

Préface

Dr. B. Sen *

Lorsqu'en 2001, le Conseil de Direction et l'Assemblée Générale d'UNIDROIT ont inscrit au Programme de travail le sujet de *l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire*, l'Institut s'est une fois encore engagé dans un projet tout à la fois ambitieux au plan des concepts juridiques, et aux enjeux économiques formidables. Le volume de titres financiers détenus par le biais de systèmes intermédiés à travers le monde est colossal et, dans le monde globalisé actuel, il est essentiel que les détentions et les transferts transfrontaliers d'actifs jouissent d'un environnement juridique fiable et efficace.

C'est en septembre 2002 qu'ont commencé les travaux sur le projet avec la mise en place d'un Comité d'étude composé d'experts indépendants, conformément à la règle au sein d'UNIDROIT. L'Institut a eu le privilège d'obtenir la participation de quatorze éminents experts qui ont accepté de travailler au sein du Comité d'étude¹. Celui-ci a tenu cinq sessions : trois à Rome, au siège d'UNIDROIT, une en Suisse et une autre en Hongrie. Il importe en outre de souligner l'apport déterminant de plusieurs des membres du Comité d'étude dans les intervalles séparant les différentes sessions.

Au démarrage des travaux, mon sentiment du reste partagé par plusieurs de mes collègues, était que les différences entre les régimes juridiques applicables dans les Etats membres d'UNIDROIT à la détention et au transfert de titres étaient telles que seule une réforme de fond en comble permettrait de résoudre les incompatibilités

* Membre du Conseil de direction et Président du Comité d'étude d'UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire.

¹ Les membres du Groupe de travail étaient: M. J. Michel DESCHAMPS, Associé, *McCarthy Tétrault*, Montréal, Canada; M. Philippe DUPONT, Associé, *Arendt & Medernach*, Luxembourg; Mme Dorothee EINSELE, Professeur de droit, Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, Allemagne; M. Edgar I. JELONCHE, Avocat, Professeur de droit commercial, Faculté de droit de l'Université de Buenos Aires, Argentine; M. Hideki KANDA, Professeur de droit, Université de Tokyo, Japon; M. Li Rui Qiang, Responsable juridique, *China Securities Depository and Clearing Co. Ltd.*, Beijing, R.P. de Chine; M. Guy MORTON, Associé, *Freshfields Bruckhaus Deringer*, Londres, Royaume-Uni (Rapporteur); M. Frédéric NIZARD, Directeur juridique, Crédit Agricole SA, Paris, France; M. Richard POTOK, *Potok & Co.*, Darlinghurst, New South Wales, Australie; M. Curtis R. REITZ, Professeur de droit, University of Pennsylvania Law School, Etats-Unis d'Amérique; M. Luc THEVENOZ (Vice Président), Professeur de droit, Centre d'études juridiques européennes, Université de Genève, Suisse; M. WU Zhipan, Professeur de droit, Vice-Président de l'Université de Beijing, R.P. de Chine. Le Secrétariat a invité M. Antoine MAFFEI, Associé, *De Pardieu Brocas Maffei*, Paris, France, et M^{me} Sandra ROCKS, Conseillère juridique, *Cleary Gottlieb Steen & Hamilton*, New York, Etats-Unis d'Amérique, à être coordinateurs pour le secteur privé. M. Philipp PAECH, Chargé de recherches d'UNIDROIT, a rempli les fonctions de secrétaire du Comité d'étude.

transfrontalières. A mon sens, la situation exigeait que nous nous attachions à unifier la nature des droits matériels de l'investisseur sur les titres, du moins pour ceux qui sont détenus par l'entremise d'un intermédiaire. D'autres membres du groupe se ralliaient davantage à l'idée selon laquelle un degré d'harmonisation aussi élevé ne pourrait être atteint, non seulement pour des raisons d'ordre politique, mais surtout en raison de l'objectif irréaliste de parvenir à définir un droit dont la nature serait compatible avec d'autres domaines juridiques (telles que le droit de l'insolvabilité, de la fiscalité ou des sociétés – en tenant compte de quantités de systèmes aux traditions juridiques fondamentalement différentes). En outre, ces membres mettaient en avant des arguments convaincants selon lesquels une telle réforme radicale n'était même pas nécessaire : les objectifs poursuivis, par exemple la protection contre l'insolvabilité de l'intermédiaire, seraient mieux atteints en cernant les problèmes et les résultats visés. En définitive, c'est bien cette préoccupation qui a constitué notre point de départ, *l'approche fonctionnelle* devenant l'un des principes directeur pour la rédaction du projet.

Un autre principe directeur ayant présidé à la rédaction du projet a dérivé du constat que les instruments de conflit de lois tels que la *Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire*, adoptée sous les auspices de la *Conférence de La Haye de droit international privé*, ainsi que les règles pertinentes des Directives de l'Union européenne sur le *caractère définitif du règlement* et sur les *contrats de garantie financière*, ne sont pas aptes, de par leur nature même, à régler des questions de droit matériel. En effet, deux questions importantes restent ouvertes, même lorsque la loi applicable peut être identifiée avec une relative certitude : en premier lieu, celle de la cohérence interne de la loi applicable ; en deuxième lieu, celle de la compatibilité de celle-ci avec les solutions apportées par d'autres systèmes aux problèmes juridiques régis, conformément aux règles de conflits de lois, par une loi relevant d'un autre Etat. Le Comité d'étude a employé les expressions *cohérence interne* et *compatibilité* pour se référer à ces deux aspects du droit interne dès sa première session en septembre 2002.

Le principe de fonctionnalité susmentionné impliquait que le champ d'application soit limité aux questions dont l'harmonisation est indispensable pour atteindre les objectifs de *cohérence interne* et de *compatibilité*. Le Comité d'étude s'est donc proposé à l'origine une liste relativement courte de points. Cependant, il est bientôt apparu que certaines questions ne pourraient pas être traitées de manière isolée. Ainsi, et c'est là l'exemple le plus illustrateur, le champ (et le titre provisoire) du projet était initialement limité à la sécurité juridique pour les droits transfrontaliers sur les titres : or il devint clair assez rapidement que le projet ne pourrait se concentrer sur les garanties sans prendre en considération les règles sur l'acquisition et l'aliénation des titres. Par ailleurs d'autres points moins importants ont été intégrés, comme le traitement des dividendes et des droits de vote en vertu de la future Convention, afin que la détention intermédiée de titres ne soit pas considérée comme empêchant l'investisseur d'exercer effectivement ces droits. Enfin, quelques points de détail ont été introduits dans le texte à la demande du secteur financier privé, qui a mis l'accent de manière répétée sur la nécessité de renforcer l'efficacité économique de la détention intermédiée de titres.

Suivant ces principes directeurs, le Comité d'étude d'UNIDROIT a préparé un instrument qui peut être considéré atteindre une situation d'équilibre à deux égards : d'une part, il vise à un degré d'intégration et d'unification approprié en même temps qu'il respecte la discrétion des législateurs nationaux sur la manière dont l'harmonisation doit être réalisée ; d'autre part, l'avant-projet tend à assurer une sécurité juridique accrue en ce qui concerne les actifs d'un titulaire de compte et les garanties sur les titres, tout en augmentant considérablement l'efficacité au sein du marché.

Comme je l'ai dit, ce projet n'aurait pu arriver à maturation sans le dévouement personnel et l'expertise de chacun des membres du Comité d'étude. Je rends aussi hommage aux efforts du Secrétariat pour promouvoir utilement le futur instrument dans les Etats membres et les milieux concernés, tant publics que privés. En un temps étonnamment court, on a pu constater l'intérêt considérable suscité par ce projet, et on ne peut que penser qu'il s'agit là d'un excellent présage pour son avenir.

