



**COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX
D'UNIDROIT POUR LA PREPARATION D'UN PROJET
DE CONVENTION SUR L'HARMONISATION DES
REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX
TITRES INTERMEDIES
Deuxième session
Rome, 6-14 mars 2006**

UNIDROIT 2006
Etude LXXVIII – Doc. 35
Original: anglais
Mars 2006

***OBSERVATIONS DES GOUVERNEMENTS ET DES ORGANISATIONS
INTERNATIONALES***

(Observations du Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique)

**PRINCIPES DE BASE POUR LA CONVENTION D'UNIDROIT
SUR LES TITRES INTERMEDIES**

Alors que nous discutons les détails du projet de Convention d'UNIDROIT, il pourrait s'avérer utile d'avoir à l'esprit quelques principes de base afin de guider notre examen des dispositions matérielles. Ces "premiers principes" ne font pas référence à des déclarations relatives aux objectifs ou à des nécessités sous-jacentes qui pourraient figurer dans un préambule. Il s'agit plutôt de principes fondamentaux qui devraient servir de guide à la Convention et y être incorporés — comme "modèle" afin de guider le processus et de tester ses résultats. La liste qui suit prend en compte l'importance relative des questions de fond abordées, mais n'est certainement pas exhaustive.

1. Attributs et effets d'un crédit sur un compte de titres

a. Cadre conceptuel. La Convention ne devrait pas poursuivre le but ambitieux, mais déraisonnable, d'harmonisation de la doctrine et des principes de droit des biens des Etats contractants. Elle ne devrait pas non plus essayer d'harmoniser les relations entre ce droit et les systèmes existants et futurs de compensation et de règlement livraison. Cette approche serait vouée à l'échec. La Convention devrait par exemple préciser les droits et les bénéfices d'un titulaire de compte du fait du crédit sur son compte de titres, mais elle devrait laisser au contrat et au droit interne non conventionnel les mécanismes selon lesquels l'intermédiaire fait en sorte que le titulaire de compte obtienne ces droits et ces bénéfices. Un système dit "direct" pourrait permettre à un intermédiaire de mettre en relation le titulaire de compte avec l'émetteur ou un DCT "à un échelon supérieur", par exemple, et un système dit "indirect" pourrait atteindre les résultats demandés d'une autre façon.

b. Résultats matériels. La Convention devrait préciser les droits et les obligations du titulaire de compte lors du crédit sur un compte de titres ainsi que les obligations d'un intermédiaire qui découlent d'un crédit. Ces droits et obligations doivent pouvoir faire l'objet de modification et de dérogation en vertu, entre autres, de la convention de compte, des règles des systèmes de compensation et de règlement livraison, et des divers droits et obligations des émetteurs, et ils devraient être ajustés pour s'adapter aux normes commerciales raisonnables et aux limitations du pouvoir d'un intermédiaire. Un système rigide et obligatoire du type "une solution unique pour tout" ne fonctionnerait pas. (Voir par exemple les articles 4, 5, 7, 8, 15 et 16 pour les formulations actuelles). (Voir également Etude LXXVIII, Doc. 23 rév., Annexe 8. Propositions des Etats-Unis d'Amérique pour l'article 16*bis* relatif aux limitations des obligations de l'intermédiaire).

2. Acquisition de bonne foi et immunité

a. Rédaction et structure. Il faudrait réviser la Convention pour incorporer toutes les règles en matière d'acquisition de bonne foi et autres y relatives (par exemple l'immunité) en une seule disposition au lieu de suivre l'approche actuelle qui est à deux branches qui se recourent partiellement (voir les articles 7 et 11).

b. Immunité. Outre les règles en matière d'acquisition de bonne foi, la Convention devrait inclure une règle d'immunité protégeant ceux qui reçoivent de bonne foi un crédit sur un compte de titres et les intermédiaires à travers lesquels les titres intermédiés transitent. Dans un système de détentions intermédiées, une personne de bonne foi ne correspondra pas toujours au modèle d'un "acquéreur".

c. Critère de bonne foi. La Convention devrait adopter un critère de bonne foi qui soit compatible avec les concepts de *common law* et de droit civil. (Voir l'article 1(i) qui définit la "revendication" et l'article 13(3) qui explique "connaissance réelle de la revendication").

3. Garanties et priorité

a. Garanties. La Convention devrait prévoir la création de garanties opposables à la fois par le crédit sur un compte de titres d'un preneur de garantie et par les dispositions non relatives au crédit entre l'intermédiaire, le titulaire de compte et le preneur de garantie. (Voir articles 5 et 6 pour les formulations actuelles).

b. Priorité. La Convention devrait adopter les principes de rangs des droits concurrents indiqués par la majorité des participants au Groupe de travail sur l'opposabilité des inscriptions en compte, le rang et la répartition des manques qui s'est réuni à Berne en septembre 2005 (voir Etude LXXVIII – SEM.1, Annexe 9, en anglais seulement). Notamment, la règle de priorité "premier dans le temps" de l'article 10 s'appliquerait seulement aux conflits de priorité entre les preneurs de garanties qui ont des garanties sur les titres intermédiés crédités sur le compte de titres d'un constituant de garantie. Le rang de ces preneurs de garantie ne serait pas couvert par les règles de l'acquisition de bonne foi ("dernier dans le temps"). L'article 10 ne s'appliquerait pas aux garanties lorsque le preneur de garantie reçoit lui-même un crédit sur un compte de titres en vertu de l'article 5.

4. Répartition des manques à la suite d'un manque de titres détenus par un intermédiaire

La Convention devrait prévoir une structure de référence de partage au *pro-rata* applicable à l'insolvabilité d'un intermédiaire (Voir article 18 pour la formulation actuelle). Cette règle par défaut s'appliquerait en cas d'insuffisance de titres d'une catégorie détenus (ou devant être détenus) par

un intermédiaire pour ses titulaires de comptes. La règle serait soumise à toute règle de distribution différente en matière d'insolvabilité en vertu du droit interne non conventionnel. D'autre part, un Etat contractant pourrait avoir la possibilité, par déclaration, de choisir au contraire d'appliquer les règles de distribution applicables dans les procédures d'insolvabilité en vertu du droit interne non conventionnel.

5. Saisie à l'échelon supérieur

La Convention devrait interdire de manière générale la saisie à l'échelon supérieur à un niveau autre que celui d'un intermédiaire du titulaire de compte débiteur. Il est fortement improbable que les problèmes posés par la saisie à l'échelon supérieur puissent être résolus de façon adéquate, même dans un système dit "direct". Ces problèmes incluent, mais ne se limitent pas à cela, à (i) la conciliation des garanties rendues opposables par une disposition avec un intermédiaire à un niveau supérieur et (ii) au traitement des préoccupations des participants aux marchés sur le fait qu'une saisie à l'échelon supérieur pourrait accroître les risques systémiques. Si la Convention devait arranger une forme de saisie à l'échelon supérieur, cela ne devrait être autorisé que sur le fondement d'une déclaration satisfaisante d'un Etat contractant en ce qui concerne les comptes de titres régis par la loi de cet Etat dans laquelle les systèmes identifient au niveau le plus élevé des droits détenus à un niveau inférieur.

6. Relations entre le titulaire de compte et l'émetteur

La Convention devrait traiter de la manière dont, et de la mesure dans laquelle, un titulaire de compte reçoit les bénéfices vis-à-vis d'un émetteur qu'il recevrait dans une relation de détention directe (*Voir* article 19 pour la formulation actuelle). Les matières traitées incluraient le vote, les notifications, les procurations, la possibilité de détenir des titres auprès d'intermédiaires, les titres dématérialisés, la discrimination à l'égard de la détention auprès d'intermédiaires, et autres. Pour d'autres propositions, *voir* Etude LXXVIII, Doc. 23 rév., Annexe 9 (Propositions des Etats-Unis de modifications du texte).

7. Définition des titres

La définition des "titres" devrait être identique à celle de la Convention de La Haye sur les titres, afin d'harmoniser les droits régissant les droits sur des biens financiers crédités sur des comptes de titres. Des définitions différents dans les deux Conventions pourraient conduire à des résultats différents – et donc indésirables. Cela serait en particulier le cas si un adjectif tel que "négociables" était inclus dans la définition de la Convention d'UNIDROIT. Le droit interne non conventionnel peut continuer de déterminer et de limiter les biens qui peuvent correctement être crédités sur un compte de titres (et ainsi être couverts par les deux Conventions).

Toutefois, il existe des dispositions telles que le Chapitre VI "Relations avec les émetteurs de titres", qui n'ont pas d'équivalent dans la Convention de La Haye sur les titres et dans lesquelles le terme "titres" tout seul est employé. Dans ce chapitre, il pourrait y avoir des préoccupations sur la mesure dans laquelle la Convention d'UNIDROIT pourrait exiger une adaptation du droit interne à des fins de conciliation avec l'intermédiation, et ces préoccupations peuvent – et devraient – être traitées. Le Chapitre VI pourrait être l'endroit approprié pour traiter de ces préoccupations en restreignant les catégories de titres auxquels les conditions de ce Chapitre s'appliquent. Cette approche ciblée est préférable au fait de traiter les préoccupations en restreignant la définition des titres de manière incompatible avec la Convention de La Haye sur les titres.

8. Systèmes de compensation et de règlement-livraison

La Convention devrait contenir une définition fonctionnelle des systèmes de compensation et de règlement-livraison, aux fins de la Convention, afin d'aboutir à la conciliation des règles de ces systèmes (*Voir, par exemple, Point 1.b., ci-dessus*). La difficulté de la tâche ne devrait pas être sous-estimée. Une approche possible serait d'inclure une liste de caractéristiques qualificatives (n'importe laquelle serait suffisante) combinée à une déclaration par un Etat contractant qui, de façon générale ou spécifique, identifie les systèmes qui fonctionnent en vertu du droit interne non conventionnel de cet Etat.

9. Opérations de garantie et compensation

La Convention devrait contenir des dispositions spécifiques concernant les opérations de garantie en suivant l'esprit du Chapitre VII du projet actuel. Le Chapitre VII ou un autre chapitre devrait également aborder et légitimer la compensation dans les marchés financiers afin d'inclure les opérations garanties, la compensation avec déchéance du terme, et la compensation par une contrepartie centrale. (*Voir Etude LXXVIII, Doc. 23 rév., para. 173 (discussions sur la compensation)*). Les Etats contractants devraient pouvoir, par déclaration, écarter l'application de ces dispositions en totalité ou en partie (*Voir article 25 pour la formulation actuelle*).