



**CONSEIL DE DIRECTION**  
**93<sup>ème</sup> session**  
**Rome, 7-10 mai 2014**

UNIDROIT 2014  
C.D. (93) 5  
Original: anglais  
mai 2014

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

**Principes et règles visant à améliorer les transactions de titres sur les marchés  
financiers émergents**

(Note préparée par le Secrétariat)

<i>Sommaire</i>	<i>Examen des mesures pour élaborer un futur Guide législatif sur des Principes et des Règles visant à améliorer les transactions de titres sur les marchés financiers émergents</i>
<i>Action demandée</i>	<i>Prendre note des mesures entreprises par le Secrétariat</i>
<i>Mandat</i>	<i>Programme de travail 2014-2016</i>
<i>Documents connexes</i>	<i>Rapport annuel 2013 (C.D. (93) 2); UNIDROIT 2013 – S78B/CME/3/Doc. 2</i>

**INTRODUCTION**

1. La session finale de la Conférence diplomatique pour l'adoption d'une Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés (la Convention), Genève 5-9 octobre 2009, a établi un *Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre (ci-après le Comité)* pour aider à la mise en œuvre nationale de la Convention.

2. L'Assemblée Générale d'UNIDROIT, lors de sa 65<sup>ème</sup> session, en 2009, a inclus les travaux en vue de la préparation d'un Guide législatif au Programme de travail d'UNIDROIT (AG (65) 10, § § 18 et 26). Le Conseil de Direction, lors de sa 89<sup>ème</sup> session en 2010, a pris note des mesures prévues par le Secrétariat en vue de la préparation du Guide, mais en allouant une priorité moyenne / faible à ces travaux en attendant l'achèvement des Principes en matière de résiliation-compensation.

## TRAVAUX PREPARATOIRES ET REUNIONS DU COMITE

3. Lors de sa 92<sup>ème</sup> session, le Conseil de Direction a pris note des mesures prises par le Secrétariat de 2010 à 2012, y compris la préparation d'un "Kit en vue de l'adhésion" ayant pour but de conseiller les pays qui ratifient la Convention de Genève sur les titres sur la meilleure façon de l'incorporer et de l'intégrer à leur système juridique interne (cf. UNIDROIT 2010 - S78B/CME/1/Doc. 3). Ce travail a été ensuite divisé en deux documents distincts, un *Memorandum de déclarations* (UNIDROIT 2011 - DC11/DEP/Doc 1 rév.), et un document contenant des *informations à l'attention des Etats contractants concernant* les références, dans la Convention, à des sources de droit en dehors de la Convention (UNIDROIT 2010 - S78B/CME/2/Doc. 2). Ces documents ont été présentés et discutés par le Comité lors de ses deux premières réunions (Rome, 6-8 septembre 2010 et Rio de Janeiro, 27-28 mars 2012). Dans les deux cas les réunions ont été précédées par un colloque visant à fournir des informations nécessaires pour déterminer la portée, le contenu et la structure du Guide législatif, et à discuter de la mise en œuvre et du suivi de la Convention.

4. Les participants aux réunions du Comité ont souligné en particulier l'importance de formuler des principes de référence développés dans un Guide législatif qui mettrait l'accent sur les aspects de droit privé, mais ont également indiqué que, étant donné la complexité du sujet, le Secrétariat devrait travailler sur d'autres aspects (y compris les dispositions réglementaires) et avec l'assistance d'un grand nombre d'experts et d'autres Organisations. Il ressort également des contributions reçues que le futur Guide ne devrait pas être un texte de loi uniforme, mais simplement un document exposant les différentes options sur un certain nombre de questions fondamentales en matière de négociation des valeurs mobilières en général, et facilitant une bonne mise en œuvre de la Convention.

5. Suite à l'adoption des Principes concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation lors de sa 92<sup>ème</sup> session, le Conseil de Direction a modifié la priorité attribuée à l'élaboration du Guide législatif en la portant de moyenne/basse à moyenne. Cette décision a été approuvée par l'Assemblée Générale lors de sa 72<sup>ème</sup> session (décembre 2013) qui a maintenu le sujet au Programme de travail de l'Organisation pour la période triennale 2014-2016 avec ce degré de priorité (UNIDROIT 2013 - A.G. (72) 4 et 9).

6. Lors de sa 92<sup>ème</sup> session, le Conseil de Direction a également demandé au Secrétariat de convoquer une troisième réunion du Comité, afin de développer les propositions faites lors des réunions précédentes en ce qui concerne la mise en œuvre de la Convention, et de s'entendre sur la structure et le contenu préliminaire du Guide législatif ainsi que sur la méthode de travail pour l'élaboration de cet instrument. La troisième réunion a été organisée par le *Capital Markets Board* de Turquie et s'est tenue à Istanbul du 11 au 13 novembre 2013. Elle a suivi le même format des deux premières réunions, avec un colloque pour approfondir certains aspects de la négociation de titres sur les marchés émergents. A cette occasion, le thème général du Colloque était "Le cadre réglementaire relatif aux titres intermédiés dans les marchés émergents - le rôle du droit national et la Convention de Genève" (voir document S78B/CME/3/Doc 1). Le Colloque a été suivi par la réunion du Comité pour discuter de l'état de mise en œuvre de la Convention, des sujets à considérer pour le Guide législatif ainsi que des travaux futurs à envisager par UNIDROIT sur les titres dans les marchés émergents.

## TROISIEME REUNION (ISTANBUL)

7. Les deux premiers jours de la réunion d'Istanbul ont été consacrés au Colloque sur le droit des marchés financiers, qui s'est tenu les 11 et 12 novembre 2013, pour examiner les mesures prises par les marchés émergents pour créer un environnement favorable à la négociation de titres intermédiés, avec un accent particulier sur le renforcement de l'intégrité

financière en vertu du droit national. Le Colloque a porté une attention particulière aux disparités entre la législation nationale et la Convention de Genève sur les titres, la nécessité de règles en matière d'insolvabilité nationales et internationales, l'effet potentiel des systèmes de gouvernance des entreprises sur la négociations des titres, et le rôle des instruments d'investissement spécialisés. Il a également couvert l'impact des Principes d'UNIDROIT sur l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation dans la réduction du risque systémique et de contrepartie dans les marchés émergents et la manière dont ils peuvent être incorporés dans la législation nationale (pour le programme détaillé du Colloque – en anglais seulement – et l'ordre du jour de la réunion, voir l'Annexe 1).

8. La réunion du Comité lui-même, qui s'est tenue le 13 novembre 2013, s'est en premier lieu félicitée de la participation de la Turquie en tant que membre à plein titre depuis mai 2013, à l'invitation des autres membres du Comité<sup>1</sup>. D'autres pays ont également assisté à la réunion du Comité à Istanbul<sup>2</sup> et la proposition a été ensuite avancée d'ouvrir à l'avenir le Comité à tous les Etats intéressés à participer. Le Comité a accepté cette proposition par consensus.

9. Le Comité a ensuite examiné les mesures de suivi et de promotion menées par le Secrétariat, ainsi que des mesures législatives prises par les Etats pour mettre en œuvre la Convention dans les marchés émergents. A cet égard, le Comité a reçu le rapport du Secrétariat sur les mesures prises pour promouvoir la Convention ainsi que les rapports de l'Afrique du Sud, du Brésil, du Cameroun, de la Chine, de l'Inde et de l'Union européenne sur les mesures législatives (et autres) prises pour incorporer les dispositions de la Convention dans les systèmes juridiques nationaux.

10. Le Comité a ensuite concentré son attention sur la portée et la structure du Guide législatif en discutant l'ébauche présentée par le Secrétariat (voir document S78B/CEM/3/Doc. 2 – anglais seulement). Ce document, préparé en consultation avec le groupe de travail informel établi par le Comité à sa deuxième réunion, couvrait l'ensemble des sujets de droit public et privé relatifs à la négociation de titres dans les marchés émergents. Le but de cette ébauche était de fournir au Comité un tableau complet des sujets de droit réglementaire/public et commercial/droit privé à partir desquels sélectionner les plus pertinents pour le Guide.

### **PROPOSITION SUR LA VOIE A SUIVRE**

11. Pour affiner le contenu large de l'ébauche, un groupe d'Etats a présenté une proposition mettant principalement l'accent sur les questions de droit privé, mais qui comprenait certains aspects réglementaires en rapport direct avec les opérations entre parties. Lors de la présentation du document, il a été proposé que le Comité commence l'élaboration du Guide législatif sur la base de la structure et du contenu de cette proposition, composée de trois sections (voir l'Annexe 2 – en anglais seulement) .

---

<sup>1</sup> 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 pays suivants sont membres du Comité: Afrique du Sud, Argentine, Cameroun, Chili, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée, Turquie et l'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 tant qu'observateurs.

<sup>2</sup> Les Etats suivants ont participé à la réunion du Comité à Istanbul: Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Cameroun, Chili, Chine, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée, Turquie et l'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 tant qu'observateurs.

12. Conformément à la proposition, la première section du futur Guide législatif porterait sur le droit non conventionnel, à savoir les droits de propriété, les fiducies, les droits sur les actifs financiers ainsi que la réglementation et la surveillance. La deuxième section porterait sur les structures alternatives/paradigmatiques d'un système de détention intermédiée, qui présenterait les différents types de systèmes de détention à travers le monde, et exposerait les meilleures pratiques qui peuvent servir de modèles dans les différents scénarios. La troisième section couvrirait les attributs alternatifs/paradigmatiques des systèmes de détention intermédiée, qui décrirait les types de biens visés, la nature des titres intermédiés, le niveau dans le système intermédié auquel le titulaire de compte est identifié, la nature de la sûreté réelle sur le titre et le système de mise en place des distributions, droits de vote, informations et autres opérations de sociétés ("*corporate actions*").

13. Le Comité a accepté cette proposition par consensus et elle devrait désormais servir de base pour définir le champ d'application du Guide et l'organisation de son contenu et de sa structure.

#### **ACTION DEMANDEE**

14. *Sur la base des informations reçues lors de la troisième réunion du Comité sur les marchés émergents et de l'accord trouvé sur l'objectif, la structure et le contenu du futur Guide législatif, le Conseil de Direction est invité à prendre note des mesures proposées en vue de la préparation d'un futur Guide législatif contenant des principes et des règles visant à améliorer les transactions de titres sur les marchés financiers émergents.*

**ANNEXE 1****COMMITTEE ON EMERGING MARKETS ISSUES,  
FOLLOW-UP AND IMPLEMENTATION***3<sup>rd</sup> meeting – Istanbul, Turkey**11-13 November 2013*

-- COLLOQUIUM --  
11-12 November 2013

**ENHANCING FINANCIAL INTEGRITY:  
THE GENEVA CONVENTION AND THE UNIDROIT PRINCIPLES ON CLOSE-OUT NETTING  
UNDER NATIONAL LAW**

Marmara Hotel Taksim  
Istanbul, Turkey

**11 November 2013**

8:30-9:30am **Registration**

9:30-10:00am **Opening Session**

- Welcome Address: *Vahdettin Ertas, Chairman, Capital Markets Board, Turkey*
- Opening Remarks: *José Angelo Estrella-Faria, Secretary-General, UNIDROIT*

10:00-1:00pm **SESSION 1: Intermediated Securities in the National Law of Emerging Markets**

**(part one) GENERAL APPLICATION OF THE CONVENTION: 10:00-11:15am**

- Moderator: *Francisco Javier Garcimartin, Professor, Universidad Autonoma de Madrid, Spain*
- Application and Implementation of the Geneva Securities Convention in Emerging Markets: *Hideki Kanda, Professor, University of Tokyo, Japan*
- Transnational Securities Law, beyond the Geneva Securities Convention: *Thomas Keijser, Senior Researcher, Radboud University, The Netherlands*
- Intermediated Securities Loans and Repurchase Transactions in light of the Geneva Securities Convention: *Thiebald Cremers, Legal Advisor Public Affairs, BNP Paribas, Brussels*

*– Comments/Questions by Participants*

11:15-11:30am **Coffee break**

**(part two) NATIONAL APPLICATION OF THE CONVENTION: 11:30-1:00pm**

- Implementation of the Geneva Securities Convention's Principles and Concepts in the South African Financial Markets Act and Central Depository Rules: *Jeannine Bednar-Giyose, Director, Fiscal and Intergovernmental Legislation, National Treasury; and, Maria Vermaas, Head, Legal and Regulatory, Strate (South Africa's Central Securities Depository), South Africa*
- Securities in Book Entry Form under Greek Law: Recent Developments in the spirit of the Geneva Securities Convention: *Dimitris Tsibanoulis, Legal Counsel, Bank of Greece and Managing Partner, Tsibanoulis and Partners, Greece*
- Operation of Intermediated Securities in Turkey: Best Practices and Challenges: *Kubilay Dağlı, Chief Expert, Department of Intermediary Activities, Capital Markets Board, Turkey*
- Harmonization of Turkish Law with EU Legislation in the area of Intermediated Securities in light of the new Capital Markets Law: *Aslı Küçükgüngör, Chief Expert, Strategy Development Department, Capital Markets Board, Turkey*

– *Comments/Questions by Participants*

1:00-2:30pm **Lunch break**

2:30-4:15pm **SESSION 2: Insolvency of Securities Intermediaries in the National Law of Emerging Markets**

- Moderator: *Charles Mooney, Professor, University of Pennsylvania, United States*
- Regulatory and Supervisory Measures to Prevent Intermediary Insolvencies and Shortfalls in Securities: *Charles Mooney, Professor, University of Pennsylvania, United States*
- The Insolvency of Lehman Brothers: *Guy Morton, Freshfields, Bruckhaus Deringer, United Kingdom*
- Insolvency of Securities Intermediaries in the National Law of Emerging Markets: *Elsie Addo Awadzi, Legal Department, International Monetary Fund*
- Insolvency of Securities Intermediaries under Turkish Law: *Nusret Çetin, Senior Legal Expert, Department of Legal Affairs, Capital Markets Board, Turkey*

– *Comments/Questions by Participants*

4:15-4:30pm **Coffee break**

4:30-6:00pm **SESSION 3: Corporate Governance and Securities in the National Law of Emerging Markets**

- Moderator: *Guy Morton, Freshfields, Bruckhaus Deringer, United Kingdom*
- Corporate Governance and Shareholder Rights in Emerging Markets: *Melsa Ararat, Professor, Sabanci University, International Corporate Governance Network*

- Promoting a Standard Approach via the Corporate Governance Development Framework: *Deborah Eskinazi, International Finance Corporation, World Bank Group*
- Corporate Governance Standards in the European Union: *Susannah Haan, Secretary General, European Issuers, Brussels*
- Corporate Governance in Turkey: *Ayça Sandıkçioğlu, Chief Expert, Corporate Finance Department, Capital Markets Board, Turkey*  
– *Comments/Questions by Participants*

<b>12 November 2013</b>
-------------------------

**10:00-1:00pm      Session 4: Specialized Investment Instruments in the National Law of Emerging Markets**

**(part one) SPECIALIZED INVESTMENT INSTRUMENTS: 10:00 -11:15am**

- Moderator: *Klaus Löber, Bank for International Settlements, Switzerland*
- Commercial Trust in Common Law and Civil Law Jurisdictions: *Maria Chiara Malaguti, External Counsel, Ministry of Foreign Affairs, Italy*
- Commercial Trust Uses in Emerging Markets: *Hideki Kanda, Professor, University of Tokyo, Japan*
- Collective Investment Schemes under Turkish Legislation and Practice: *Selin Silahyürekli, Expert, Department of Institutional Investors, Capital Markets Board, Turkey*  
– *Comments/Questions by Participants*

**11:15-11:30am      Coffee break**

**(part two) SPECIALIZED INVESTMENT INSTRUMENTS: 11:30-1:00pm**

- Exchange-Traded Funds (ETFs) in Emerging Markets: *Jose Maria Garrido, Senior Counsel, The World Bank*
- Asset-Backed Securities under Brazilian Legislation and Practice: *Nora Rachman, Securities Expert, Brazil*
- Non-Intermediated Securities in Emerging Markets: *Spyridon Bazinas, Senior Legal Officer, United Nations Commission on International Trade Law*
- Swaps and Derivatives in Emerging Markets: *Peter Werner, Senior Director, International Swaps and Derivatives Association, United Kingdom*  
– *Comments/Questions by Participants*

**1:00-2:30pm      Lunch break**

**2:30-5:00pm Session 5: Close-Out Netting in the National Law of Emerging Markets****(part one) GENERAL APPLICATION OF THE UNIDROIT PRINCIPLES : 2:30-3:45pm**

- Moderator: *Rose Mary Abraham Kurisummootil, Deputy Director, Capital Markets Division, Ministry of Finance, India*
  - Close-out Netting Impact on Systemic and Counter-Party Risk: *Klaus Löber, Bank for International Settlements, Switzerland*
  - Core Features of the UNIDROIT Principles on Close Out Netting: *Philipp Paech, London School of Economics, United Kingdom*
- *Comments/Questions by Participants*

**3:45-4:00pm Coffee break****(part two) NATIONAL APPLICATION OF THE UNIDROIT PRINCIPLES : 4:00-5:00pm**

- Enforceability of Close-Out Netting Provisions: What is at Stake and What are the Proposed Principles: *Alban Caillemer du Ferrage, Partner, Jones Day and Professor Associate, University of Paris 2, France*
  - Possible Effects of Application of Close-Out Netting Provisions in Turkey: *Ümit Yayla, Managing Partner, Yayla and Guven Law Firm, Turkey*
- *Comments/Questions by Participants*

**5:00-5:30pm Closing Session**

- Closing Remarks: *José Angelo Estrella-Faria, Secretary-General, UNIDROIT*
- Closing Remarks: *Wenjie Niu, Co-Chair, Committee on Emerging Markets Issues*
- Closing Remarks: *Vahdettin Ertas, Chairman, Capital Markets Board, Turkey*



**Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre**  
**Troisième réunion - Istanbul, 11 au 13 novembre 2013 (S78B/CME/3/Doc. 1)**

**ORDRE DU JOUR ANNOTE**

1. Ouverture de la réunion
2. Adoption de l'ordre du jour
3. Colloque sur le droit des marchés financiers
4. Examen des activités de suivi et de promotion en vue de la mise en œuvre de la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés
5. Examen des mesures législatives prises par les Etats en vue de la mise en œuvre de la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, en particulier dans les pays émergents
6. Examen de l'élaboration d'un Guide législatif contenant des Principes et des règles visant à améliorer les transactions sur titres dans les marchés émergents
7. Examen des activités de promotion des Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation et de leur mise en œuvre sur le plan national
8. Divers

**Annotations à l'ordre du jour**

**Point No. 1 – Ouverture de la réunion**

1. Le Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre (ci-après "le Comité") établi par la Conférence diplomatique pour l'adoption une Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés tiendra sa troisième réunion à Istanbul du 11 au 13 novembre 2013. La réunion commencera le lundi 11 novembre 2013 à 9h00 et se terminera le mercredi 13 novembre 2013 à 18h00. La réunion se tiendra au Marmara Hotel (Taksim) [<http://taksim.themarmarahotels.com>]. D'autres informations pratiques seront communiquées le moment venu.

2. Les deux premiers jours de la réunion du Comité (c'est-à-dire les 11 et 12 novembre 2013) seront consacrés à un Colloque sur le droit des marchés financiers (point 3 de l'ordre du jour). Le troisième jour, le Comité se réunira en séance ouverte à ses membres, aux délégués des autres Etats et aux représentants des organisations qui souhaitent y participer en qualité d'observateurs pour examiner les autres points de l'ordre du jour provisoire.

**Point No. 3 – Colloque sur le droit des marchés financiers**

3. Le Colloque sur le droit des marchés financiers (11 et 12 novembre 2013) a pour objectif d'examiner les actions menées par les marchés émergents afin de créer un environnement favorable à la négociation des titres intermédiés, avec un accent particulier sur le renforcement de l'intégrité financière en droit national. Le Colloque examinera les disparités entre le droit national et la Convention sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés (ci-après "la Convention de Genève sur les titres" ou "la Convention"), la nécessité de règles nationales ou transnationales en matière d'insolvabilité, l'effet potentiel des systèmes de gouvernance d'entreprise sur la négociation des titres, et le rôle des instruments d'investissement spécialisés. Le Colloque portera également sur l'impact des Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation (ci-après "Les Principes concernant la résiliation-compensation") pour réduire le risque systémique et de contrepartie dans les marchés émergents et la manière dont ils peuvent être transposée en droit national. Un programme détaillé sera transmis le moment venu.

**Point No. 4 – Examen des activités de suivi et de promotion en vue de la mise en œuvre de la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés**

4. La Conférence diplomatique qui a approuvé la Convention de Genève sur les titres a chargé UNIDROIT, en sa qualité de Dépositaire de la Convention, de mettre en œuvre tous les efforts possibles afin d'organiser des activités destinées à faire connaître et à expliquer la Convention, mais aussi à vérifier son adéquation avec les développements pertinents qui pourraient intervenir dans les conditions du marché et les tendances de la réglementation des marchés, et ayant en vue d'encourager l'entrée en vigueur à bref délai de la Convention ainsi que sa signature, sa ratification, son acceptation, son approbation et son adhésion par les Etats et les organisations régionales d'intégration économique (UNIDROIT 2009 – CONF. 11/2 – Doc. 41, Résolution No. 3). Le Comité et le Secrétariat présenteront les mesures de suivi et de promotion prises pour mettre en œuvre la Convention.

**Point No. 5 – Examen des mesures législatives prises par les Etats en vue de la mise en œuvre de la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés, en particulier dans les pays émergents**

5. Le Secrétariat d'UNIDROIT a préparé un document ("Kit en vue de l'adhésion") ayant pour but de conseiller les pays qui ratifient la Convention de Genève sur la meilleure façon de l'incorporer et de l'intégrer à leur système juridique interne. Il s'agissait de la première étape pour aider les Etats dans la mise en œuvre de la Convention (UNIDROIT 2010 – S78B/CME/2/Doc. 3). La première version de ce document a été soumise au Comité en 2010, lors de sa première réunion, qui a alors décidé que le document devrait être divisé en deux parties séparées, un Mémoire des déclarations (UNIDROIT 2011 – DC11/DEP/Doc. 1) et un document d'Informations à l'attention des Etats contractants concernant les références, dans la Convention, à des sources de droit en dehors de la Convention (UNIDROIT 2010 – S78B/CME/2/Doc. 2). Ce dernier document a été discuté lors de la deuxième réunion du Comité en 2012 et, à la demande du Conseil de Direction d'UNIDROIT, a été enrichi par des commentaires faits par des experts et des organisations.

6. Les Etats présenteront au Comité des rapports sur les mesures législatives prises pour incorporer les dispositions de la Convention dans leurs systèmes internes, avec une attention particulière aux marchés émergents; le Comité examinera l'utilité d'un tel document d'Informations à l'attention des Etats contractants concernant les références, dans la Convention, à des sources de

droit en dehors de la Convention (UNIDROIT 2010 – S78B/CME/2/Doc. 2) dans les efforts de mise en œuvre sur la plan interne; le Comité finalisera le document et examinera la manière de l'incorporer dans le futur Guide législatif (point 6 de l'ordre du jour).

**Point No. 6 – Examen de l'élaboration d'un Guide législatif contenant des Principes et des règles visant à améliorer les transactions sur titres dans les marchés émergents**

7. Suite à la Conférence diplomatique qui a approuvé la Convention de Genève sur les titres, l'Assemblée Générale d'UNIDROIT, lors de sa 65<sup>ème</sup> session en 2009, a inclus l'élaboration d'un "guide législatif contenant des principes et des règles visant à améliorer les transactions sur titres dans les marchés émergents" (A.G.(65), §§ 18 et 26) au Programme de travail d'UNIDROIT. Lors de sa 89<sup>ème</sup> session en mai 2010, le Conseil de Direction a demandé d'examiner les efforts nécessaires à la rédaction d'un tel guide législatif, en assignant une priorité moyenne/basse tant que l'élaboration des Principes concernant les clauses de résiliation-compensation ne serait pas terminée.

8. Après l'adoption de ces Principes lors de sa 92<sup>ème</sup> session en mai 2013, le Conseil de Direction a pris note des travaux du Comité lors de ses première et deuxième réunion, et a décidé d'attribuer aux travaux en vue de l'élaboration du guide législatif une priorité plus élevée. Le Conseil a également encouragé le Comité à établir la portée, le contenu et la méthodologie lors de sa troisième réunion en novembre 2013. A cette fin, le Comité a établi lors de sa deuxième réunion un groupe de travail informel chargé de rédiger une proposition sur ces questions à soumettre à l'ensemble du Comité lors de sa troisième réunion.

**Point No. 7 – Examen des activités de promotion des Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation et de leur mise en œuvre sur le plan national**

9. A sa 67<sup>ème</sup> session (Rome, 1er décembre 2010), l'Assemblée Générale d'UNIDROIT a décidé d'inclure l'élaboration de principes et de règles sur la compensation des instruments financiers au Programme de travail pour la période triennale de l'Organisation en donnant à ce projet la plus grande priorité. Le Secrétariat a convoqué un Comité d'étude qui a présenté un avant-projet de Principes à un Comité d'experts gouvernementaux en 2012 qui, à son tour, a finalisé le projet de Principes concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation lors de sa deuxième session en février 2013 et les a présentés pour approbation au Conseil de Direction à sa 92<sup>ème</sup> session en mai 2013. Le Conseil de Direction a félicité le Comité d'experts gouvernementaux pour l'achèvement du projet de Principes concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation et les a adoptés avec les commentaires qui les accompagnent. Le Conseil de Direction a également demandé au Secrétariat de prendre des mesures afin d'en promouvoir la distribution la plus large et la mise en œuvre nationale. Le Comité en discutera.

**ANNEXE 2****Proposal on the way forward**

accepted by consensus by the Committee on Emerging Markets Issues, Follow-Up and Implementation at its 3<sup>rd</sup> meeting (Istanbul, November 2013)

The initial goal should be to identify the major systemic and structural issues and policy choices involved in (i) establishing an intermediated securities holding system or (ii) evaluating existing systems. The effort should be confined to addressing issues and matters not resolved in the Geneva Securities Convention (GSC) but should be undertaken with the GSC text and Official Commentary firmly in mind. Also early on the insolvency law treatment of intermediated securities should be addressed. See Part VI.b. of the Secretariat's Annotated Draft Outline (see document S78B/CEM/3/Doc. 2).

As the work progresses the Secretariat's Draft Outline now before the Committee will prove to be enormously valuable in identifying details that must be addressed and the relationship of various system structures to the principles established by the GSC. It also provides an excellent checklist for the Committee's consideration of matters that should or should not fall within the scope of the project and for setting priorities for the project.

**I. Non-Convention Law (national legal systems)**

- A. Ownership rights
- B. Co-ownership rights
- C. Trust
- D. Securities entitlement
- E. Securities regulation and regulatory oversight
- F. Other

**II. Alternative/Paradigmatic Structures of IM Holding System**

- A. One IM (CSD) with non-IM managers between AHs and IM (CSD) and AHs identified at IM (CSD) level (China)
- B. Multiple IMs with ultimate AH identified at CSD level at end of every settlement cycle (Brazil)
- C. Each AH in chain (including IMs) identified only at level of relevant IM (US)
- D. B-type system but with periodic (as opposed to real-time) identification of AH at CSD/issuer level (Japan)
- E. Multiple IM With the ultimate AH identified at the level of the ultimate IM
- F. Etc.

### **III. Alternative / Paradigmatic Attributes of IM Holding Systems**

- A. Types of financial assets covered
- B. Nature of IMs
  - 1. Single IM with delegation of certain duties [China; Brazil]
  - 2. Any bank or securities firm
  - 3. Other
- C. Level in intermediated holding system at which account holder is identified
  - 1. Issuer
  - 2. CSD
  - 3. Ultimate intermediary
  - 4. Only the relevant intermediary
  - 5. Relation with the issuer in the various systems
- D. Nature of property interest resulting from credit (GSC Art. 11) or other transfer (GSC Art. 12)
  - 1. Interest in security to exclusion of any IM (i.e., IMs have no property interest, e.g. Japan)
  - 2. Bundle of rights against relevant IM or other IM (e.g., CSD) and interest in underlying security to extent necessary to satisfy rights against relevant IM and to exclusion of creditors of relevant IM (e.g. U.S.)
  - 3. Enforceability of proprietary rights against third parties
  - 4. Fungibility versus traceability of interests
- E. Scheme for providing distributions, voting, information, other corporate actions
  - 1. Pass through from issuer down chain of IMs
  - 2. Distributions from issuer/CSD directly to account holder
  - 3. Right (or not) of AH to prohibit disclosure of identity to CSD, issuer, or person other than relevant IM (or right of issuer to know identity of AHs)
  - 4. Person against which rights are enforceable (e.g., issuer, CSD, relevant IM)