



CONSEIL DE DIRECTION
89^{ème} session
Rome, 10-12 mai 2010

UNIDROIT 2010
C.D. (89) 5 b)
Original: anglais
mars 2010

Point No. 6 de l'ordre du jour: Opérations sur les marchés de capitaux interconnectés et transnationaux -

b) Principes et règles susceptibles d'accroître les transactions sur les marchés financiers émergents

(Note préparée par le Secrétariat)

<i>Sommaire</i>	<i>Examen des premières mesures proposées pour élaborer un future guide législatif sur des principes et des règles susceptibles d'accroître les opérations sur les marchés financiers émergents</i>
<i>Action demandée</i>	<i>Voir le paragraphe 16 ci-dessous</i>
<i>Mandat</i>	<i>Programme de travail 2006-2010</i>
<i>Degré de priorité</i>	<i>A déterminer</i>
<i>Etat</i>	<i>/</i>
<i>Documents connexes</i>	<i>UNIDROIT 2008 – C.D. (87) 23</i>

MANDAT

1. Le Conseil de Direction se souviendra que, lors de sa 87^{ème} session (Rome, 16-18 avril 2007), il a recommandé, entre autres, à l'Assemblée Générale d'inclure au Programme de travail pour la période triennale 2009-2011 les "travaux sur un instrument en matière de compensation dans les services financiers, sur un Guide législatif contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions de titres sur les marchés émergents et, si les ressources le permettaient, comprenant des règles facilitant la convergence des systèmes de classification des investisseurs" (voir le document C.D. (87) 23, § 118 a)(iii)).

2. On avait supposé, à cette époque, que la Convention sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, alors en cours de négociation, aurait été achevée avant la fin de l'année 2008. Cependant, la Conférence diplomatique tenue à Genève du 1^{er} au 12 septembre 2008 a décidé qu'il conviendrait de préparer un Commentaire officiel sur la Convention et qu'une deuxième session devrait être convoquée en 2009 pour finaliser et adopter la Convention.

3. Suite à cette décision, l'Assemblée Générale d'UNIDROIT a décidé, lors de sa 63^{ème} session en 2008, de reporter l'introduction de nouveaux sujets au Programme de travail de l'Organisation et de donner la plus haute priorité à la finalisation de ce qui était à l'époque les sujets importants, à savoir le projet de Convention sur les titres intermédiés, les nouveaux Chapitres des Principes d'UNIDROIT sur les contrats du commerce international et l'avant-projet de Protocole spatial à la Convention du Cap. Après l'achèvement des travaux avec l'adoption de la Convention sur les titres intermédiés, et à la lumière de la réitération de la part du Conseil de Direction de l'importance qu'il attachait au sujet (voir C.D. (88) 17, § 59), l'Assemblée Générale d'UNIDROIT a, lors de sa 65^{ème} session en 2009, inclus les travaux sur un "guide législatif contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions des titres sur les marchés émergents" au Programme de travail actuel d'UNIDROIT (A.G. (65) 10, §§ 18 et 26).

ÉTAT DU PROJET

4. Comme première étape vers l'élaboration d'un guide législatif, le Secrétariat d'UNIDROIT a commencé à préparer un document conçu pour conseiller les pays qui ratifient la Convention sur la meilleure façon d'incorporer la Convention et de l'intégrer à leur système juridique interne. Ce type d'instrument est connu dans la pratique d'autres organisations comme un "Kit en vue de la ratification" ou "Kit en vue de l'adhésion".

5. Le "Kit en vue de l'adhésion" envisagé par le Secrétariat ressemblera dans une certaine mesure aux memoranda des déclarations préparés par UNIDROIT pour aider les Etats qui envisagent de devenir Etats contractants à la Convention du Cap relative aux garanties internationales portant sur des matériels d'équipement mobiles (la "Convention du Cap") et à ses Protocoles. La Convention du Cap et ses Protocoles permettent aux Etats contractants et aux Organisations régionales d'intégration économique, ou exigent de leur part, de faire un certain nombre de déclarations. La complexité du système des déclarations, et le fait que les déclarations affectent les droits et obligations des Etats contractants, sont des raisons pour lesquelles les Etats contractants doivent exercer une attention particulière en faisant leurs déclarations. Les memoranda des déclarations ont été préparés par le Secrétariat, en sa qualité de Dépositaire de la Convention du Cap et de ses Protocoles, afin d'aider les Etats et les Organisations régionales d'intégration économique dans la préparation de leurs déclarations.

6. La Convention de Genève sur les titres prévoit également la possibilité ou l'obligation de faire un certain nombre de déclarations, dont certaines concernent des questions juridiques et politiques complexes qui sont essentielles au bon fonctionnement de la Convention.

7. En effet, la Convention permet un certain nombre de déclarations "opt-out" ¹. Selon les cas, en faisant une déclaration, les Etats contractants pourraient par exemple:

a) limiter le champ d'application de toute la Convention, ainsi en vertu de l'article 5 qui permet aux Etats contractants de déclarer que la Convention ne s'appliquera qu'aux seuls comptes de titres tenus par une banque centrale et des intermédiaires réglementés;

b) exclure l'application de dispositions particulières de la Convention à des situations spécifiques, comme la déclaration autorisée par l'article 12(5) qui permet aux Etats contractants de déclarer que les méthodes d'acquisition et de disposition prévues dans cet article ne s'appliquent pas aux droits sur des titres intermédiés conférés par ou à toute personne relevant d'une catégorie précisée dans la déclaration.

¹ Voir, par exemple, la Convention de Genève sur les titres, articles 5, 12(5)(a)-(c), 12(6), 12(7), 25(5) et 36(2).

c) déclarer la primauté d'une loi autre que la Convention (le "droit non conventionnel") sur une règle particulière de la Convention, comme l'article 19(7) qui permet à un Etat contractant de déclarer qu'en vertu de son droit non conventionnel un droit conféré par une identification prime tout droit conféré par une autre méthode prévue par l'article 12; ou

d) exclure l'application de chapitres entiers de la Convention, comme le permet l'article 38(1).

8. La Convention permet également aux Etats contractants de façonner son application à travers un certain nombre de déclarations "opt-in", dont certaines sont principalement conçues pour accroître la transparence dans l'application de la Convention ². Voici quelques exemples marquants:

a) l'identification d'un "système de règlement-livraison" ou d'un "système de compensation de titres" par un Etat contractant conformément à l'article 1(n) et (o), respectivement;

b) le droit donné par l'article 7(1), de déclarer qu'une personne autre que l'intermédiaire pertinent est chargée d'exercer une ou plusieurs fonctions (mais pas toutes les fonctions) de l'intermédiaire pertinent en vertu de la Convention;

c) la possibilité, conformément à l'article 22(3), de déclarer que, selon son droit non conventionnel, une saisie de titres intermédiés d'un titulaire de compte effectuée à l'encontre de, ou de manière à affecter, une personne autre que l'intermédiaire pertinent, produit ses effets également à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.

9. Des conseils portant sur la formulation des déclarations, et le cas échéant des modèles de déclarations qui peuvent être faites en vertu de la Convention, seront par conséquent une composante nécessaire du "Kit en vue de l'adhésion" préparé par le Secrétariat. Toutefois, le "Kit en vue de l'adhésion" envisagé par le Secrétariat ira un peu plus loin que les memoranda de déclarations préparés par UNIDROIT pour la Convention du Cap et ses Protocoles.

10. Dans la ligne de l'approche fonctionnelle qui a guidé son élaboration, la Convention de Genève sur les titres traite essentiellement des questions qui sont nécessaires pour accroître la certitude juridique et garantir le fonctionnement continu des marchés de capitaux malgré les divergences des systèmes de détention de titres, des théories juridiques et des structures de réglementation. Cette démarche a conditionné le nombre restreint des questions traitées dans la Convention, et le niveau limité de détail de la façon dont la Convention les aborde.

11. Ainsi, par exemple, la Convention fait de nombreuses références au droit non conventionnel:

a) l'article 9(3) renvoie au droit non conventionnel pour déterminer les limites applicables à une garantie ou à un droit limité autre qu'une garantie, acquis par le crédit de titres à un compte de titres;

b) c'est aussi le droit non conventionnel, conformément à l'article 16 (et, dans la mesure permise par le droit non conventionnel, la convention de compte ou les règles uniformes d'un système de règlement-livraison), qui détermine si et dans quelles circonstances un débit, un crédit, une identification ou la suppression d'une identification n'est pas valable, est susceptible d'être contre-passé, ou peut être soumis à une condition, et quelles en sont les conséquences;

² Voir, par exemple, la Convention de Genève sur les titres, articles 1(n)(iii), 1(o)(iii), 7, 12(5)(a), 19(7), 22(3) et 39(2).

c) par ailleurs, c'est le droit non conventionnel, en vertu de l'article 24(3), qui prévoit le délai dont dispose l'intermédiaire pour combler la perte de titres et, de façon plus générale, en vertu de l'article 24(4), c'est le droit non conventionnel qui prévoit la méthode selon laquelle l'intermédiaire garantit qu'il détient à tout moment un nombre suffisant de titres de même genre que ceux qui sont crédités aux comptes qu'il tient pour ses clients pour lui-même.

d) l'article 28 laisse une ample latitude au droit non conventionnel (et, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte ou aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison), pour préciser les obligations d'un intermédiaire en vertu de la Convention et établir la responsabilité de l'intermédiaire pour l'inexécution de ses obligations.

12. Outre ces références spécifiques au droit non conventionnel, la Convention suppose l'existence de dispositions dans un certain nombre de domaines qui sont directement ou indirectement en dehors de son champ d'application, soit parce que la Convention elle-même déclare qu'elle ne régit pas une question particulière ou bien que ses dispositions ne "portent pas atteinte" à la loi applicable sur un sujet particulier, soit parce que la Convention autorise les Etats contractants à exclure certaines dispositions au moyen d'une déclaration:

a) ainsi, par exemple, l'article 6 prévoit expressément que la Convention ne s'applique pas aux fonctions consistant à créer, enregistrer ou réconcilier des titres exercées à l'égard de l'émetteur de ces titres par une personne telle qu'un dépositaire central de titres, une banque centrale ou un agent de transfert ou de registre;

b) une autre importante limitation au champ d'application de la Convention, est que la Convention ne couvre pas les questions du "droit des sociétés", principe qui est exprimé par les règles de l'article 8 qui indiquent que la Convention "ne détermine pas la personne que l'émetteur doit reconnaître comme l'actionnaire, l'obligataire ou comme la personne qui a le droit de jouir et d'exercer les droits attachés aux titres, ou qu'il doit reconnaître pour toute autre fin";

c) D'autres exemples de renvoi à un droit autre que la Convention concernent les règles applicables aux garanties légales³ et à leur rang⁴; les droits et obligations d'un acquéreur de titres qui ne répond pas aux critères de la bonne foi⁵; les droits ou les pouvoirs supplémentaires éventuels d'un preneur de garantie, ou les obligations supplémentaires d'un constituant de garantie, au-delà de ce que prévoit la Convention⁶; et le rang des droits existant avant l'entrée en vigueur de la Convention dans un Etat contractant⁷.

13. La complexité de la matière couverte par la Convention de Genève sur les titres, et l'équilibre délicat entre les règles uniformes et le droit interne, font qu'il serait utile de compléter des recommandations concernant spécifiquement les déclarations, par des orientations sur les relations qui existent entre les règles de la Convention et les lois autrement applicables dans les Etats contractants. Par conséquent, outre les conseils techniques concernant la formulation des déclarations, le "Kit en vue de l'adhésion" contiendra des indications sur la façon d'aborder les questions que la Convention elle-même ne traite pas, ou que les Etats contractants sont laissés libres de traiter différemment. Le Secrétariat pense que la préparation du "Kit en vue de l'adhésion" à la Convention donnera lieu à un examen de tous les autres aspects du droit concernés dans la mise en place d'un marché financier moderne, ce qui fournira la base des travaux sur le guide législatif

³ Convention de Genève sur les titres, article 12(8).

⁴ Convention de Genève sur les titres, article 19(7).

⁵ Convention de Genève sur les titres, article 18(4).

⁶ Convention de Genève sur les titres, article 31(2).

⁷ Convention de Genève sur les titres, article 39.

élargi contenant des principes et des règles susceptibles d'accroître les transactions des titres sur les marchés émergents.

14. Un certain nombre de domaines juridiques adjacents ont été provisoirement identifiés à un stade précoce des travaux sur ce sujet⁸. D'autres domaines s'y ajouteront au cours du processus de préparation du "Kit en vue de l'adhésion" dont un premier projet est actuellement préparé par un expert qui travaille avec un contrat de consultant et devrait être soumis au Secrétariat le 30 avril 2010. La version finale du projet de "Kit en vue de l'adhésion" sera remise au Secrétariat le 31 août 2010. Le Secrétariat soumettra ensuite le projet de "Kit en vue de l'adhésion" pour discussion lors d'une réunion d'experts tenue conjointement avec la réunion des Etats et observateurs représentés au sein du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre⁹ que le Secrétariat entend organiser à Rome durant le dernier trimestre de 2010 pour examiner comment la Convention de Genève sur les titres a été reçue dans les divers pays ainsi que des propositions concrètes de promotion.

15. Le Secrétariat utilisera l'occasion de cette réunion pour examiner également la portée des travaux à entreprendre vers la formulation d'un guide législatif sur des principes et des règles susceptibles d'accroître les opérations sur les marchés financiers émergents.

ACTION DEMANDEE

16. *Le Secrétariat invite le Conseil à examiner les premières mesures proposées pour élaborer un future guide législatif sur des principes et des règles susceptibles d'accroître les opérations sur les marchés financiers émergents et à confirmer son statut prioritaire au sein du Programme de travail de l'Organisation.*

⁸ Comme par exemple "(a) Nature et types de titres, y compris les titres fongibles et dématérialisés; (b) Structure juridique des émissions obligataires; (c) Structure juridique des émissions de titres (introductions en bourse); (d) Dispositions de nature organisationnelle et juridique pour accroître la liquidité des marchés secondaires; (e) Droit général des contrats ou régimes spéciaux pour la négociation de titres; (f) Questions contractuelles et patrimoniales liées à la compensation; (g) Questions juridiques liées aux opérations de garantie; (h) Cadre réglementaire" (voir <http://www.unidroit.org/french/workprogramme/study078/main.htm>).

⁹ Le Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre est co-présidé par M. Alexandre Pinheiro dos Santos (Brésil) et Mme Niu Wenjie (Chine). Les membres du Comité sont: Afrique du sud, Argentine, Cameroun, Chili, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée et Union européenne. L'Indonésie, la Banque centrale européenne, la Conférence de La Haye de droit international privé, EuropeanIssuers et la *Trade Association for the Emerging Markets* ont été admis en qualité d'observateurs.