



**COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX D'UNIDROIT  
POUR LA PREPARATION D'UN PROJET DE CONVENTION  
SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX  
TITRES INTERMEDIÉS  
Troisième session  
Rome, 6-15 novembre 2006**

UNIDROIT 2006  
Etude LXXVIII – Doc. 46  
Original: anglais  
octobre 2006

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

*(Observations du Gouvernement de l'Allemagne)*

[...] Nous sommes fortement convaincus que les modifications apportées aux articles 4, 9, 10, et 18 à 20 montrent particulièrement les avancées considérables réalisées au cours de la deuxième session. Le texte actuel reflète de nombreux aspects qui revêtent une grande importance pour l'Allemagne et d'autres pays ayant des règles de droit matériel similaires sur les titres intermédiés (comme l'Allemagne) tout en reliant différentes approches de divers systèmes sans négliger les différences. Toutefois, au vu des marchés de capitaux internationaux, un niveau d'harmonisation élevé est très important. [...]

Au vu de ce qui a été développé par l'Allemagne dans ses déclarations écrites et orales lors des précédents Comités d'experts gouvernementaux, et à la lumière de l'accroissement du commerce international de titres, il existe un grand intérêt concernant les règles harmonisées relatives aux titres détenus auprès d'un intermédiaire.

En vue de faire avancer ce projet, nous soumettons les commentaires suivants du point de vue allemand:

**1. Re Article 1**

Nous référant à la discussion lors de la deuxième réunion d'experts gouvernementaux en mars 2006 sur la définition de "titres intermédiés" dans l'article 1(f), nous proposons la formulation suivante, à l'appui de la proposition de la délégation des Etats-Unis d'Amérique:

"(f) "titres intermédiés" désigne ce qui est conféré au titulaire de compte, conformément à l'article 9, par le crédit de titres au compte de titres;"

**2. Re Article 2**

Il serait utile de clarifier que la Convention n'a pas pour intention de modifier le droit des sociétés. Par conséquent, nous proposons d'insérer la phrase suivante:

"Cette Convention ne régit pas les matières du droit des sociétés et la relation entre les sociétés et leurs actionnaires".

### **3. Re Article 7**

L'article 7 (4) b) et l'article 7 (6) lorsqu'il énonce

"...et ignore délibérément les informations qui établiraient l'existence de la prétention d'un tiers."

ne devrait pas être interprété comme signifiant que le preneur de garantie est soumis à l'obligation de mener des enquêtes. Puisque la terminologie pourrait refléter des notions de base de systèmes spécifiques, mais pourrait être inconnue d'autres systèmes, il devrait par conséquent être signalé dans un rapport explicatif que la tournure susmentionnée de l'article 7 4) b) et de l'article 7 (6) ne donne pas lieu à cette obligation d'enquêter.

Il en est de même pour la dernière moitié de phrase ajoutée dans l'article Article 7 (4) b), qui fait référence à l'attribution de connaissance par une "entité". Le terme d'entité peut être interprété très largement de façon à ce que cela donne lieu à l'attribution de connaissance à l'échelle d'un groupe de sociétés.

### **4. Re Article 8**

L'article 8(2) remplace la disposition précédemment contenue dans l'article 7(4) qui permettait spécifiquement d'imposer certains conditions relatives au crédit et au débit. Toutefois, cette disposition n'est pas aussi claire que la précédente. Pour des raisons de transparence, nous suggèrerions d'inclure cette formulation comme un exemple dans la Convention. Cela pourrait, par exemple, être fait sur le modèle de l'article 7 (4) de l'ancien projet. Néanmoins, il devrait au moins y avoir une explication des raisons concernant l'article 8 (2), qui devrait indiquer que l'article 8 (2) couvre également le cas des débits ou crédits conditionnels.

### **5. Re Article 9**

A l'appui de la proposition des Etats-Unis d'Amérique, l'article 9(1)(d) devrait être reformulé de la manière suivante:

"(d) sauf disposition contraire dans cette Convention, tous autres droits, y compris les droits sur les titres, conférés par le droit interne non conventionnel".

En ce qui concerne le raisonnement derrière cette proposition, je souhaiterais faire référence à la proposition de la délégation des Etats-Unis d'Amérique faite à propos de l'article 9(1)(d).

Afin d'éviter des conflits avec le droit des sociétés existant, nous suggérons d'élargir l'article 9(1)(a) par les termes suivants:

"le droit de recevoir et d'exercer les droits attachés aux titres, comprenant notamment les dividendes, toute autre forme de distribution et les droits de vote conformément à la présente Convention, à la loi régissant la constitution des titres et aux conditions régissant ces titres ..."

### **6. Re Article 17**

Le premier paragraphe de l'article 17 (1) contient un ajout entre crochets ("pour des tiers"). Cet ajout devrait être supprimé. Une qualification de l'obligation de l'intermédiaire de détenir une quantité suffisante d'actifs pour couvrir le crédit uniquement pour les titres crédités sur les comptes des titulaires de comptes signifierait, en théorie, que l'intermédiaire pourra continuer à se créditer à lui-même plus de titres qu'il ne détient en réalité. Bien que cela n'emporte en aucun cas des conséquences juridiques, on peut s'interroger sur l'intérêt de cet ajout si l'intermédiaire venait à créditer des titres sur des comptes qu'il tient pour son propre compte.

## 7. **Re Article 20**

Dans le cas de l'insolvabilité de l'intermédiaire, l'article 20 (1) (a) prévoit que la perte sera supportée au *pro rata* entre tous les titulaires de comptes. Nous estimons que ce principe est inapproprié, au moins pour les cas dans lesquels l'insuffisance d'actifs résulte du fait qu'un titulaire de compte individuel a reçu un crédit pour lequel l'intermédiaire n'a pu réunir les actifs nécessaires pour couvrir ce crédit. Dans un tel cas, nous sommes toujours d'avis qu'il serait plus juste que l'insuffisance d'actifs soit supportée exclusivement par le titulaire de compte de ces titres sauf si celui-ci agissait de bonne foi au cours de l'acquisition.

Par conséquent, l'ajout entre crochets dans l'article 20 (2), qui autorise des dérogations à cette règle en vertu du droit interne non conventionnel, devrait être maintenu.

## 8. **Re Article 24**

Le terme "titres remis en garantie" introduit dans l'article 23 (2) (b) est redondant. Par conséquent, l'article 24 (1) devrait être lu de la manière suivante:

"... le preneur de la garantie peut réaliser les titres intermédiés remis en vertu du contrat de garantie: (a) en les vendant ... (b) en se les appropriant ...".

L'article 24 (2) poursuivrait ensuite:

"Les titres intermédiés peuvent être réalisés conformément au paragraphe 1 ..."

## 9. **Re Article 25**

Dans l'article 25(2), il serait préférable d'utiliser la définition "de même catégorie" (article 1 (I)). De cette manière, dans l'article 25 (2) aux quatrième et cinquième lignes, les termes "ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission..." deviendront redondants.

## 10. **Re Article 26**

La reconnaissance de toute circonstance donnant lieu à une augmentation du risque relatif au crédit encouru par le preneur de garantie tel que cela est envisagé dans l'article 26 (a) dépasse les dispositions en vertu de la Directive européenne sur les contrats de garantie financière. La reconnaissance limitée des garanties "*top-up*" en fonction de la situation de l'emprunteur conformément aux dispositions de la Directive sur les contrats de garantie financière a déjà été fortement critiquée. Par conséquent, l'initiative du Comité de rédaction d'UNIDROIT reflétée dans l'article 26 (a) doit être chaleureusement accueillie.

## 11. **Re Article 27**

Une leçon retenue par les Etats membres de l'UE pendant la mise en oeuvre de la Directive européenne sur les contrats de garantie financière est qu'une disposition offrant une faculté d'option constitue une menace durable pour l'harmonisation du droit même à un niveau modéré. Par conséquent, le droit d'option de l'article 27 (2) (a) devrait être soit entièrement supprimé, soit limité aux consommateurs uniquement. Cela est particulièrement vrai pour les droits de vote prévus conformément aux dispositions de l'article 27 (2) (b) et (c), où l'absence d'une quelconque nécessité véritable est particulièrement visible.