisé afin d'établir clairement que la Convention vise une responsabilité de caractère "juridique" et non "opérationnel".

3. Titres intermédiés: article 7(2)(b)

En vertu de cette disposition, le crédit de titres sur un compte de titres confère au titulaire de compte le droit de jouir et d'exercer les droits attachés aux titres, comprenant notamment les dividendes, toute autre distribution et les droits de vote. Ces droits peuvent être exercés par le titulaire de compte à l'encontre de l'intermédiaire pertinent ou de l'émetteur des titres, ou des deux, conformément à la Convention, aux conditions régissant les titres et à la loi régissant leur constitution.

Nous pensons que l'expression "*la loi régissant leur constitution*" qui est de nature générique comprendra, selon les cas, le lieu de constitution de l'émetteur, le lieu du pays où la société a son siège social, la loi de l'émission, ou la loi déterminée par tout autre facteur de rattachement désigné par la loi applicable.

Si notre interprétation est correcte, nous suggérons qu'une explication à cet effet soit fournie dans les documents explicatifs.

4. Opposabilité des droits dans une procédure d'insolvabilité: article 17

Nous pensons que le champ d'application de l'article 17(1) est limité à la relation entre le titulaire du compte et l'intermédiaire. Il fait partie d'une série de dispositions qui visent à assurer l'intégrité de la chaîne des intermédiaires et à protéger les droits d'un titulaire de compte à l'encontre de son intermédiaire pertinent. C'est bien ce qu'indiquaient les Notes explicatives à l'avant-projet de Convention (Etude LXVIII – Doc. 19 – décembre 2004): "*La protection des titres des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire pertinent constitue le coeur de tout cadre juridique solide concernant les titres détenus auprès d'un intermédiaire. L'article 11 [maintenant article 17(1)] pose un principe de reconnaissance, prévoyant que les droits d'un titulaire du compte ne sont pas affectés par l'introduction de procédures d'insolvabilité à l'encontre de l'intermédiaire et sont par conséquent opposables à l'administrateur et aux créanciers. Cet article devrait être analysé à la lumière de l'article 15 [maintenant Article 22], qui, comme cela est expliqué ci-dessous, prévoit que les titres détenus par un intermédiaire ou crédités sur des comptes détenus par un intermédiaire auprès d'un intermédiaire de niveau supérieur sont affectés aux droits des titulaires de compte, dans la mesure requise afin d'assurer la protection des droits des titulaires de compte de l'intermédiaire, ne font pas partie des actifs de l'intermédiaire et ne sont ni rendus disponibles pour distribution en faveur des créanciers de l'intermédiaire, ni susceptibles de faire l'objet de leurs revendications*". À cet égard, nous n'avons jamais vu ce paragraphe comme une disposition générale établissant la relation existant entre la Convention et les droits nationaux en matière d'insolvabilité.

Le paragraphe 2 de l'article 17 a une portée totalement différente du paragraphe 1 et nous nous demandons si sa place est bien à l'article 17. Son champ matériel est plus restreint: il est limité au "droit sur des titres intermédiés" et ne couvre pas les "droits d'un titulaire de compte". Par ailleurs, son champ personnel est plus large: il s'applique à toutes les relations et non pas seulement à celles entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent.

En conséquence, nous hésitons à considérer l'article 17 (paragraphe 1 et 2) comme étant la disposition de base établissant la relation existant entre la Convention et les droits nationaux en matière d'insolvabilité.

5. Effets de l'insolvabilité: article 18

L'article 18 a un champ d'application bien plus large que celui de l'article 17. Il comprend toutes les relations, et non pas seulement celles entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent (comme au paragraphe 1 de l'article 17) et n'est pas limité au "droit sur des titres intermédiés" (comme au paragraphe 2 de l'article 17). Quant au fond, nous soutenons l'approche générale et l'analyse faite par le Président du Groupe de travail informel sur les questions relatives à l'insolvabilité, cf. UNIDROIT Etude LXXVIII, Doc. 97.

Une question importante qui demande à être clarifiée est la relation entre l'article 18 et les articles 24 et 33.

En ce qui concerne l'article 24, nous pensons que les règles nationales en matière d'annulation devraient rester applicables, en ce sens qu'elles pourraient permettre que les titres soient recouvrés ou restitués par des ordres de transfert ultérieurs. En d'autres termes, tandis que les règles en matière d'annulation ne devraient pas aboutir à l'invalidation, révocation etc., d'ordres de transfert particuliers, elles devraient permettre de restaurer la situation antérieure par des ordres inverses de transfert intervenant successivement.

En ce qui concerne l'article 33, nous estimons que les dispositions nationales en matière d'annulation devraient quand même pouvoir affecter le contrat de garantie financière et la remise d'actifs lorsque ce contrat a été conclu ou cette remise effectuée intentionnellement au détriment des autres créanciers, par la fraude ou d'une autre façon.

6. Insolvabilité du gestionnaire ou d'un participant à un système de règlement-livraison: article 24

Nous souhaitons formuler les observations suivantes concernant cette disposition:

6.1 Question du droit non conventionnel

C'est le droit conventionnel qui détermine la prééminence éventuelle des règles d'un système. L'expression "droit non conventionnel" est définie dans la Convention à l'article 1(m). Selon cette disposition, elle désigne "le droit en vigueur dans l'Etat contractant dont la loi est applicable en vertu de l'article 3, à l'exclusion des dispositions de la présente Convention".

L'article 24 a pour objet d'assurer l'intégrité du système. C'est la raison pour laquelle nous estimons que c'est le droit régissant ce système qui devrait définir si les règles du système ont effectivement prééminence, faute de quoi l'ensemble du mécanisme de protection introduit par l'article 24 se trouverait mis en échec. Nous ne sommes pas sûrs que la définition donnée au "droit non conventionnel" produise toujours le résultat voulu.

Nous pensons en conséquence que la référence au "droit non conventionnel" devrait être substituée par une référence au "droit régissant le système".

6.2 Limitations

L'une des questions soulevées dans le rapport sur l'insolvabilité est celle de savoir si la Convention autorisera ou non les États contractants à limiter les effets des dispositions sur l'insolvabilité aux seuls ordres de transfert introduits dans le système avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

Nous estimons que la Convention permet une telle limitation. Les conditions précises et les éventuelles limitations à la primauté des règles des systèmes seront définies par le droit non conventionnel (voir le libellé du paragraphe 1, qui dispose "*Dans la mesure permise par le droit non conventionnel [...]*"). Ainsi le droit régissant le système pourra prévoir que les ordres de transfert sont valables nonobstant les dispositions applicables du droit de l'insolvabilité, à condition que les ordres de transfert aient été introduits dans le système avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. Or le droit régissant le système pourrait accorder une telle protection, dans certains cas bien particuliers et à des conditions très restrictives, même si l'ordre de transfert est introduit dans le système après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ; ou encore, le droit en question pourrait au contraire ne prescrire aucune exception de sorte que tous les ordres de transfert seront protégés, y compris ceux introduits dans le système après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

7. Position des émetteurs de titres: article 26

Nous comprenons que:

(a) la référence à l'article 26(2) au fait que "la loi d'un Etat contractant 'reconnait' la détention de ces titres par une personne agissant en son nom pour le compte de tiers" ne signifie pas que tous les Etats contractants devront introduire le concept de "*nominee*" dans leurs systèmes juridiques. Elle assure simplement l'inter-connectivité des différents systèmes juridiques.

(b) la dernière phrase de l'article 26(2), selon laquelle la Convention "ne détermine pas les conditions auxquelles cette personne est autorisée à exercer ces droits" permettra aux Etats contractants de conserver leurs prescriptions en matière d'exercice des droits de vote, telles que notamment, l'exigence pour une telle personne (a) de révéler l'identité de chaque client, (b) le nombre de titres qu'elle détient pour leur compte, et (c) la teneur des instructions de vote.

8. Exclusion de certaines questions en matière d'insolvabilité

Le projet de Convention ne contient aucune disposition en vertu de laquelle un contrat de garantie et la constitution de sûreté ne devront pas être considérés nuls ou inefficaces du seul fait que le contrat a été conclu ou que la sûreté a été constituée, selon les cas, le jour de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité mais avant la décision d'ouverture de la procédure, ou pendant une certaine période avant l'ouverture. En d'autres termes, la conclusion d'un contrat de garantie ou la constitution de sûreté après l'ouverture de la procédure d'insolvabilité pourra être considérée révoquée, annulée ou déclarée inefficace.

Nous pensons qu'une telle disposition devrait être incluse dans la future Convention.

9. "Cas de réalisation": article 28(2)(h)

La Convention définit un "cas de réalisation" se rapportant à un contrat de garantie comme "un cas de défaillance ou un autre événement dont la survenance, selon les termes d'un contrat de garantie, permet au preneur de réaliser la sûreté ou d'effectuer la compensation".

Nous pensons que la Convention devrait préciser qu'un cas de réalisation pourrait également être obtenu par l'effet de l'application de la loi.

10. Reconnaissance des contrats de garantie avec transfert de propriété: article 29(1)

L'article 29(1) du projet de Convention dispose que "le droit d'un Etat contractant donne effet aux contrats de garantie avec transfert de propriété conformément à leurs clauses". Nous comprenons que cette disposition vise à écarter les dispositions du droit national qui permettraient une requalification du contrat. Nous soutenons le sens de cette disposition, mais nous craignons que sa rédaction actuelle produise un résultat plus large et semble assurer l'efficacité de chacune des clauses d'un contrat de garantie avec transfert de propriété (indépendamment de leur objet). Nous ne pourrions pas accepter une telle interprétation large. Nous proposons donc que la portée de cette disposition soit expressément limitée au "risque de requalification".

11. Droit d'utiliser les titres remis en garantie dans les contrats de garantie avec constitution de sûreté: article 31

La question de savoir si le contrat de garantie peut prévoir qu'un preneur de garantie exerçant le droit d'utilisation peut retransférer au constituant de la garantie n'importe quelle sorte d'actifs si cela a été prévu dans le contrat de garantie, a fait l'objet de longs débats lors des négociations précédentes. Le principal point en discussion portait sur la possibilité pour les parties de décider librement de la remise d'autres actifs (et donc de titres non équivalents) ou si une telle possibilité devait être limitée aux cas de "survenance d'un fait concernant ou affectant les titres remis en garantie". Le manque d'accord sur ce point est révélé par la présence de crochets entourant cette disposition dans le paragraphe 2 de l'article 31(2) du projet de Convention.

Une telle restriction est appliquée dans plusieurs pays, et elle résulte des particularités du droit de ces Etats en matière de gage, et des droits qui dérivent de l'exercice du droit de gage.

Nous pensons qu'il n'est pas nécessaire de réaliser une pleine harmonisation sur cette question. Nous proposons en conséquence que les Etats contractants puissent conserver la possibilité de limiter la substitution des titres originellement transférés à titre de garantie seulement lorsque ces titres sont eux-mêmes affectés par la survenance d'un fait. Nous pensons également que la meilleure façon d'exprimer cette intention est d'en faire une exception à la règle générale consacrant la liberté contractuelle à cet égard. En d'autres termes, nous proposons d'éliminer les mots entre crochets de l'article 31(2) et d'introduire une nouvelle phrase prévoyant que les Etats contractants peuvent déclarer qu'ils limitent le droit de substitution aux cas de survenance d'un fait concernant ou affectant les titres remis en garantie.

12. Appel de marge ou substitution de garantie: article 33

Comme nous l'avons dit plus haut, nous estimons que les dispositions de l'article 33 devraient s'appliquer sous réserve des règles en matière d'annulation.