



**COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX D'UNIDROIT  
POUR LA PREPARATION D'UN PROJET DE  
CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL  
APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS  
Quatrième session  
Rome, 21/25 Mai 2007**

UNIDROIT 2007  
Etude LXXVIII – Doc. 80  
Original: anglais  
mai 2007

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

*(Observations du Gouvernement de Turquie)*

1. Conformément à l'article 23 du projet de Convention, les instructions données dans le système par le «participant» ou «gestionnaire» ne pourront faire l'objet d'une révocation ou invalidation malgré l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre du «gestionnaire» ou du «participant». Cependant, le projet de convention ne définit pas ces institutions. Il semblerait utile de définir ces institutions dans le premier article du projet de Convention.

2. Le projet de Convention engagera les Etats contractants avec des différents cadres juridiques. Ainsi, afin de prévenir tout risque de divergences d'interprétation entre les Etats contractants, il semblerait utile de définir les termes «garantie» ainsi que «droit limité autre qu'une garantie», termes utilisés en particulier par les articles 7 et 8 du projet de convention, afin de clarifier les différences et les points communs existants entre eux et entre les droits restreints *in rem*.

3. Le paragraphe (b) du premier article du projet de Convention définit le terme «intermédiaire» comme «toute personne qui, dans le cadre de son activité professionnelle ou à titre habituel, tient des comptes de titres pour le compte de tiers et, le cas échéant, pour son propre compte».

D'autre part, aux termes de l'article 17 du projet de Convention intitulé «Interdiction des saisies à l'échelon supérieur», il est disposé qu'aucune saisie portant sur des titres intermédiés d'un titulaire de compte ne peut être effectuée ou réalisée à l'encontre de l'émetteur des titres correspondants ni à l'encontre de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent.

Selon l'article 3 du projet de Convention, les règles de la Convention ne s'appliqueront pas à l'activité consistant à créer, enregistrer ou réconcilier des titres effectués par des dépositaires centraux de titres.

Bien que le terme «intermédiaire» soit défini dans le projet de Convention, un risque de divergences d'interprétation entre les Etats contractants dans l'application des articles 3 et 17 de la Convention semble perdurer du fait que les dépositaires centraux de titres ne soient pas définis et que la définition de l'intermédiaire reste inadéquate. Dans ce contexte, il semblerait utile de définir les dépositaires centraux de titres dans l'article 1 du projet de Convention et/ou de reformuler l'article 17 de la Convention intitulé «Interdiction des saisies à l'échelon supérieur» afin de déterminer l'application de ces articles et obtenir une compatibilité entre les différents cadres juridiques.

4. Le Chapitre 6 du projet de Convention intitulé «Dispositions spéciales relatives aux opérations de garantie» s'inscrit en parallèle avec la Directive 2002/47/EC sur les contrats de garantie financière de l'Union européenne.

Alors que le champ d'application de la Directive au sein des Etats membres de l'Union reste limité à un niveau régional, le projet de Convention a vocation à s'appliquer à l'ensemble des Etats contractants. Dans le cadre de la Directive européenne 2002/47/EC, peuvent être parties aux contrats de garantie les autorités publiques, banques centrales, institutions financières, agent de règlement ou chambre de compensation, ainsi que les personnes autres que physiques, pourvu que l'autre partie soit une des institutions précédemment citées. De son côté, le projet de Convention prévoit une définition très large et ne restreint pas les parties aux contrats de garantie financière.

Les dispositions de la Directive européenne 2002/47/EC et du projet de Convention revêtent une grande importance pour l'élaboration d'une base juridique solide pour les contrats de garantie financière.

5. Conformément à la réglementation turque des marchés financiers, les instruments des marchés financiers et les droits qui s'y rattachent sont enregistrés sur une base dématérialisée de l'Agence Centrale d'Enregistrement (CRA), à travers les comptes ouverts au nom des investisseurs. Les comptes d'investisseurs pour les titres dématérialisés sont détenus au sein de la CRA.

Dans le présent projet de Convention, il apparaît que les dépositaires centraux de titres sont inclus sous le terme «intermédiaires» sans considération aucune pour la différence existant entre les modèles fondés sur la détention de titres en «pool» et les modèles selon lesquels les titres sont enregistrés sur les comptes ouverts au nom du véritable investisseur. Ce dernier modèle, adopté par la CRA, en conformité avec la réglementation turque des marchés financiers, rend possible le contrôle et traçage des transfères entre les comptes et se différencie ainsi des autres modèles sur lesquels repose principalement la Convention.

Conformément aux autres modèles, le modèle d'enregistrement des titres sur une base dématérialisée par l'intermédiaire d'une institution plus centralisée permet d'éviter les titres multiples ou bien les crédits et débits des comptes inégaux et illogiques. Pour cette raison, il semblerait utile de distinguer les dépositaires centraux des intermédiaires et de différencier la Convention pour les pays qui conservent des enregistrements sur une base dématérialisée par le biais de comptes ouverts au nom des investisseurs.

Par exemple, l'article 7 du projet de Convention dispose que les titres intermédiés devront être acquis par le titulaire du compte par le crédit de titres à son compte de titres et qu'aucune mesure supplémentaire ne pourra être exigée pour rendre l'acquisition de titres intermédiés opposable aux tiers.

Conformément à la réglementation turque des marchés financiers, les enregistrements relatifs aux titres et comptes d'investisseurs sont conservés par la CRA et intermédiaires sous deux systèmes comptables différents. D'autre part, l'article 10/A de la Loi sur les Marchés Financiers dispose que

la date de notification au service central d'enregistrement constituera la référence pour l'opposition aux tiers des droits sur les instruments dématérialisés du marché financier. Ainsi, les enregistrements conservés par la CRA sont acceptés comme valables aussi bien pour opposer un droit aux tiers que pour constituer d'un moyen de preuve.

Cependant, il semblerait utile de préciser le moment auquel les titres devront être considérés comme acquis par l'investisseur, selon qu'on prenne en considération le moment où ils sont crédités sur des comptes conservés par la CRA ou le moment où ils sont crédités sur les des comptes de l'intermédiaire pertinent.