



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. 51
Original: anglais
octobre 2006

**OBSERVATIONS DES GOUVERNEMENTS
ET DES ORGANISATIONS INTERNATIONALES**

(Observations de l'Association of Global Custodians, AGC)

Garantie automatique au bénéfice de l'intermédiaire ("*Purchase Money Security Interest*") et rang de priorité

Sur les marchés de titres actuels, un intermédiaire de titres peut occasionnellement avancer le paiement afin d'effectuer le règlement-livraison d'une transaction au nom d'un titulaire de compte, et peut créditer les titres au compte du titulaire avant que celui-ci ait réellement effectué le paiement à l'intermédiaire pour ces titres. Cela peut se produire pour plusieurs raisons, y compris des questions de moments concernant le crédit et le débit de comptes, lorsque les financements ne se matérialisent pas comme cela était prévu, lorsqu'une autre transaction ne fait pas l'objet d'un règlement-livraison, rendant les fonds anticipés indisponibles, ou tout simplement lorsqu'un chèque ou une autre forme de paiement utilisée par le titulaire de compte prend plusieurs jours pour être compensé.

L'avant-projet de Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés (version de mars 2006) ("Convention") traite de nombreux aspects des activités impliquant des titres intermédiés, leur acquisition, disposition et leur transfert, les garanties qui pourraient exister ou être constituées, et le rang entre les garanties concurrentes. Le projet de Convention, néanmoins, ne traite pas la question fondamentale des droits du titulaire de compte sur les titres qu'il n'a pas encore payés; ou, exprimé d'une autre manière, des droits de l'intermédiaire sur les titres dont il a avancé le paiement.

Tel qu'actuellement rédigé, l'article 5, paragraphe 7 de la Convention prévoit que le droit interne non conventionnel détermine les circonstances dans lesquelles une garantie non consensuelle sur des titres intermédiés est constituée et devient opposable aux tiers. Alors que cela constitue indéniablement une avancée utile dans la bonne direction, il serait peu approprié que le projet de Convention précise si adroitement les circonstances et mécanismes en vertu desquels des garanties pourraient être constituées par un titulaire de compte pour des tiers, et les rangs de priorité de ces garanties, mais ne traite pas en revanche de la situation fondamentale où les titres ont été crédités au compte du titulaire, mais où celui-ci n'a pas encore payé l'intermédiaire.

Cela pourrait même anéantir l'effort tendant à instaurer une sécurité financière et juridique si un titulaire de compte pouvait constituer des garanties de rang supérieur pour des tiers sur des titres qu'il n'a pas encore payés.

Par conséquent, nous recommandons que le projet de Convention prévoie expressément la constitution automatique d'une garantie au bénéfice d'un intermédiaire qui avance les fonds pour le paiement de titres qui ont été crédités au compte d'un titulaire. Il est extrêmement important que cette garantie soit constituée et rendue opposable automatiquement, sans qu'il soit nécessaire pour l'intermédiaire de prendre de mesures, et que la garantie soit de premier rang. Cette garantie aurait, dans la plupart des cas, une durée de vie très courte, et prendrait automatiquement fin suite au paiement effectif. En raison de la nature temporaire de la garantie, elle n'entrerait quasiment jamais en conflit avec les droits du titulaire de compte ou les droits accordés aux tiers. L'existence d'une garantie automatique au bénéfice de l'intermédiaire éviterait également d'avoir à interpréter le fait que les titres n'ont "pas vraiment" été crédités sur le compte, ou seulement "provisoirement", en attendant le paiement.

Une garantie expresse au bénéfice de l'intermédiaire dans le projet de Convention constitue donc une étape essentielle pour la protection de l'efficacité, de la liquidité, et de l'intégrité des marchés financiers, ainsi que des droits des intermédiaires, des titulaires de compte, des preneurs de garantie et autres tiers.

Aux Etats-Unis, l'*Uniform Commercial Code* reconnaît que les intermédiaires de titres peuvent considérer le titulaire de la garantie comme ayant droit aux actifs financiers avant que celui-ci n'ait réellement effectué le paiement. Dans ces circonstances, les sections 9-206(a) et (b) confèrent à l'intermédiaire une garantie automatique sur la garantie du titulaire. Cette disposition, et d'autres qui pourraient exister de façon similaire dans le droit interne non conventionnel d'autres systèmes, protège les dépositaires et autres intermédiaires de titres, mais ne couvrirait pas les transactions transfrontalières dans les cas où le(s) compte(s) de titres du titulaire de la garantie est(sont) tenu(s) dans des systèmes qui n'ont pas le même droit interne non conventionnel.

Il faudra examiner si d'autres dispositions de la Convention peuvent nécessiter des ajustements, mais nous recommandons fortement de réviser le texte de l'article 5 afin d'inclure la disposition suivante:

"Lorsque des titres sont crédités par un intermédiaire au compte d'un titulaire conformément à l'article 4.1, l'intermédiaire qui a avancé le paiement de ces titres bénéficie d'une garantie automatique de premier rang sur ces titres opposable au titulaire de compte et aux tiers jusqu'à ce que le paiement soit réellement effectué par le titulaire de compte."

L'adoption de cette disposition au sein de la Convention augmenterait la sécurité et la protection pour les intermédiaires de titres, titulaires de comptes et preneurs de garantie. Cela favoriserait l'uniformité et le caractère prévisible de l'application de la Convention, et cela contribuerait à l'efficacité et à la liquidité dans le processus de règlement-livraison de la transaction. En instaurant un niveau de protection automatique pour les intermédiaires, cela contribuerait également à la sécurité et à la solidité du système financier.