



CONFERENCE DIPLOMATIQUE POUR L'ADOPTION D'UNE
CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL
APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS

**Comité sur les marchés émergents
et les questions de suivi et de mise en œuvre
Première réunion
Rome, 6 au 8 septembre 2010**

UNIDROIT 2010
S78B/CME/1/Doc. 4
Original: anglais
décembre 2010

RAPPORT

(préparé par le Secrétariat d'UNIDROIT)

Point n. 1 de l'ordre du jour – Ouverture de la réunion

1. La première réunion du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre (ci-après *le Comité*) s'est tenue au siège d'UNIDROIT à Rome du 6 au 8 septembre 2010 sous la co-présidence de Mme Ms Niu Wenjie (Chine) et de M. Alexandre Pinheiro dos Santos (Brésil). Ont participé à cette réunion les représentants de 39 Etats ¹, 5 organisations intergouvernementales, 7 organisations non gouvernementales et 14 autres participants (cf. la liste des participants en Annexe I au présent rapport).

2. Le *Secrétaire Général* a rappelé que, lors de la Conférence diplomatique pour l'adoption de la *Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés*, les participants avaient exprimé avec force que les travaux concernant la promotion de la compréhension de la Convention, mais aussi concernant les questions juridiques liées aux marchés financiers, ne finissaient pas simplement avec l'adoption de la Convention. La procédure de consultation qui avait été établie avec le Comité devait se poursuivre, et cet organe devrait jouer également un rôle en relation avec la Résolution No. 3 de la Conférence diplomatique qui demandait au Secrétariat d'organiser des réunions destinées à promouvoir la Convention et à encourager son entrée en vigueur à bref délai, et invitait ce Comité à jouer un rôle actif à cet égard et les Etats membres d'UNIDROIT à coopérer.

Point n. 2 de l'ordre du jour – Adoption de l'ordre du jour

3. L'ordre du jour proposé par le Secrétariat d'UNIDROIT a été adopté (cf l'Annexe II au présent rapport).

¹ Les membres du Comité, conformément à l'Acte final de la session finale de la Conférence diplomatique, sont les suivants: Afrique du Sud, Argentine, Cameroun, Chili, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée, Communauté européenne. Les Observateurs auprès du Comité sont les suivants: Indonésie, Banque centrale européenne, Conférence de La Haye de droit international privé (HCCH), EuropeanIssuers, Trade Association for the Emerging Markets.

Point n. 3 de l'ordre du jour – Colloque sur le droit des marchés financiers

4. Le Colloque intitulé "Le droit des transactions portant sur des titres sur les marchés émergents: leçons tirées de la crise et orientations à long terme" s'est tenu les 6 et 7 septembre 2010. La participation au Colloque a été ouverte à tous les Etats membres d'UNIDROIT, ainsi qu'à des personnes et orateurs invités (cf. l'Annexe I au présent rapport). Le Colloque a eu pour objectif d'examiner des questions juridiques en matière de droit des marchés financiers et dans des domaines connexes qui ne sont pas spécifiquement traitées dans la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, mais qui sont indispensables au bon fonctionnement des marchés financiers et à l'incorporation adéquate de la Convention dans le système juridique d'un Etat contractant. Le programme du Colloque est reproduit en Annexe III au présent document, et les présentations sont disponibles, pour autant qu'autorisées par les auteurs, sur le site Internet d'UNIDROIT à la page: <<http://www.unidroit.org/french/cem1/programme.pdf>>.

Point n. 4 de l'ordre du jour – Examen du projet du "Kit en vue de l'adhésion" à la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés

5. Le *Secrétaire Général* a rappelé que la Convention du Cap, tout en étant un outil très sophistiqué et élaboré, était un instrument beaucoup moins complexe que la Convention de Genève sur les titres. En tant que Dépositaire, UNIDROIT avait préparé un document qui servait de guide aux Etats qui devenaient Parties à la Convention du Cap et que la plupart des Etats contractants avaient trouvé très utile lors de la phase de préparation de leurs déclarations en vertu de la Convention du Cap. On avait estimé qu'il serait bon de fournir une assistance similaire pour la Convention de Genève sur les titres avec un document qui expliquerait le type de déclarations possibles, ce qu'elles pourraient couvrir, comment elles devraient être formulées, dans quels cas on pourrait les utiliser, et qui reproduirait des formulaires que les pays pourraient souhaiter utiliser ce faisant. Le Secrétariat pourrait produire un tel document sous sa propre autorité, le publier en tant que document du Secrétariat, et le Secrétaire Général aurait le pouvoir de le modifier en cas de nécessité.

6. Un premier projet de "Kit" avait été soumis aux membres du Comité (cf. UNIDROIT 2009 – S78B/CME/1/Doc. 3 – en anglais seulement). Il se différenciait du mémorandum de déclarations en vertu de la Convention du Cap à deux égards. En premier lieu, il donnait davantage d'informations sur les déclarations, essentiellement pour tenter d'expliquer pourquoi une déclaration était possible dans une situation particulière, et quelles seraient les conséquences du dépôt d'une déclaration donnée pour un pays. Ce faisant, le document s'appuyait fortement sur le Commentaire officiel sur la Convention de Genève sur les titres qui expliquait les principes de base de la Convention, et ne devrait absolument pas être considéré comme un document qui interprète la Convention. Son seul but était d'aider le législateur à mettre en œuvre la Convention.

7. La seconde différence concernait une partie qui n'existait pas dans le mémorandum des déclarations de la Convention du Cap et qui entendait attirer l'attention du législateur sur des domaines du droit non traités dans la Convention mais auxquels la Convention se référait. Il s'agissait simplement d'une invitation faite à ceux qui sont chargés de mettre en œuvre la Convention de garder à l'esprit le fait que, dans ce processus, ils pourraient être amenés à se pencher sur divers domaines du droit afin de s'assurer du lien entre la disposition pertinente de la Convention et le droit national.

8. Cette partie du document était présentée de manière plutôt sommaire, afin que le Comité se prononce sur l'utilité de ce type de document, sur l'opportunité de sa forme actuelle ou sur le degré de détail souhaité. S'il devait y avoir au sein du Comité un consensus pour dire que cette seconde partie n'était pas nécessaire, elle serait supprimée. Si, par contre, il devait y avoir un consensus pour dire que cette seconde partie devrait constituer un document séparé et plus développé, ou même si la seconde partie devait devenir un projet complètement différent et séparé, par exemple un guide législatif, ce choix serait porté à l'attention des organes de direction de l'Institut. Entre-temps, le présent document pourrait servir de feuille de route initiale.

9. La *représentante de l'Afrique du Sud* a remercié le Secrétariat pour le document en question qui était très utile sur le plan pratique, notamment parce qu'il expliquait les implications des différents types de déclarations. Le *représentant de la Commission européenne* s'est joint à ces propos en réitérant qu'il s'agissait d'un exercice extrêmement utile, en particulier la première partie qui permettait de mieux comprendre le mécanisme des déclarations et faisait des références directes au Commentaire officiel très utiles pour éviter de devoir se référer à deux documents différents. A propos de la seconde partie, elle était en principe également utile, mais il ne s'agissait pour l'instant que d'un projet et la Commission européenne s'attendait à ce qu'elle soit étoffée pour avoir plus de force. Actuellement, elle posait plus de questions qu'elle ne donnait de réponses. Il a indiqué qu'il pourrait être utile que les réponses soient données avec des exemples. La Commission a estimé que, en principe, les deux parties étaient extrêmement utiles et a souhaité que l'on procède à un examen du document chapitre par chapitre. Le *représentant de la France* a partagé cet avis mais, en se référant à la seconde partie du document, s'est demandé quel pourrait être le mécanisme de révision. On pourrait craindre que la deuxième partie soit une sorte de Commentaire Officiel abrégé et il faudrait faire attention à éviter de se trouver dans une situation où ce qui figure dans la seconde partie empêcherait le législateur de lire attentivement le Commentaire Officiel lui-même.

10. En commentant la nature du document, le *Secrétaire Général* a indiqué que si le Comité estimait que le document devrait être soumis à une sorte d'approbation, il pourrait envisager de séparer le document en deux. En ce qui concernait la partie relative aux déclarations, il a fortement incité le Comité à la garder en tant que document du Secrétariat, ce qui semblait, sur le plan pratique, la façon la plus efficace de procéder. Quant à la seconde partie du document, elle pourrait soit faire l'objet d'études indépendantes par le Secrétariat, soit devenir un document qui devrait faire l'objet d'un processus intergouvernemental de discussion, négociation et approbation. La décision appartenait aux Etats membres et aux organes de direction d'UNIDROIT.

11. Dans le débat qui a suivi, le *représentant de la France* a exprimé une préférence pour un document séparé en deux parties. Etant donné le rôle d'UNIDROIT en tant que Dépositaire, il était absolument pertinent d'avoir une certaine souplesse dans la première partie relative au processus de déclarations. Le *représentant du Brésil* a demandé si ce modèle de déclarations / kit en vue de l'adhésion avait déjà été utilisé dans la Convention du Cap et, le cas échéant, si des références y étaient faites aux sources du droit en dehors de la Convention. Le *représentant de l'Inde* a salué le document quant à son utilité pour les Etats qui souhaitaient devenir Parties à la Convention, et a convenu avec les orateurs précédents que le Secrétariat devrait avoir un plus grand contrôle sur la première partie du document qu'il serait préférable de séparer en deux parties.

12. En réponse à la question du Brésil, le *Secrétaire Général* a indiqué que la seconde partie constituait une nouveauté pour le Secrétariat. Le mémorandum de déclarations de la Convention du Cap indiquait simplement qu'il existait des références à une autre loi applicable mais n'entrait pas dans le détail de cette loi, ce qu'elle impliquait, ou encore le type d'options de politique générale qu'elle donnait. Toutefois, certaines critiques avaient été faites relativement à cette Convention parce qu'il y avait de nombreuses références au droit non conventionnel, que l'effort d'harmonisation n'avait pas été poussé assez loin et que trop de questions n'avaient pas été

réglementées ou relevaient d'un autre droit en dehors de la Convention, et c'est pourquoi il avait été suggéré qu'il pourrait être utile d'avoir un document qui approfondirait quels étaient les autres domaines du droit, etc.

13. Le *représentant de la Suisse* a déclaré que son pays appuyait également l'idée d'une première partie placée sous l'autorité du Secrétariat qui serait mise à jour lorsque le Secrétaire Général le considérerait nécessaire. La seconde partie impliquait quant à elle un travail d'experts très complexe et il ne préconisait pas qu'elle passe par un processus politique; cela devrait relever de l'autorité du Secrétaire Général, mais un tel document tirerait certainement des bénéfices d'une plus grande contribution d'experts sur une base large, non pas pour obtenir un consensus, mais plutôt pour produire un document dont l'objectif n'est pas d'être un texte de doctrine juridique, ni un article détaillé pour une grande revue juridique, mais un guide utile pour des Etats qui envisageaient de signer ou de devenir Parties à la Convention, afin de garantir que l'instrument international qu'ils adoptaient soit conforme avec leur système juridique interne et leur permette, lorsque cela était approprié, d'apporter les modifications nécessaires à leurs dispositions juridiques. Le *représentant du Royaume-Uni* a salué le document et appuyé les observations faites par le représentant de la Suisse. Il a estimé que les deux parties du document étaient très utiles et n'a pas estimé approprié de soumettre la deuxième partie à un processus formel qui limiterait la souplesse actuelle.

14. Le *représentant de la Commission européenne* a convenu que le Commentaire Officiel et la Convention elle-même étaient les textes officiels, fruits de la procédure politique appropriée. Toutes les organisations internationales avaient des textes officiels qui étaient accompagnés de textes supplémentaires. Il était d'accord avec le représentant de la France pour dire qu'aucun document de suivi ne pourrait en aucune façon remplacer le Commentaire officiel ou la Convention elle-même. Il était par conséquent favorable à ce que le Secrétariat produise un tel document, et ceci s'appliquait aux deux parties du texte.

15. Le *représentant de la Fédération de Russie* a recommandé que les deux parties deviennent deux documents séparés.

16. Le *représentant de la Commission des Nations Unies pour le droit commercial international (CNUDCI)* a présenté ses compliments au Secrétariat d'UNIDROIT pour avoir présenté ce document utile et pour avoir donné des éclaircissements lors de la présentation. La CNUDCI avait donné mandat à son Secrétariat pour coopérer avec le Secrétariat d'UNIDROIT, en particulier dans le domaine des opérations garanties, et le Secrétariat de la CNUDCI serait heureux d'apporter son assistance dans le cadre de son domaine d'expertise.

17. Le *Secrétaire Général* a indiqué que s'il semblait y avoir une prépondérance d'opinions dans une direction sur la façon de gérer la deuxième partie du document, il serait probablement utile de revenir sur cette question après l'examen du texte de cette deuxième partie par le Comité. Il a ainsi donné une brève explication de la structure adoptée tout au long du document, en détaillant la nature et l'utilisation des formulaires de déclaration et des types de déclarations (*opt-in, opt-out*, déclarations relatives à la loi nationale des Etats contractants). Il a souligné que le Secrétariat avait pris soin de citer directement le Commentaire officiel lorsque cela avait été possible, procédant à des ajouts que lorsque cela était absolument nécessaire, et a suggéré qu'étant donné que le document était si étroitement lié au projet de Commentaire officiel, que le projet de Commentaire officiel avait été publié dans sa version révisée, et que les Etats membres pouvaient soumettre leurs observations jusqu'au mois de décembre, les Etats qui avaient déjà eu la possibilité d'étudier le document pourraient souhaiter s'exprimer dès maintenant, alors que ceux qui préféreraient disposer de plus de temps pour examiner le document auraient de toute façon le même calendrier que celui pour la soumission des commentaires sur le Commentaire officiel pour faire connaître leur avis. Sur la question de la meilleure façon d'aller de l'avant sur cette question en particulier, il

existait manifestement des opinions différentes concernant la deuxième partie. Il a indiqué à cet égard que le Conseil de Direction avait recommandé l'introduction au Programme de travail d'UNIDROIT d'un sujet, le *Guide législatif pour accroître les transactions sur les marchés émergents*, ainsi que d'un projet sur la compensation. L'Assemblée Générale d'UNIDROIT, lors de sa prochaine session, serait appelée à approuver le Programme de travail pour les trois prochaines années, et les membres du Comité pourraient souhaiter prendre contact avec le point focal pour les travaux d'UNIDROIT au sein de leur propre Gouvernement pour faire connaître leur avis sur ces sujets afin de les exposer à l'Assemblée Générale le 1er décembre 2010.

18. *Le Comité a approuvé la proposition du Secrétaire Général de disposer d'un délai pour présenter des commentaires sur le projet de Kit en vue de l'adhésion.*

Point n. 5 de l'ordre du jour – Examen de l'accueil réservé à la Convention dans les divers pays et propositions en vue de sa promotion

19. Le *Secrétaire Général* a invité le Comité à faire des commentaires sur l'accueil réservé dans leurs pays à la Convention et éventuellement à formuler des propositions sur la façon de promouvoir la Convention en vue d'une entrée en vigueur à bref délai, comme envisagé par la Résolution No. 3 de la Conférence diplomatique.

20. Le *représentant de la France* ayant demandé si, à l'avenir, les réunions du Comité sur les marchés émergents et les réunions d'évaluation sur la Convention d'UNIDROIT seraient organisées à intervalles réguliers, le *Secrétaire Général* a répondu que la Résolution No. 3 de la Conférence diplomatique exprimait l'entendement de la Conférence que, après l'entrée en vigueur de la Convention, UNIDROIT prendrait les mesures raisonnables pour convoquer des réunions d'évaluation en principe tous les 24 mois. Dès l'entrée en vigueur effective de la Convention, on espérait que les réunions d'évaluation et les réunions du Comité sur les marchés émergents deviendraient une seule et même réunion. Le paragraphe 1 de la Résolution No. 3 demandait au Dépositaire de déployer les meilleurs efforts pour organiser des réunions destinées à faire connaître et à expliquer la Convention et à vérifier son adéquation avec les développements pertinents qui pourraient intervenir dans les conditions du marché et les tendances. La présente réunion présentait bien ces caractéristiques.

21. La *représentante de l'Afrique du Sud* a déclaré que la Convention avait reçu un accueil favorable dans son pays. L'Afrique du Sud avait commencé à rédiger une législation pour s'aligner sur les principes de la Convention et allait entamer la procédure parlementaire. Le travail n'avait pas encore été entrepris sur les déclarations en attendant la réunion du Comité.

22. Le *représentant de l'Inde* a informé les participants que son pays avait déjà entamé un processus de consultation interministérielle et que cet examen initial avait montré que la législation indienne était tout à fait compatible avec la Convention et qu'aucune législation nouvelle ne serait nécessaire pour que l'Inde devienne partie à la Convention. Les consultations au sein du Gouvernement procédaient de façon satisfaisante et pourraient s'achever rapidement, après quoi la question serait portée à l'attention du Cabinet en vue de l'approbation de la signature et de la ratification. Comme l'Afrique du Sud, l'Inde n'avait pas encore commencé les travaux sur les déclarations, mais le document du Secrétariat maintenant disponible permettait de bien comprendre ce qu'il fallait faire.

23. Le *représentant du Nigéria* a indiqué que son pays avait constitué un comité pour examiner la Convention et que les consultations ministérielles appropriées avaient commencé. Le Nigéria avait également commencé à envisager les déclarations, mais attendait préalablement une assistance du Secrétariat d'UNIDROIT.

24. Le *représentant du Cameroun* a indiqué que la Convention avait reçu un accueil favorable dans son pays et que le seul problème que son Gouvernement affrontait actuellement était celui du besoin d'assistance. Le Cameroun entendait incorporer cet instrument très important dans son système juridique interne et le promouvoir dans la sous-région de l'Afrique centrale (CEMAC). Le Cameroun était le seul représentant au sein de ce Comité de la sous-région de l'Afrique centrale qui comprenait le Tchad, le Cameroun, la République centrafricaine, le Gabon et la Guinée équatoriale, et le Cameroun représentait également la Communauté économique des Etats d'Afrique centrale (CEEAC). Leur principale préoccupation actuellement était de recevoir une assistance de la part d'UNIDROIT pour sensibiliser les personnes concernées et diffuser l'instrument dans la sous-région sur le plan national, ainsi qu'une assistance technique dans le domaine de la formation et des nouvelles technologies dans le secteur financier. Le Cameroun a appuyé pleinement la proposition faite par le Secrétaire Général d'organiser des réunions régulières du Comité, ce qui ne pourrait qu'augmenter les chances d'adoption de l'instrument dans son pays et la sous-région.

25. Le *Secrétaire Général* a invité les participants à faire des commentaires sur l'utilité du Colloque qui avait précédé la réunion du Comité et à indiquer si la formule devrait devenir partie intégrante des discussions du Comité à l'avenir, au cas où ils décidaient de se réunir de façon régulière. Il a souhaité connaître, de façon informelle, l'opinion des participants sur le Colloque et sur la question de savoir si les discussions avaient été non seulement utiles pour comprendre la Convention mais avaient également indiqué une direction pour des travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés financiers.

26. Le *représentant du Brésil* a indiqué que son pays était encore en train de préparer tous les documents, recommandations et opinions à l'attention de son Ministère des affaires étrangères afin qu'ils puissent être soumis au Parlement le moment venu. Des modifications ne semblaient pas nécessaires pour parvenir à la ratification mais la procédure parlementaire pourrait prendre du temps. Le Brésil espérait en outre organiser une manifestation en 2011, en étroite coopération avec UNIDROIT, pour présenter la Convention.

27. Le *représentant de la France* a demandé confirmation du fait que ces réunions n'étaient pas, sur le plan technique, les réunions d'évaluation prévues par la Convention, puisque la Convention n'était pas entrée en vigueur. Il a toutefois indiqué que la France appuyait fortement l'idée d'organiser ces réunions de façon régulière. Alors que la Convention mentionnait des intervalles de 24 mois, afin de contenir les coûts, la France estimait que, les contraintes financières permettant, un délai de 12 mois serait plus approprié. Les discussions des deux jours précédents avaient démontré l'utilité de telles réunions et la France était très favorable à l'adoption d'un tel modèle à l'avenir.

28. Le *représentant de la Suisse* a soutenu l'idée de réunions régulières afin de promouvoir la Convention et de discuter toutes les questions qui pouvaient se poser dans le processus lié à l'examen de la Convention ou des législations nationales, et dans la procédure de signature et de ratification. Etant donné que cela exigeait des ressources conséquentes, et que les ressources d'UNIDROIT ne suffiraient probablement pas, il faudrait mobiliser d'autres ressources à cet effet.

29. Le *représentant du Nigéria* a également déclaré que le Colloque avait été très intéressant et pertinent pour comprendre la Convention. Il était favorable à la tenue d'autres sessions de cette nature et a estimé que la plupart des domaines couverts étaient tout à fait en rapport avec les questions soulevées dans la Convention.

30. Ayant été invitée à faire des observations sur la proposition faite par le représentant de la France et le Secrétaire Général concernant les réunions, en particulier concernant leur régularité et

leur portée, la *représentant de l'Afrique du Sud* s'est prononcée en faveur de réunions plus fréquentes mais a incité le Comité à donner un signal très fort et clair que les travaux de suivi avaient pour seul but d'accroître la compréhension du sujet, mais en aucun cas de revenir sur ce qui avait été accompli avec la Convention de Genève sur les titres.

31. *Le Comité a approuvé la proposition concernant la tenue d'une réunion l'année suivante et a demandé au Secrétaire Général, en consultation avec des Etats membres intéressés, d'envisager la possibilité d'organiser une telle réunion dans un pays émergent membre du Comité.*

Point n. 6 de l'ordre du jour – Travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés financiers

32. Le *Secrétaire Général* a indiqué que ce point de l'ordre du jour se divisait en deux parties. En premier lieu, comme cela avait déjà été indiqué, il s'agissait de la portée d'un éventuel guide législatif contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions sur les marchés financiers émergents. Ce sujet figurait déjà au Programme de travail d'UNIDROIT et bien que des travaux n'aient pas encore effectivement commencé puisqu'il restait du travail à terminer sur la Convention de Genève, l'idée consistait à lancer une discussion initiale sur l'éventuelle portée d'un tel guide législatif.

33. Le deuxième aspect était couvert par le point 6(b) de l'ordre du jour, à savoir la proposition d'élaboration d'un instrument international sur la compensation des instruments financiers. En 2009, le Conseil de Direction avait demandé au Secrétariat de fournir une étude plus approfondie sur la compensation, étude qui lui avait été soumise en 2010. Le Conseil de Direction avait fortement soutenu ce projet et demandé qu'il soit inscrit au Programme de travail de l'Institut en lui attribuant la plus grande priorité.

a) Portée d'un éventuel guide législatif contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions sur les marchés financiers émergents

34. Le *représentant de la Suisse* a partagé l'avis d'autres orateurs sur le fait que le Colloque avait été très intéressant, mais estimé que certains des sujets discutés étaient éloignés de l'expertise d'UNIDROIT. Ils étaient en fait liés à la négociation des titres, à l'intégrité du marché, etc., questions sur lesquelles UNIDROIT n'avait pas une expertise particulière. Il a demandé au Secrétaire Général, et éventuellement aux autres délégations, quelle était la portée envisagée pour un tel guide législatif. S'agissait-il de quelque chose de similaire à la deuxième partie du Kit en vue de l'adhésion, qui traiterait de questions étroitement liées à la Convention ? Fallait-il donner beaucoup d'explications, apporter de l'assistance, prendre en considération les aspects politiques, ou l'intention était-elle plus large, par exemple inclure d'autres questions liées à la négociation de titres ?

35. Le *représentant du Qatar* est revenu sur un point soulevé par le représentant de la Suisse. Il a estimé que, à ce stade, tous travaux futurs entrepris par UNIDROIT dans le domaine des marchés financiers devraient être liés à la Convention. Dans la Convention, les intermédiaires jouaient un rôle vital et tout le monde était d'accord pour dire qu'ils étaient soumis à réglementation dans tous les marchés. Mais le degré d'une telle réglementation était très différent d'un pays à l'autre et il serait très utile qu'à l'avenir le projet se concentre sur la réglementation des aspects relatifs aux activités des intermédiaires prévues dans la Convention, à savoir la gestion de comptes. Il a estimé que si l'idée était d'accroître les transactions sur les marchés émergents, toute activité qui viserait à améliorer la confiance dans les marchés ne pourrait que contribuer grandement à atteindre l'objectif visé. Des travaux concernant les intermédiaires, et ce que l'on attendait d'eux, dans cette Convention seraient très utiles.

36. *Le représentant des Etats-Unis d'Amérique* a partagé l'opinion d'autres orateurs quant à la très grande utilité du Colloque. Il avait par exemple démontré qu'il ne faisait aucun doute que la structure de la Convention fonctionnerait avec un grand nombre de systèmes juridiques. Les discussions avaient en outre montré clairement que la structure de la Convention fonctionnait parfaitement dans des systèmes aussi différents que le droit japonais, canadien, espagnol ou anglais sur l'une des questions les plus controversées et difficiles au cours des négociations, à savoir celle du droit de propriété.

37. Quant à la portée du guide législatif soulevée par le représentant de la Suisse, il semblerait y avoir trois grandes catégories. Une première catégorie était relative aux questions traitées par la Convention elle-même, et il s'agissait en général du domaine du Commentaire officiel. Cette catégorie comprendrait notamment la relation entre la Convention et le droit non conventionnel. Une autre catégorie porterait – et certains sujets traités lors du Colloque relevaient de cette catégorie – sur ce qu'il appellerait généralement la réglementation des titres, ou la réglementation de l'institution financière, aussi bien des institutions financières, des organismes, que des marchés, ou même de certains produits, comme les organismes de placement collectif. Le représentant américain a estimé qu'il s'agissait là d'une question qui ne relèverait pas du champ d'application d'un guide législatif. Il pourrait être utile de mentionner la pluralité de cadres réglementaires existant dans le monde, pour indiquer le contexte, mais le guide législatif ne devrait pas entrer dans ces domaines de réglementation en donnant des exemples concrets et des détails pour influencer le choix des Etats. La troisième catégorie, d'autre part, relevait du domaine d'un guide législatif, à savoir le droit privé, comme la Convention, mais le droit privé que la Convention ne pouvait harmoniser. Cela le distinguerait d'une loi type parce que, par définition, il s'agissait de matières pour lesquelles il avait été décidé qu'elles ne pouvaient être harmonisées; il faudrait donc proposer des alternatives. Enfin, il a indiqué que le guide législatif devrait être divisé en deux aspects. Le premier était relatif aux opérations garanties portant sur des titres intermédiés. L'autre aspect était à l'étude de la CNUDCI qui étoffait son guide législatif sur les opérations garanties traitant des titres certifiés ou dématérialisés mais ceux en dehors du système des titres intermédiés, c'est-à-dire en dehors du champ d'application de la Convention de Genève. Il restait encore un grand nombre de questions de droit privé que la Convention ne traitait pas, qu'elle renvoyait à un cadre non conventionnel, qui ne relèveraient pas de la portée d'un guide législatif sur les opérations garanties. Les Etats-Unis d'Amérique encourageaient le Comité à poursuivre l'idée d'un guide législatif en complément de la Convention et du Commentaire officiel, et à examiner de façon approfondie la possibilité de collaborer avec la CNUDCI sur l'aspect des opérations garanties du projet.

38. *Le représentant de la Grèce* a également repris le point soulevé par le représentant de la Suisse, en concordant sur le fait que plusieurs questions sur lesquelles il serait également utile d'ouvrir la discussion relevaient plus du droit public que du droit privé. Or l'expertise nécessaire allait au-delà des possibilités d'UNIDROIT et il serait indispensable que d'autres organisations et organismes se joignent à l'exercice pour examiner des questions telles que le prêt de titres, le moment du règlement, la finalité dans le système ou les usages du marché, etc. ainsi, même si ces sujets ne relevaient pas à proprement parler du domaine principal d'activités d'UNIDROIT, il serait intéressant d'en discuter.

39. *Le représentant de la France* a mis en garde sur le fait que ces deux catégories de questions ne devraient pas être regroupées: l'élaboration d'un guide législatif était un travail tout à fait différent de celui des réunions d'évaluation en particulier, et du Colloque, après l'adoption de la Convention. En principe, la France était favorable à une harmonisation par le biais d'un guide législatif ou d'une loi type qui était à son avis susceptible d'accélérer la procédure. La France était prête à participer à ces travaux et a demandé au Secrétaire Général des éclaircissements quant à la façon de le faire et au calendrier de tels travaux.

40. Le *représentant du Cameroun* a indiqué que les discussions lors du Colloque avaient été très précieuses pour la compréhension de la Convention. Le Cameroun était un nouveau venu dans le monde de la réglementation des marchés financiers et disposait d'un marché intérieur très jeune; il avait par conséquent besoin d'informations bien ciblées se concentrant sur le renforcement des capacités.

41. En réponse à la question du représentant de la France quant à la relation entre ce type de réunion et les travaux futurs, le *Secrétaire Général* a souligné qu'à l'avenir toute réunion relative au guide législatif se tiendrait, pour des raisons d'efficacité, au même moment que les autres réunions, mais qu'il s'agirait de réunions séparées. L'une serait une réunion dans le cadre formel indiqué par la Conférence diplomatique, et l'autre se tiendrait selon les procédures établies par UNIDROIT, recommandées par le Conseil de Direction et approuvées par l'Assemblée Générale, en étant proches et intellectuellement complémentaires de la procédure en vertu de la Convention de Genève, mais séparées.

42. Le second point concernait la référence faite par le représentant des Etats-Unis d'Amérique à deux guides législatifs préparés par la CNUDCI, un sur les opérations garanties et un sur l'insolvabilité. Ce qu'UNIDROIT avait à l'esprit était assez similaire à ce type de travaux et présenterait différentes options, plutôt que d'être un travail d'unification. Les experts qui seraient impliqués pour aider le Secrétariat dans la préparation de ce guide législatif suggéreraient probablement une telle approche pour des domaines du droit qui, comme le représentant de la Grèce avait souligné, étaient fondamentaux, mais ne faisaient pas vraiment partie du mandat de l'Institut. Il faudrait alors décider dans quel degré de détail ces questions devraient être discutées: une simple référence serait-elle suffisante, serait-il suffisant de se référer aux travaux des organisations de normalisation, devrait-il y avoir un débat limité ou plus large? Ces questions seraient plus claires une fois les travaux commencés. En tout état de cause, comme le représentant de la Suisse l'avait indiqué, le point de départ serait les domaines du droit étroitement liés à la Convention de Genève sur les titres, mais pas directement ou intégralement traités par elle.

b) Proposition d'élaboration d'un instrument international sur la compensation des instruments financiers

43. *M. Philipp Paech*, Chargé de recherches principal à l'Institut de droit et finance (IDF) de l'Université de Francfort, ancien fonctionnaire d'UNIDROIT puis expert détaché à la Commission européenne, a présenté ce point de l'ordre du jour. Sa présentation, qui s'est concentrée sur les éventuels champ d'application et objectifs d'un instrument international de droit privé en matière de compensation, s'est fondée sur son rapport intitulé "Risque systémique, pouvoirs de régulation et droit de l'insolvabilité – L'utilité d'un instrument international de droit privé pour la compensation" qui avait été soumis au Conseil de Direction d'UNIDROIT lors de sa session de mai 2010 et distribué aux membres du Comité avant la présente réunion (UNIDROIT 2010 – S78B/CME/1/Doc. 2).

44. Au cours de la discussion qui a suivi, les représentants ont exprimé un très large soutien à l'idée qu'UNIDROIT donne à ce projet un caractère prioritaire et ont souligné plusieurs questions importantes qu'il serait nécessaire d'examiner au cours des travaux. Le *représentant du Canada* a indiqué, par exemple, la question fondamentale de savoir si, en cas d'insolvabilité d'une banque ayant un certain nombre de contrats financiers en cours, le pouvoir des autorités de régulation de retarder la résiliation pendant un jour ou deux et de transférer les contrats financiers à une autre institution s'appliquerait à tous les contrats financiers, empêchant ces autorités d'exercer le *cherry-picking*.

45. Le *représentant des Etats-Unis d'Amérique* a indiqué que, à sa connaissance, il s'agissait d'une suspension de 24 heures, l'institution pertinente devant décider si elle souhaite céder à une autre personne tous les contrats stipulés avec une contrepartie en particulier, ce qui lui permet de faire un choix (le *cherry-picking*) entre les contreparties. En revanche elle doit décider si elle entend garder ou bien céder tous les contrats avec une contrepartie en particulier. Si elle les cédait, il devrait être entendu que la contrepartie en question ne pourrait pas exercer la compensation avec déchéance du terme (*close-out netting*). Il pensait toutefois qu'il pourrait y avoir une position intermédiaire entre, d'une part, la liquidation immédiate de tout, sans suspension automatique et avec une protection totale, et, d'autre part, la solution normale dérivant de l'application des règles de droit international privé. Il se pourrait qu'il faille des mécanismes de déclaration prévoyant les différentes options dont certains Etats souhaiteraient disposer, pas forcément de nature strictement réglementaire, et il s'agirait ensuite de savoir quelle loi nationale s'applique à un accord de compensation donné. Il serait bon de se préparer à quelque chose d'autre que l'approche du "tout ou rien".

46. Le *représentant de la Suisse* a indiqué pour les milieux des produits dérivés, la préoccupation n'était pas tant que les organismes de régulation pourraient imposer une suspension, mais plutôt que ce délai ne devrait pas permettre le *cherry-picking*. C'est-à-dire que si l'autorité chargée de la résolution de défaillance bancaire pouvait profiter du délai pour décider quel contrat survivrait et quel contrat serait résilié, et donc faire du *cherry-picking* – toujours évidemment en faveur de la banque défaillante –, cela constituerait un problème. A son avis, ce qui importait était ce qui se passe pendant la suspension. Passant à des questions de politique générale, il s'est en premier lieu référé à l'argument d'équité avancé par M. Paech dans sa présentation. Bien que ce soient des opérateurs importants et sophistiqués qui interviennent sur le marché des produits dérivés et qui ont la capacité de contrôler leur risque de contrepartie, le fait qu'ils aient pu utiliser des contrats de compensation avec déchéance du terme, des accords-cadres en général, a eu pour effet de les dissuader d'exercer un tel contrôle. Ils ont pris plus de risques que ce qui était raisonnable car ils avaient la possibilité d'exercer la compensation. En second lieu, il avait relevé que la Fédération bancaire européenne avait récemment ajouté à son accord-cadre un protocole qui incluait dans le mécanisme de compensation les prêts et les dépôts, en l'occurrence les prêts et les dépôts interbancaires, de sorte que le mécanisme de la compensation avec déchéance du terme qui couvrait originellement les opérations sur produits dérivés et la mise en pension, se trouvait étendu au niveau plus large des prêts non garantis, le prêt interbancaire. UNIDROIT devrait par conséquent examiner s'il existe des limites naturelles à la compensation pour ce qui est des types d'opérations ou de contrats auxquels elle devrait s'appliquer, ou si, en général, il devrait s'agir d'un mécanisme applicable à tous les types de contrats. Enfin, si les prêts et les dépôts pouvaient effectivement faire l'objet de compensation, l'argument précédent selon lequel les parties qui interviennent sur le marché et ont la capacité d'imposer un accord de compensation avec déchéance du terme sont dans une bien meilleure position que les déposants ordinaires qui font simplement jouer les règles traditionnelles de la compensation et sont soumis aux limitations relevant de l'insolvabilité, posait de nouveau une question d'équité. La question était en conséquence de savoir s'il y avait, ou devrait y avoir, des limites aux types de contrats pouvant faire l'objet de compensation.

47. Le *représentant de la Grèce* a évoqué le fait que, pendant la crise financière, les banques qui avaient été soumises à la compensation avec déchéance du terme avaient été mises à l'épreuve, et l'idée qui se dégagait était que le mécanisme avait assez bien fonctionné. Toutefois, la fragmentation et la diversité des documents types du marché avaient soulevé de nombreuses questions. On se demandait si cette documentation ne devrait pas être harmonisée, par exemple pour ce qui est de la défaillance, de la résolution, de la mise en demeure, du calcul des montants compensés, des procédures de résolution des différends etc. Il se demandait si tous ces points seraient examinés, et comment, en envisageant un instrument sur la compensation avec déchéance du terme. Il a aussi demandé si des transferts d'actifs sur une base non commerciale au

sein d'un même groupe de banques, réalisés comme mécanisme de sauvegarde dans le cadre d'une restructuration bancaire, irait à l'encontre du concept voulu de compensation.

48. *L'observateur de la Banque centrale européenne* a félicité UNIDROIT de se pencher sur cette question de grande actualité dans une situation de crise des marchés financiers. D'une manière générale, il a estimé qu'il serait probablement juste de souligner que l'intérêt principal de la compensation apparaît en situation d'insolvabilité, mais qu'elle est dans une certaine mesure aussi justifiée en cas de défaillances n'entraînant pas l'insolvabilité de l'une des parties. Par ailleurs, il a indiqué qu'il était évident que la compensation avait certains effets positifs et que d'autres implications pourraient mériter un examen attentif de la part des instances compétentes, mais qu'il serait également pertinent d'étudier par exemple les mesures à prendre à l'égard d'une banque défaillante afin de garantir sa liquidation ordonnée. Certes, il ne faudrait pas trop mettre l'accent sur cet aspect, qui relève typiquement de la compétence des organes de régulation et législatifs appropriés, mais il existe néanmoins un besoin de clarté quant aux effets positifs, et peut-être aussi négatifs, de la compensation. En premier lieu toutefois, il n'y a pas un degré suffisant de certitude pour ce qui est de la compensation en tant que telle. Pour que le mécanisme fonctionne de façon adéquate, et produise certains effets en cas de défaillance, la compensation doit être avant tout certaine et prévisible, et pour cela un aspect crucial est sa reconnaissance comme outil dans les opérations financières.

49. *Le représentant de la Fédération de Russie* a convenu que la question de la compensation et de sa réglementation était importante, en particulier celle de la compensation avec déchéance du terme. La compensation en tant que telle pouvait être réglementée en grande partie dans le contrat, à condition de ne pas porter atteinte aux droits des tiers. Du fait qu'une telle atteinte peut se produire en premier lieu en cas d'insolvabilité, la Fédération de Russie envisageait actuellement d'incorporer sa législation sur la compensation avec déchéance du terme dans le droit de l'insolvabilité. Si la législation russe traitait la compensation traditionnelle, elle ne reconnaissait actuellement pas la compensation avec déchéance du terme. De toute évidence, la réglementation de la compensation avec déchéance du terme est nécessaire tout d'abord pour servir les intérêts des marchés financiers et de ses institutions, mais si le régime est trop permissif, il pourrait laisser le champ libre à des comportements frauduleux. Dans l'élaboration de sa législation, la Fédération de Russie était par conséquent très attentive à un certain nombre de questions: qui exactement pourrait exercer la compensation (surtout les institutions financières mais également d'autres personnes morales et même physiques); quels contrats pourraient faire partie de la compensation et dans quels domaines (non seulement les marchés des produits dérivés mais également les contrats de mise en pension et même de simples contrats financiers, tandis que les dépôts bancaires n'étaient pas actuellement envisagés); dans quelle mesure les opérations pourraient faire l'objet de contestations et être annulées; quelle serait la part de la compensation; et quel moment devrait être retenu aux fins de l'échéance des obligations et de la formation d'une obligation unique.

50. *Le représentant de la Fédération de Russie* a ensuite abordé une autre question, celle des opérations préférentielles et des opérations suspectes conclues par une société insolvable juste après ou avant le moment de l'insolvabilité. La question était de savoir si ces opérations seraient susceptibles d'annulation bien qu'ayant fait partie de la compensation, ou bien si elles devraient être d'une façon ou d'une autre préservées. En Russie, l'avis actuel était qu'une telle protection pourrait être accordée aux opérations de change (opérations en bourse, changes de devises etc.) et aux opérations réalisées par l'entremise d'un département du Gouvernement central. On pensait aussi que la compensation avec déchéance du terme devrait d'abord être mise en œuvre pour tous les participants au système de compensation; lorsqu'un participant d'un système de compensation deviendrait insolvable, le système lui-même fixerait l'échéance et entamerait les procédures de règlement des positions nettes. Alors qu'il serait loisible à deux participants de conclure entre eux un accord général encadrant la conclusion de contrats portant sur des produits dérivés, de contrats

de vente ou de contrats portant sur des titres etc., si au moins l'une des parties à l'accord est une institution financière, de tels accords généraux devraient aussi être soumis à une réglementation spécifique, incluant certains principes généraux qui seraient édictés par la loi (et ceci s'appliquerait aussi aux accords cadres utilisés par les organisations internationales). De même, lorsque deux banques ou deux courtiers concluent un accord global qui est par la suite soumis à la compensation, cet accord – et non pas chacune des opérations réalisées en vertu de celui-ci – devrait être inscrit soit à la bourse de valeurs, soit auprès des organisations du marché des valeurs mobilières soumises à auto-réglementation. Cela pourrait être déterminant pour mettre fin à la pratique consistant à antidater les contrats. Enfin, pour ce qui est du moment auquel la compensation est censée opérer, la Russie a estimé qu'il devrait correspondre à la date précédant immédiatement la déclaration de l'insolvabilité par le tribunal, même si le contrat – et peut-être aussi les règles du système de compensation – devait prévoir une date antérieure. Enfin, la Russie tendrait à adopter une attitude prudente pour ce qui est de la question de la suspension temporaire par l'autorité de régulation.

51. Le *représentant du Royaume-Uni* a souligné qu'en ce qui concerne l'Union européenne par exemple, des mécanismes de protection de la compensation avaient été établis de façon générale pour les contrats ou les accords de garantie financière, mais également pour le caractère définitif du règlement et pour le caractère définitif du paiement des systèmes de règlement de titres. En conséquence, si on envisageait de supprimer la possibilité de la compensation, la question devrait aussi être examinée de savoir si une distinction devrait éventuellement être faite entre d'une part, une contrepartie du marché et des accords de compensation, et d'autre part, des systèmes qui ont facilité la compensation par exemple entre contreparties centrales. Il faudrait également garder à l'esprit que ces différentes propositions, telles que celle visant à une compensation centrale des opérations de gré à gré sur instruments dérivés, augmenteraient la masse des opérations réalisées par certaines de ces contreparties centrales. En d'autres termes, même en présence d'une exception réglementaire à la capacité de compenser, une distinction devrait être opérée entre des situations ayant des enjeux différents. Et finalement, une distinction devrait être faite entre la compensation multilatérale réalisée dans un contexte de systèmes, et celle réalisée pour les contreparties générales du marché, parce que si dans le premier cas la compensation multilatérale est si l'on peut dire, systématiquement justifiée, dans le cas des contreparties du marché, la question de la compensation vis-à-vis d'entités appartenant au même groupe de sociétés (le '*cross-affiliate netting*') a des conséquences plus importantes relevant d'un choix politique. Il faudrait veiller à indiquer très clairement le type de compensation que l'on entend autoriser.

52. Le *représentant de la Corée* a soulevé la question des effets de la compensation contractuelle. La compensation contractuelle ou la compensation avec déchéance du terme se fondent sur le contrat, alors que l'insolvabilité est régie par des règles impératives. La question en jeu est la prééminence de la compensation contractuelle avec déchéance du terme sur la compensation non contractuelle mais réglementaire. Pour autant qu'il pouvait juger, cela n'avait pas été non plus résolu dans d'autres pays.

53. Le *représentant de l'Espagne* a indiqué qu'il voyait deux problèmes principaux à résoudre avant de discuter des aspects techniques de la compensation. Le premier est la question de savoir si un instrument harmonisé est nécessaire, le second porte sur le type d'instrument, contraignant ou non contraignant.

54. Le *représentant de la Commission européenne* a indiqué que la crise avait démontré qu'il fallait réfléchir sur ce qui existait déjà dans les régimes nationaux et examiner quelles extensions ou modifications étaient nécessaires. De l'avis de la Commission, les discussions et les efforts pour parvenir à se comprendre au niveau mondial dans ce domaine étaient très importants et le moment était venu d'aller de l'avant. La Commission serait favorable à une discussion sur le plan international ayant pour but, à ce stade, l'élaboration d'un instrument non contraignant, qui aurait

soin d'éviter tout conflit entre les diverses Organisations qui pourraient être impliquées. La Commission comptait sur ce Comité pour fournir les informations nécessaires à cet égard afin que tous les autres organismes soient impliqués pour examiner la meilleure façon de procéder.

55. Le *Secrétaire Général* a convenu qu'il était essentiel non seulement d'éviter la duplication des efforts, mais aussi de ne pas commencer un processus qui pourrait être perçu comme une interférence avec des travaux effectués dans d'autres enceintes, et chacun avait très clairement à l'esprit le cadre du mandat et de l'expertise de chacune d'entre elles.

56. La *représentante de l'Afrique du Sud* a souligné la nécessité d'examiner de façon très spécifique les définitions et la terminologie. A titre d'exemple, elle a mentionné le fait que la Convention définissait la procédure d'insolvabilité en tant que concept beaucoup plus large, non pas seulement l'insolvabilité au sens très strict du mot. Se posait en outre la question de savoir à quel moment, dans le cycle du règlement, les positions nettes étaient arrêtées. Lorsque l'on parlait d'insolvabilité, était-ce la décision du tribunal qui serait importante ? ou s'agirait-il du stade précédent, lorsque les positions nettes sont arrêtées? elle a répété que ce sujet méritait ample réflexion et débats en vue de poser des règles et des principes généraux, quitte à reprendre les concepts tout à fait fondamentaux, avant de prendre toute décision d'harmoniser ou non.

57. Le *représentant de la France* a indiqué que la présentation avait montré quelque chose de fondamental, à savoir que la compensation est la reine des sûretés. La nécessité d'une harmonisation ne faisait selon lui aucun doute, mais il a mis en garde sur le fait que le projet devrait être simple, poser des principes simples faciles à comprendre et à mettre en œuvre. Les autorités nationales seraient très probablement hésitantes si le projet devait être trop complexe et refuseraient de ratifier. Il a plaidé pour le pragmatisme et la limitation à l'essentiel.

58. Le *Secrétaire Général*, relevant le même degré d'intérêt et d'enthousiasme pour le projet que celui qui s'était dégagé à la dernière session du Conseil de Direction de l'Institut, a indiqué que le Secrétariat considérait que ce projet irait de l'avant. Avant la fin de l'année 2010, le Secrétariat aura examiné de façon très attentive le champ d'application du projet et la procédure à suivre, et soumettrait au Conseil de Direction, lors de sa prochaine réunion en mai 2011, une proposition très concrète sur les modalités des travaux, le calendrier, les personnes et organismes à impliquer dès le début et, bien entendu, la nature du projet lui-même.

Point n. 7 de l'ordre du jour – Divers

59. Aucune autre question n'ayant été soulevée, les Co-Présidents ont clôturé la réunion.

ANNEXE I**LIST OF PARTICIPANTS /
LISTE DES PARTICIPANTS****STATES / ETATS *****AUSTRALIA / AUSTRALIE**

His Honour Justice Nye PERRAM
Judge of the Federal Court of Australia

BRAZIL / BRESIL *

Co-Chair of the Committee on emerging
markets issues, follow-up and implementation /
*Co-Président du Comité sur les marchés
émergents et les questions de suivi et de mise en
œuvre*

Mr Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS
Attorney General
Brazilian Securities and Exchange Commission
(CVM)

Ms Nora RACHMAN
Securities Law Expert

Mr Paulo Marcos de MORAES
Counsellor
Embassy of Brazil in Italy

BULGARIA / BULGARIE

Ms Boyana TRIFONOVA
Legal Expert
Ministry of Foreign Affairs

CAMEROON / CAMEROUN *

S.E. M. Dominique AWONO ESSAMA
Ambassadeur
Ambassade de la République du Cameroun en
Italie

M. Dieudonné BELLE AMOUGOU
Attaché au Secrétariat Général
Services du Premier Ministre

Mme Hélène TCHUENTE KOM
Deuxième Secrétaire
Ambassade de la République du Cameroun en
Italie

M. François J. ABE NDZIE
Chargé d'études – Assistant
Division Affaires Juridiques
Ministère des Finances

* States indicated by an asterisk are members of the Committee on emerging markets issues, follow-up and implementation / *Les Etats indiqués par une astérisque sont membres du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre.*

| | |
|---|---|
| | <p>M. Samuel TELA Cadre Division des études et de Réglementation Trésor Ministère des Finances</p> |
| CANADA | <p>Ms Manon DOSTIE Senior Counsel Department of Justice</p> <p>Mr Michel DESCHAMPS McCarthy Tétrault</p> <p>Mr Rambod BEHBOODI General Counsel and Executive Director General Legal Services Department of Finance</p> <p>Mr Manuel DUSSAULT Chief Securities Policy Division Financial Sector Policy Branch Department of Finance Canada</p> |
| CHINA (PEOPLE'S REPUBLIC OF) / CHINE (REPUBLIQUE POPULAIRE DE) * | <p>Ms NIU Wenjie Director Legal Affairs Department China Securities Depository and Clearing Corporation Ltd (SD&C)</p> |
| <p>Co-Chair of the Committee on emerging markets issues, follow-up and implementation / <i>Co-Président du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre</i></p> | |
| CROATIA / CROATIE | <p>Mrs Maja BARBERIĆ Head of Department for Financial System Ministry of Finance</p> <p>Mrs Nataša DUSPARA Head of Department Ministry of Finance</p> <p>Mrs Ivana RAVLIĆ Expert Assistant Ministry of Finance</p> |
| CYPRUS / CHYPRE | <p>Mr Iacovos GIRAGOSIAN Counsellor Embassy of the Republic of Cyprus in Italy</p> |

| | |
|--|---|
| CZECH REPUBLIC / REPUBLIQUE TCHEQUE | <p>Ms Daniela DOLEŽALOVÁ Legal Advisor Financial Markets Department Ministry of Finance</p> <p>Mr Josef LITOŠ Legal Advisor Ministry of Finance</p> |
| FRANCE * | <p>M. Sébastien COCHARD Délégué aux Affaires Européennes BNP Paribas</p> <p>M. Philippe LANGLET Directeur juridique du pôle Gestions d'Actifs et Services aux Investisseurs Société Générale</p> <p>M. Philippe GOUTAY Avocat à la Cour – Counsel Freshfields Bruckhaus Deringer LLP</p> <p>M. Antoine MAFFEI Avocat à la Cour De Pardieu Brocas Maffei</p> <p>Mme Marguerite ZAUBERMAN Chargée de Mission Direction des systèmes de paiement et des infrastructures de marché Banque de France</p> |
| GERMANY / ALLEMAGNE | <p>Mr Christian EICHHOLZ Desk Officer Federal Ministry of Justice</p> |
| GREECE / GRECE * | <p>Mr Dimitris TSIBANOULIS Legal Counsel Bank of Greece</p> |
| HOLY SEE / SAINT-SIEGE | <p>M. Tommaso DI RUZZA Attaché au Conseil Pontifical Justice et Paix</p> <p>M. Paolo MENNINI Délégué de la Section Extraordinaire de l'Administration du Patrimoine du Siège Apostolique</p> |

M. Paolo PAPANTI-PELLETIER
Juge près le Tribunal de l'État de la Cité du
Vatican

INDIA / INDE *

Mr Narinder SINGH
Joint Secretary & Legal Adviser
Ministry of External Affairs

Mr Chandra Sekhar MOHAPATRA
Director - Capital Markets Division
Department of Economic Affairs
Ministry of Finance

Mr Ranganayakulu JAGARLAMUDI
Executive Director (Law)
Securities and Exchange Board of India

Mr Jayesh SULE
Executive Director
National Securities Depository Limited

IRELAND / IRLANDE

H.E. Mr Patrick HENNESSY
Ambassador
Embassy of Ireland in Italy

Ms Dearbhla DOYLE
Deputy Head of Mission
Embassy of Ireland in Italy

ITALY / ITALIE

Ms Maria Chiara MALAGUTI
External Counsel
Ministry of Foreign Affairs

Mr Federico de TOMASI
Senior Legal Counsel
Bank of Italy

JAPAN / JAPON *

Mr Hideki KANDA
Professor of Law
University of Tokyo

LATVIA / LETTONIE

Ms Liga KLEINBERGA
Legal Adviser of the European Union and
International Affairs Division of the
Financial and Capital Market Commission of the
Republic of Latvia

MALTA / MALTE

Mr Robert VELLA BALDACCHINO
Deputy General Manager
CSD, MaltaClear & Compliance & Market
Operations
Member of the Executive Committee
Malta Stock Exchange plc

NETHERLANDS / PAYS-BAS

Mr Cyril B. van DER NET
Senior Legal Advisor
Ministry of Justice

NIGERIA *

Mr Olukayode OLATOKE
Special Assistant to the Minister of Justice
Federal Ministry of Justice

Miss Aisha Muhammed BELLO
Personal Assistant to the Minister of Justice
Federal Ministry of Justice

Mrs Ifeyinwa Rita NJOKANMA
Deputy Director International
Law Department
Federal Ministry of Justice

Mrs Victoria C. UMOREN
Desk Officer UNIDROIT
Federal Ministry of Justice

Mr Edosa K. AIGBEKAEN
Director (Legal) and Secretary to the
Commission
Securities & Exchange Commission Nigeria

Mr Reginald Chukwudi KARAWUSA
Assistant Director
Head, Enforcement & Compliance Department
Securities & Exchange Commission

POLAND / POLOGNE

Mr Hubert NAKONECZNY
Head of Legal Advice Division
Legal Department
National Bank of Poland

Mr Szymon WOŹNIAK
Assistant
Payment Systems and Payment Services Unit
Department for Financial Market Development
Ministry of Finance

PORTUGAL

Mr João SOUSA GIÃO
Deputy Director - Regulatory Policy and
International Affairs Department
Portuguese Securities Market Commission

QATAR

Mr Nasser Ahmed AL-SHAIBI
Chief Executive Officer
Qatar Financial Markets Authority

Mr Ahmad Salim SULTAN
Director - Media and Communication Department
Qatar Financial Markets Authority

Mr Saeed Abu Kumbal ZUMAM
Economic expert - Executive Management
Qatar Financial Markets Authority

**REPUBLIC OF KOREA /
*REPUBLIQUE DE COREE ****

Mr SHIN Woosic
First Secretary
Embassy of the Republic of Korea in Rome

Mr CHON Hyu-Jae
Judge of Seoul High Court

Mr CHOE Jung Chul
Part Leader of Risk Management Team, Korea
Securities Depository

Mr JUNG Gyung Young
Professor - College of Law
Sungkyunkwan University

ROMANIA / ROUMANIE

Mr Bogdan CHETREANU
Commissioner
National Securities Commission of Romania

**RUSSIAN FEDERATION / FEDERATION DE
*RUSSIE***

Mr Alexey FILIPPOV
Counsellor of the Legal Department
Ministry of Economic Development

Mr Maxim KAPITAN
Referent
Department of the Corporate Governance
Ministry of Economic Development

Mr Rostislav KOKOREV
Deputy Director of the Department of Corporate
Governance
Ministry of Economic Development

| | |
|---|---|
| | <p>Ms Irina MAMROVA Deputy Director Office of International Affairs Federal Financial Markets Service</p> |
| <p>SLOVAK REPUBLIC / REPUBLIQUE SLOVAQUE</p> | <p>Mrs Eva BENKOVIČOVÁ Department of Capital Market and Insurance Capital Market Division Ministry of Finance</p> |
| <p>SLOVENIA / SLOVENIE</p> | <p>Mr Andrej LAMPE Advisor Ministry of Finance Financial System Department</p> |
| <p>SOUTH AFRICA / AFRIQUE DU SUD *</p> | <p>Ms Rebecca TEE Chief Director - Legal Services National Treasury</p> <p>Mrs Maria Rosina VERMAAS Head - Legal Services Strate, Central Securities Depository</p> <p>Mr Duncan M. SEBEFELO Counsellor Multilateral Affairs Embassy of South Africa in Italy</p> |
| <p>SPAIN / ESPAGNE</p> | <p>Mr Miguel MORA HIDALGO Senior Advisor (Treasury) Ministry of Economy and Finance Professor of Financial Law at the Complutense University of Madrid</p> <p>Mr Francisco J. GARCIMARTÍN ALFÉREZ Professor of Law Universidad Rey Juan Carlos</p> |
| <p>SWEDEN / SUEDE</p> | <p>Mrs Karin WALLIN-NORMAN Consultant Ministry of Justice</p> |
| <p>SWITZERLAND / SUISSE</p> | <p>Mr Hans KUHN Director Swiss National Bank</p> |

| | |
|---|--|
| | <p>Mr Luc THEVENOZ Professeur Université de Genève Centre de droit bancaire et financier</p> |
| TUNISIA / TUNISIE | <p>Mme Samia Ilhem AMMAR Ministre Plénipotentiaire Ambassade de Tunisie en Italie</p> |
| TURKEY / TURQUIE | <p>Ms Makbule KOÇAK Legal Counsellor Embassy of the Republic of Turkey in Italy</p> <p>Mr Ali ÇIÇEN Head of Department Incomes Policy Department Ministry of Finance</p> |
| UNITED KINGDOM / ROYAUME-UNI | <p>Mr Antony W. BEAVES Senior Legal Adviser Bank of England</p> |
| UNITED STATES OF AMERICA / ETATS-UNIS D'AMERIQUE * | <p>Prof. Charles W. MOONEY, Jr. Private Sector Adviser Professor of Law University of Pennsylvania Law School</p> |
| URUGUAY | <p>Mr Carlos Osvaldo BENTANCOUR FERNÁNDEZ Minister Counsellor Embassy of Uruguay in Italy</p> |
| VENEZUELA | <p>Mr Edgardo IBARRA Second Secretary Embassy of the Bolivarian Republic of Venezuela in Italy</p> |

**REGIONAL ECONOMIC INTEGRATION ORGANISATION
ORGANISATION REGIONALE D'INTEGRATION ECONOMIQUE ****

**EUROPEAN UNION /
UNION EUROPEENNE**

Mr Konstantinos TOMARAS
Principal Administrator
European Commission

Mr Philipp PAECH
Seconded National Expert
European Commission

* * *

**EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB) /
BANQUE CENTRALE EUROPEENNE (BCE)**

Mr Klaus LÖBER
Head of Oversight Division

**INTERGOVERNMENTAL ORGANISATIONS
ORGANISATIONS INTERGOUVERNEMENTALES**

**INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) /
FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL
(FMI)**

Mr Wouter BOSSU
Senior Counsel
Legal Department

**UNITED NATIONS COMMISSION ON
INTERNATIONAL TRADE LAW (UNCITRAL)/
COMMISSION DES NATIONS UNIES POUR
LE DROIT COMMERCIAL INTERNATIONAL
(CNUDI)**

Mr Spiros BAZINAS
Senior Legal Officer
International Trade Law Division
Office of Legal Affairs

WORLD BANK / BANQUE MONDIALE

Mr José M. GARRIDO
Senior Counsel

** Regional economic integration organisations and International Organisations indicated by a double asterisk are members of the Committee on emerging markets issues, follow-up and implementation; those indicated by a triple asterisk are Observers to the Committee / Les Organisations régionales d'intégration économique et les Organisations internationales indiquées par une double astérisque sont membres du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre; celles indiquées par une triple astérisque sont Observateurs auprès du Comité.

NON-GOVERNMENTAL ORGANISATIONS
ORGANISATIONS NON GOUVERNEMENTALES **

ASIA-PACIFIC CSD GROUP (ACG)

Ms NIU Wenjie
Director
Legal Affairs Department
China Securities Depository and Clearing
Corporation Ltd (SD&C)

Ms Mariko KASAI
Manager
International Department
Japan Securities Depository Center, Inc.

Mr Hidetoshi NAGATA
Senior Manager
Corporate Planning Department
Japan Securities Depository Center, Inc.

Mr Hideki TOMITA
Manager
Corporate Planning Department
Japan Securities Depository Center, Inc.

Mr DUONG Van Quan
Deputy Manager
Vietnam Securities Depository (VSD)
Securities Registration Division
VSD's Branch in Hochiminh City

Ms PHUONG Hoang Lan Huong
Chief Executive Officer
Vietnam Securities Depository (VSD)

Mr Nguyen Hung
Vice Director
Market Supervision Department
State Securities Commission of Vietnam
(SSC)

EUROPEAN ISSUERS ***

Mr Thiebald CREMERS
Lawyer - Public Affairs
BNP Paribas

Mr Carmine DI NOIA
Deputy Director General
Head Capital Markets and Listed Companies
ASSONIME

**EUROPEAN CENTRAL SECURITIES
DEPOSITORIES ASSOCIATION (ECSDA)**Mr Sefa GUVEN
Attorney at Law**INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION**Mr Marcello GIOSCIA
Studio Legale Ughi & Nunziante**INTERNATIONAL ORGANISATION OF
SECURITIES COMMISSIONS (IOSCO) /
ORGANISATION INTERNATIONALE DES
COMMISSIONS DE VALEURS MOBILIÈRES
(OICV)**Ms Rita CUNHA
Advisor on the Implementation of the IOSCO
Multilateral Memorandum of Understanding
International Organization of Securities
Commissions (IOSCO)
General Secretariat**INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES
ASSOCIATION INC. (ISDA)**Mr Edward H. MURRAY
Chairman
Financial Law Reform Group
Allen & Overy LLP - Partner**UNION INTERNATIONALE DES AVOCATS
(UIA)**Me Corrado DE MARTINI
Président
*Studio Legale De Martini*Me Silvestre TANDEAU DE MARSAC
Président de la Commission des services
financiers
Fischer, Tandeau de Marsac, Sur & Associés
(S.C.P.)**OTHER PARTICIPANTS TO THE COLLOQUIUM / AUTRES PARTICIPANTS AU COLLOQUE****Chairmen and Speakers / Présidents et orateurs**

Mr Oleksandr BIRYUKOV

Associate Professor of Law
Kyiv Taras Shevchenko National University

Mr Hubert de VAUPLANE

Directeur Juridique et Conformité du Groupe
Crédit Agricole S.A. / *Group General Counsel
Legal and Compliance Credit Agricole S.A.*
France

Prof. Peter DORALT

Vienna University of Economics and Business
Austria

| | |
|------------------------------|--|
| Prof. Luca ENRIQUES | Commissioner - Consob Italy |
| Prof. Herbert KRONKE | Professor of Law University of Heidelberg Germany |
| Ms Isabelle LEBBE | Partner Arendt & Medernach Luxembourg |
| Mr Guy Wallis MORTON | Senior Partner Freshfields Bruckhaus Deringer London |
| Prof. Alain PIETRANCOSTA | University of Paris I - Panthéon-Sorbonne France |
| Mr Michael SCHUSSLER | Vice President and Counsel Federal Reserve Bank of New York |
| | * * * |
| Mrs Margherita BIANCHINI | Deputy Director-General ASSONIME Italy |
| Mr Matteo GARGANTINI | Consob Italy |
| Mr Lambert KOEHLING | Association of German Banks Legal Department |
| Mr Philippe-Emmanuel PARTSCH | Professeur à l'Université de Liège (en droit bancaire et financier européen) Associé, Arendt & Medernach Luxembourg |
| Professor Dr. André PRÜM | Dean of the School of Law, Economy and Finance University of Luxembourg |

UNIDROIT SECRETARIAT / *SECRETARIAT D'UNIDROIT*

| | |
|-------------------------------|--|
| Mr Berardino LIBONATI | President / <i>Président</i> |
| Mr Jose Angelo ESTRELLA-FARIA | Secretary General / <i>Secrétaire Général</i> |
| Ms Alessandra ZANOBETTI | Deputy Secretary General / <i>Secrétaire Général adjoint</i> |
| Mr John ATWOOD | Senior Officer |
| Ms Frédérique MESTRE | Senior Officer |
| Ms Marina SCHNEIDER | Senior Officer |
| Mr Thomas KEIJSER | UNIDROIT Consultant |

ANNEXE II**ORDRE DU JOUR**

1. Ouverture de la réunion.
2. Adoption de l'ordre du jour.
3. Colloque sur le droit des marchés financiers (réunion élargie les 6 et 7 septembre).
4. Examen du projet du "Kit en vue de l'adhésion" à la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés.
5. Examen de l'accueil réservé à la Convention dans les divers pays et propositions en vue de sa promotion.
6. Travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine du droit des marchés financiers, en particulier:
 - a) Portée d'un éventuel guide législatif contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions sur les marchés financiers émergents;
 - b) Proposition d'élaboration d'un instrument international sur la compensation des instruments financiers.
7. Divers.

ANNEXE III

COLLOQUE

**LE DROIT DES TRANSACTIONS PORTANT SUR LES TITRES
ET LES MARCHES EMERGENTS: LEÇONS TIREES DE LA CRISE FINANCIERE
ET ORIENTATIONS A LONG TERME**

Villa Aldobrandini, Via Panisperna 28, 00184 Rome
6 -7 septembre 2010

PROGRAMME

LUNDI 6 SEPTEMBRE 2010
**ACCROITRE LA TRANSPARENCE ET LA PROTECTION DE L'INVESTISSEUR SUR LES MARCHES
FINANCIERS**

| | |
|------------------|---|
| 9h00 – 10h00 | Arrivée et inscription des participants |
| 10h00 – 10h30 | Session d'ouverture |
| <i>Président</i> | S.E. M. l'Ambassadeur Patrick HENNESSY, Président de la 65ème session de l'Assemblée Générale d'UNIDROIT |
| | <i>Allocution de bienvenue</i> – M. José Angelo ESTRELLA FARIA, Secrétaire Général, UNIDROIT |
| | <i>Allocutions d'ouverture</i> |
| | M. Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS, Procureur Général, Commission brésilienne des valeurs mobilières (CVM), Rio de Janeiro |
| | Mme NIU Wenjie, Directeur, Département des affaires juridiques, <i>China Securities Depository and Clearing Corporation Ltd (SD&C)</i> , Beijing |

10h30 – 13h00

1^{ère} session - Mesures juridiques pour dissuader les manipulations et autres pratiques commerciales déloyales (y compris les opérations d'initiés)

Président

Professeur Herbert KRONKE, Université de Heidelberg, ancien Secrétaire Général d'UNIDROIT

La transparence en matière de propriété sur les titres entre règles impératives et solutions contractuelles – Professeur Luca ENRIQUES, Commissaire Consob, Rome

L'Accord multilatéral OICV portant sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations (IOSCO MMoU): un standard international pour les transactions sur les titres – Mme Rita CUNHA, OICV-IOSCO, Madrid

12h30 – 13h00

Observations/Questions des participants

13h00 – 14h30

Déjeuner

14h30 – 18h30

2^{ème} session

Président

M. Hans KUHN, Directeur, Banque nationale suisse

14h30 – 16h00

Traitement juste et équitable des détenteurs de titres (y compris dans le contexte des offres publiques d'achat)

Les règles concernant les OPA pour les sociétés cotées en bourse: questions fondamentales – Professeur Peter DORALT, ancien Président, Commission autrichienne des offres publiques d'achat

La protection des investisseurs dans le contexte des OPA – Professeur Alain PIETRANCOSTA, Université de Paris I

La réglementation des émetteurs après la crise financière – M. Carmine DI NOIA, Directeur Général adjoint, Assonime

16h00 – 16h30

Observations/Questions des participants suivies de rafraichissements

16h30 – 18h00

Les organismes de placement collectif: la protection des avoirs de la clientèle, la prévention des conflits d'intérêts et la responsabilité

OPCs: prévention des conflits d'intérêts, protection des avoirs et responsabilité – Mme Isabelle LEBBE, Cabinet Arendt & Medernach, Luxembourg

La Convention de Genève et la réglementation financière: au-delà des titres intermédiés – Professeur Charles W. MOONEY, Jr., Université de Pennsylvanie, Philadelphie

18h00 – 18h30 Observations/Questions des participants

18h30 – 20h00 Vin d'honneur

MARDI 7 SEPTEMBRE 2010

**LE CADRE JURIDIQUE DES TRANSACTIONS PORTANT SUR LES TITRES DANS LES MARCHES
EMERGENTS: LA CONVENTION DE GENEVE SUR LES TITRES ET AU-DELA**

9h00 – 11h00 **1^{ère} session - Les transactions portant sur des titres et le droit
des sociétés: que sont les "titres" et qui en sont les détenteurs ?**

Président Professeur Hideki KANDA, Université de Tokyo

Le droit des sociétés et la Convention de Genève: pomme de discorde ? – *M. Hubert de VAUPLANE, Directeur juridique Crédit Agricole S.A., Paris*

Tendances et modèles en droit brésilien – *Mme Nora RACHMAN, Experte en droit des valeurs mobilières, São Paulo*

Qui est l'actionnaire ? Actionnaires, titulaires de comptes et *nominees* – *Professeur Luc THÉVENOZ, Université de Genève*

10h30 – 11h00 Observations/Questions des participants suivies de rafraichissements

11h30 – 13h00 **2^{ÈME} session - Les transactions portant sur les titres et le
droit de propriété: modèles de détention et droits des titulaires
de comptes**

Président Professeur Charles W. MOONEY, Jr., Université de Pennsylvanie,
Philadelphie

Ecritures en compte et droit de propriété – *Professeur Hideki KANDA, Université de Tokyo*

Acquisition et disposition de titres intermédiés: interactions entre la Convention et le droit national – *Professeur Francisco J. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, Université Rey Juan Carlos, Madrid*

Les sûretés en vertu de la Convention de Genève sur les titres – Questions optionnelles ou non traitées par la Convention – *M. Michel DESCHAMPS, McCarthy Tétrault, Montréal*

Fraude et erreur en vertu de la Convention et en droit anglais – *M. Guy MORTON, Cabinet Freshfields, Londres*

12h30 – 13h00 Observations/Questions des participants

13h00 – 14h30 Déjeuner

| | |
|---------------|--|
| 14h30 – 16h30 | 3^{ème} session - <i>Insolvabilité et responsabilité des intermédiaires</i> |
|---------------|--|

Président Professeur Luc THÉVENOZ, Université de Genève

Insolvabilité transfrontalière: conséquences sur la détention et le règlement-livraison des titres – *M. Wouter BOSSU, Département juridique, Fonds monétaire international*

La répartition des pertes en cas d'insolvabilité d'un intermédiaire – *M. José M. GARRIDO, Private Sector and Infrastructure Practice Group (LEGPS), Banque mondiale*

Le développement des titres intermédiés et du droit de l'insolvabilité dans les économies en transition – *Professeur Alexander BIRYUKOV, Université nationale de Kiev*

16h00 – 16h30 Observations/Questions des participants suivies de rafraichissements

| | |
|---------------|---|
| 16h30 – 18h30 | 4^{ème} session – <i>Les structures de gouvernance et la réglementation des systèmes de règlement-livraison et de compensation de titres</i> |
|---------------|---|

Président M. Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS, Procureur Général, Commission brésilienne des valeurs mobilières (CVM), Rio de Janeiro

Les implications de la législation de réforme financière récente pour la réglementation des systèmes de compensation et de règlement-livraison aux Etats-Unis – *M. Michael SCHUSSLER, Federal Reserve Bank de New York*

Quelques aspects internationaux de la réglementation des infrastructures des marchés financiers – *M. Konstantinos TOMARAS, Commission européenne*

Les défis que pose la création d'un système de règlement-livraison efficace dans un marché émergent – *M. Kennedy AIGBEKAEN, Commission des valeurs mobilières du Nigéria*

18h00 – 18h30 Observations/Questions des participants

| | |
|---------------|---------------------------|
| 18h30 – 19h00 | Session de clôture |
|---------------|---------------------------|

Professeur Berardino LIBONATI, Président d'UNIDROIT

M. José Angelo ESTRELLA FARIA, Secrétaire Général, UNIDROIT