



INTERNATIONAL INSTITUTE FOR THE UNIFICATION OF PRIVATE LAW
INSTITUT INTERNATIONAL POUR L'UNIFICATION DU DROIT PRIVE

**Comité d'étude d'UNIDROIT sur
l'harmonisation des règles de droit matériel
relatives aux titres détenus auprès d'un
intermédiaire**

UNIDROIT 2004
Etude LXXVIII – Doc. 13
Original: anglais
juillet 2004

**AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR L'HARMONISATION DES REGLES DE DROIT
MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES DETENUS AUPRES D'UN INTERMEDIAIRE**

*(Version française préparée par M. Antoine Maffei,
De Pardieu Brocas Maffei, Paris,
coordinateur pour le secteur financier)*

**Convention sur les règles de droit matériel applicables
aux titres détenus auprès d'un intermédiaire**
(Projet de discussion préliminaire)

CHAPITRE I – INTERPRÉTATION

Article 1
[Définitions et interprétation]

- (1) Dans la présente Convention –
- (a) "**titres**" désigne toutes actions, obligations ou autres instruments financiers ou actifs (autres que des espèces) ou tout droit sur ces titres ;
 - (b) "**compte de titres**" désigne un compte tenu par un intermédiaire sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités ;
 - (c) "**intermédiaire**" désigne toute personne qui, dans le cadre de son activité professionnelle ou à titre habituel, tient des comptes de titres pour autrui ou tant pour autrui que pour compte propre, et agit en cette qualité ;
 - (d) "**titulaire de compte**" désigne la personne au nom de laquelle un intermédiaire tient un compte de titres ;
 - (e) "**convention de compte**" désigne, pour un compte de titres, la convention avec l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres ;
 - (f) "**titres détenus auprès d'un intermédiaire**" désigne les droits d'un titulaire de compte résultant du crédit de titres à un compte de titres ;
 - (g) "**intermédiaire pertinent**" désigne l'intermédiaire qui tient le compte de titres pour le titulaire de compte ;
 - (h) "**transfert**" désigne tout transfert de propriété, pur et simple ou à titre de garantie, ainsi que toute constitution de sûreté, avec ou sans dépossession ;
 - (i) "**opposabilité**" désigne, pour un transfert, l'accomplissement de toute formalité nécessaire en vue d'assurer le plein effet du transfert envers les tiers, et "**opposable**" a la signification correspondante ;
 - (j) [**adverse claim**] "**prétention d'un tiers**" désigne, s'agissant de tous titres, un droit effectif à l'encontre des tiers invoqué par une personne portant sur la détention ou la disposition de ces titres et qui constitue une violation des droits d'une autre personne portant sur la détention ou [l'aliénation][la disposition] de ces titres; [**A revoir**]
 - (k) "**procédure d'insolvabilité**" désigne une procédure collective judiciaire ou administrative, y compris une procédure provisoire, dans laquelle les actifs et les activités du débiteur sont soumis au contrôle ou à la supervision d'un tribunal ou d'une autre autorité compétente aux fins de redressement ou de liquidation ;
 - (l) "**administrateur [d'insolvabilité]**" désigne une personne qui est autorisée à administrer une procédure de redressement ou de liquidation, y compris à titre provisoire, et comprend un débiteur non dessaisi si la loi applicable en matière d'insolvabilité le permet ;
 - (m) "**la loi applicable**" désigne, pour l'application de la présente Convention dans un Etat Contractant, les dispositions de la loi de cet Etat Contractant, autres que celles de cette Convention, régissant les matières couvertes par la présente Convention ;

Note explicative

Cette définition traduit le fait que la Convention n'est pas rédigée comme un code complet couvrant toutes les règles de droit matériel relatives à son objet, mais comme un ensemble de dispositions-clé qui doivent être incorporées par les Etats Contractants dans leurs droits existants,

supplées par les modifications de leurs droits qui pourraient s'avérer appropriées. Comme précisé clairement dans plusieurs dispositions de la Convention, les règles de la Convention doivent prévaloir.

- (n) "**fait générateur de mise en jeu**" désigne, par rapport à une convention de garantie considérée, un événement dont la survenance permet, conformément aux termes de la convention de garantie considérée, au preneur de la garantie de réaliser sa sûreté ;
 - (o) "**contrat de garantie considéré**", "**constituant de la garantie**", "**preneur de la garantie**", "**titres donnés en garantie**" et "**obligations garanties**" ont les significations qui leur sont respectivement données à l'article 21 ;
 - (p) des titres ont "**la même nature**" que d'autres titres si ce sont des titres ayant le même émetteur, libellés dans la même devise et ayant la même dénomination, et faisant partie de la même émission, que ces autres titres, et toute référence à des titres d'une nature particulière sera interprétée en conséquence.
- (2) Aux fins de cette Convention une personne agit en connaissance d'une prétention d'un tiers si cette personne –
- (a) a connaissance de cette prétention d'un tiers ; ou
 - (b) a connaissance de faits suffisants permettant de retenir l'existence d'une probabilité certaine de cette prétention d'un tiers et ignore délibérément les informations qui établissent l'existence de la prétention d'un tiers.
- (3) Aux fins du paragraphe (2) –
- (a) la connaissance par une entité est établie pour une opération donnée à compter de l'instant où elle est portée à l'attention d'une personne physique réalisant cette opération, et en toute hypothèse à compter de l'instant où elle aurait été portée à son attention si cette entité avait exercé les diligences requises ;
 - (b) une entité exerce les diligences requises si elle met en oeuvre des procédures raisonnables pour communiquer l'information pertinente à la personne réalisant l'opération et ces procédures sont suivies d'une manière raisonnable. Les diligences requises n'imposent pas à une personne physique agissant pour l'entité concernée que celle-ci communique une information à moins que cette communication entre dans le champ d'exercice de ses obligations habituelles ou qu'elle ait des raisons de connaître l'opération concernée et que celle-ci serait affectée de manière significative par cette information.

CHAPITRE II – CHAMP D'APPLICATION MATERIEL DE LA CONVENTION

Article 2

Champ d'application matériel de la Convention

[Objet de l'article – exclure les accords aux termes desquels les droits de titulaires de comptes consistent seulement en droits purement contractuels ou personnels à l'encontre de l'intermédiaire.]

CHAPITRE III – COMPTES DE TITRES ET DROITS DES TITULAIRES DE COMPTES

Article 3

[Droits résultant de l'inscription en compte de titres sur un compte de titres]

- (1) Sous réserve des dispositions suivantes du présent article, l'inscription de titres au crédit d'un compte de titres tenu par un intermédiaire confère au titulaire de compte les droits suivants –
- (a) le droit de jouissance des fruits de la propriété des titres et en particulier le droit de –
 - (i) recevoir tous dividendes, distributions et autres avantages pouvant être reçus en relation avec les titres ;

- (ii) [d'exercer]¹ [ou de donner des directives en vue de l'exercice de] tous droits de vote et autres droits pouvant être exercés en relation avec les titres ;
 - (b) le droit, par ordre transmis à l'intermédiaire, [de disposer des] [d'aliéner les] titres selon les modalités prévues au Chapitre IV ;
 - (c) le droit, par ordre transmis à l'intermédiaire, de faire virer les titres au compte de titres du même titulaire auprès d'un autre intermédiaire ;
 - (d) le droit, par ordre transmis à l'intermédiaire, de retirer les titres de telle sorte qu'ils soient détenus par le titulaire de compte autrement qu'auprès d'un intermédiaire, dans la mesure où les titres peuvent être ainsi détenus en vertu de la loi régissant les titres et du contrat d'émission des titres ;
 - (e) sous réserve de la présente Convention, tous autres droits qui peuvent être conférés par la loi applicable.
- (2) Dans la mesure où les droits prévus au paragraphe (1)(a) ci-dessus ne peuvent être exercés que grâce à l'assistance de l'intermédiaire –
- (a) les droits ne permettent pas au titulaire de compte de recevoir ou de réaliser plus que ce qui est dans le pouvoir de l'intermédiaire ou ce qui peut être reçu ou réalisé grâce à l'assistance que peut fournir l'intermédiaire ;
 - (b) les modalités d'exécution des obligations de l'intermédiaire dans le cadre de la mise en œuvre de cette assistance et l'étendue de la responsabilité de l'intermédiaire en cas de défaillance dans l'exécution de ces obligations sont régies par la convention de compte.
- (3) Les droits prévus au paragraphe (1) –
- (a) sont opposables à l'intermédiaire et aux tiers ; mais
 - (b) sauf disposition contraire de la présente Convention, des contrats d'émission de tous titres ou de la loi régissant les titres, ne peuvent être exercées qu'à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.

Article 4

[Obligations de l'intermédiaire dans le cadre du fonctionnement des comptes de titres]

- (1) Sous réserve du paragraphe (2), un intermédiaire –
- (a) est tenu de donner effet à tous ordres ou instructions transmis par un titulaire de compte relatifs à des titres détenus² par ce titulaire de compte auprès de cet intermédiaire ;
 - (b) n'est ni tenu de, ni autorisé à, donner effet à tous ordres ou instructions relatifs auxdits titres donnés par toute autre personne ; et
 - (c) n'est pas tenu ou contraint de reconnaître tout droit sur des titres inscrits en compte sur un compte de titre tenu par lui autre que le droit du titulaire de compte.
- (2) Le paragraphe (1) est sous réserve :
- (a) des dispositions de la convention de compte et de toute autre convention conclue, ou tout engagement souscrit, par l'intermédiaire ;
 - (b) des droits de toute personne (y compris l'intermédiaire) qui bénéficie d'une sûreté créée par un transfert effectué selon les modalités prévues à l'article 9(4) ; et

¹ Traduction libre – Ne reflète par la notion « *direct the exercise of all voting and other rights* ».

² Détenue au nom du titulaire de compte.

- (c) sous réserve du paragraphe (3), de toute condition imposée par une décision d'un tribunal compétent.
- (3) Les tribunaux d'un Etat Contractant ne rendront pas de décision qui ferait valoir, ou contribuerait à faire valoir, d'une manière contraire à l'article 3(3)(b), tout droit ou prétention –
 - (a) d'un titulaire de compte ;
 - (b) d'une personne détenant ou revendiquant un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire en vertu d'un transfert effectué par un titulaire de compte ; ou
 - (c) d'une personne, y compris notamment un créancier saisissant, cherchant à faire exécuter un jugement ou à faire valoir une prétention à l'encontre d'une personne mentionnée au (a) ou (b) ci-dessus.

Note explicative

Le paragraphe (3) prohibe les ordonnances, tels que les ordonnances de "saisie au niveau de l'échelon supérieur", qui perturberaient le système de détention intermédiée de titres en permettant à un titulaire de compte détenant des titres auprès d'un intermédiaire, ou à un créancier cherchant à faire exécuter un jugement ou faire valoir une prétention à l'encontre d'un tel titulaire de compte en saisissant les titres détenus par ce titulaire de compte, d'obtenir une ordonnance à l'encontre d'un intermédiaire de l'échelon supérieur obligeant l'intermédiaire de l'échelon supérieur à geler ou ségréger les titres détenus sur un compte sur lequel le titulaire a des droits indirects. Le risque d'une telle ordonnance affaiblit l'intégrité d'un système intermédié de détention, dans la mesure où l'intermédiaire de l'échelon supérieur dans les livres duquel un compte omnibus est ouvert n'aura généralement aucun moyen d'identifier tout droit d'un titulaire de compte détenant des titres auprès d'un intermédiaire d'un échelon inférieur. Le gel d'un tel compte aura par conséquent des répercussions sur les droits des titulaires de comptes de l'intermédiaire de l'échelon inférieur et perturbera de manière importante le fonctionnement du système.

Article 5

[Obligation de l'intermédiaire de détenir les titres correspondant aux droits des titulaires de comptes]

- (1) Sous réserve des dispositions suivantes du présent article, un intermédiaire doit [acquérir et à tout instant détenir] [acquérir sans délai et [conserver] par la suite] le nombre de titres suffisants correspondant aux droits des titulaires de comptes.
- (2) Par conséquent un intermédiaire –
 - (a) sous réserve du paragraphe (3), ne peut créditer des titres à un compte de titres ;
 - (b) ne peut disposer des titres détenus par lui ;

s'il en résulte qu'il ne détiendrait pas un nombre suffisant de titres correspondant aux droits des titulaires de comptes.

[(3) Dans les circonstances permises par la loi applicable pour promouvoir la liquidité d'un système de règlement-livraison de titres, le paragraphe (2) n'empêche pas un intermédiaire de créditer des titres à un compte de titres dans l'attente d'être lui-même crédité des titres correspondants.]

- (4) Le fait qu'un titre soit inscrit au crédit du compte de titres ou qu'un transfert de titres soit effectué en violation des dispositions du paragraphe (2) ne rend pas cette inscription ou ce transfert sans effet. Toutefois –
 - (a) l'intermédiaire doit prendre immédiatement les mesures nécessaires de manière à assurer que le nombre de titres suffisant correspondant aux droits des titulaires de comptes soient détenus par cet intermédiaire ; et

(b) le présent paragraphe n'affecte pas l'obligation de l'intermédiaire d'indemniser le titulaire de compte de toute perte résultant de cette violation.

(5) Si un intermédiaire ne détient pas le nombre suffisant de titres correspondant aux droits des titulaires de comptes auprès d'un autre intermédiaire ("**l'intermédiaire de l'échelon supérieur**") et que le nombre [ou le montant] des titres ainsi détenus a été réduit en application de l'article 5 par suite de l'insolvabilité ou d'une autre défaillance de l'intermédiaire de l'échelon supérieur, l'intermédiaire est tenu de combler cette insuffisance en acquérant sur ses propres ressources le nombre de titres suffisant correspondant à cette insuffisance sauf stipulation contraire des conventions de compte entre l'intermédiaire et ses titulaires de comptes qui seraient applicables [dans le cas où l'intermédiaire est tenu au titre de ces conventions de détenir des titres du type considéré auprès de l'intermédiaire de l'échelon supérieur ou s'il n'y a pas d'autre intermédiaire que l'intermédiaire de l'échelon supérieur auprès de qui l'intermédiaire est en mesure de détenir des titres du type considéré.]

(6) Aux fins du présent article un intermédiaire ne détient pas de titres en nombre suffisant correspondant aux droits des titulaires de comptes lorsque le nombre [ou le montant] des titres affectés aux droits des titulaires de comptes en vertu de l'article 6 est inférieur au nombre [ou au montant] de titres devant être affectés aux droits des titulaires de comptes en application de l'article 6.

Notes explicatives

(1) *Le paragraphe (3) prévoit une exception limitée à l'interdiction générale d'un déséquilibre entre les soldes des comptes de titres tenus par un intermédiaire et les avoirs sous-jacents correspondants détenus par cet intermédiaire et affectés aux droits des titulaires de comptes. L'exception reflète la pratique de certains systèmes de règlement de titres lorsque des volumes importants d'opérations sont traités par le système et que des crédits peuvent être effectués dans l'attente de livraisons correspondantes d'espèces ou de titres, généralement le même jour ou au cours d'un même cycle de traitement. Cette exception s'appliquera seulement lorsque la loi applicable le prévoira et sera soumise aux conditions réglementaires applicables au système concerné.*

(2) *La conséquence des paragraphes (4) et (5) est que l'intermédiaire de l'échelon inférieur garantit la solvabilité et l'intégrité de l'intermédiaire de l'échelon supérieur sauf lorsque cette obligation est exclue ou limitée par les conventions conclues avec ses titulaires de comptes. Si les mots figurant entre crochets à la fin du paragraphe (5) sont inclus, les dispositions excluant ou limitant cette obligation ne seront autorisées que dans certains cas définis strictement – essentiellement lorsque l'intermédiaire n'a pas d'autre choix que de détenir des titres d'un certain type dont l'insuffisance résulte de la situation d'un intermédiaire de l'échelon supérieur qui est devenu insolvable, par exemple parce qu'il s'agit de titres qui, en vertu de la loi ou d'un système de détention d'un pays donné, ne peuvent pas être détenus autrement qu'à travers un intermédiaire tel qu'un CSD. L'objet de la liberté contractuelle prévue dans ce paragraphe contraste avec les paragraphes (2) et (3) qui ne laissent aucune flexibilité aux conventions de comptes pour permettre des "crédits excessifs" par l'intermédiaire. Cette disposition soulève des questions de politique générale qui doivent être discutées.*

Article 6

[Affectation de titres aux droits des titulaires de comptes : les titres ainsi affectés ne sont pas la propriété de l'intermédiaire]

(1) Les titres de même nature détenus par un intermédiaire (auprès d'un autre intermédiaire ou non) sont affectés pour satisfaire aux droits des titulaires de comptes de telle sorte que le nombre ou le montant total des titres de même nature ainsi affectés soit égal au nombre ou au montant total des titres de même nature crédités aux comptes de titres tenus par l'intermédiaire.

(2) Les titres ainsi affectés ne sont pas la propriété de l'intermédiaire et ne peuvent pas être distribués ou liquidés au bénéfice de ses créanciers dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ouverte à l'encontre de l'intermédiaire ou faire autrement l'objet d'une quelconque revendication par les créanciers de l'intermédiaire.

(3) Les modalités d'affectation de ces titres en application du présent article sont déterminées par la loi applicable.

Note explicative

Le paragraphe (3) prend acte du fait que les divers systèmes juridiques utilisent des techniques différentes pour protéger les titres détenus par des titulaires de comptes de l'insolvabilité de l'intermédiaire. En particulier, cette protection peut être assurée par voie de ségrégation des titres des titulaires de comptes. Une obligation de ségrégation peut également être imposée par la réglementation. La ségrégation comme mode d'affectation exigée par cet article n'est pas imposée par la Convention, mais les Etats Contractants sont libres de la prévoir, soit par voie réglementaire soit par voie légale (ou les deux à la fois).

Article 7

[Effets d'une insuffisance de titres détenus par rapport aux droits des titulaires de comptes]

(1) Le présent article s'applique lorsqu'un intermédiaire ne détient pas un nombre suffisant de titres correspondant aux droits des titulaires de comptes.

(2) Une insuffisance de titres de même nature fera (y compris notamment aux fins de répartir entre les titulaires de comptes toute perte résultant de l'insuffisance de titres de même nature liée à l'insolvabilité de l'intermédiaire ou pour toute autre cause) l'objet d'une répartition entre les titulaires de titres de cette même nature inscrits sur les comptes de titres ; cette répartition sera proportionnelle et sera calculée sur la base du nombre et du montant respectifs de la totalité des titres ainsi crédités.

(3) Lors de la répartition requise au titre du paragraphe (2) il ne sera pas tenu compte de –

- (a) concernant les droits des titulaires de comptes, de l'origine des titres, ou des opérations antérieures sur les titres détenus par l'intermédiaire; ou
- (b) de l'ordre dans lequel ou du moment auquel les titres ont été inscrits au crédit des comptes de titres respectifs des titulaires de comptes ou débités de ceux-ci.

(4) Le paragraphe (3) n'écarte pas l'application de toute règle de droit ou stipulation d'une convention de compte exigeant ou permettant le débit des titres du compte de titres d'un titulaire de compte particulier lorsque –

- (a) le titulaire de compte a livré ou a transféré à un intermédiaire, pour inscription au crédit du compte de titres du titulaire de compte, des titres qui n'étaient pas antérieurement inscrits chez un intermédiaire ; et
- (b) il est par la suite établi que lesdits titres ne sont pas libres de prétentions d'un tiers à la suite de cette livraison ou de ce transfert.

Article 8

[Protection des droits des titulaires de comptes en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire]

(1) Cet Article s'applique nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre de l'intermédiaire ; par conséquent les droits d'un titulaire de compte résultant de l'inscription de titres au crédit d'un compte de titres sont opposables et auront plein effet envers l'administrateur d'insolvabilité et les créanciers dans la procédure d'insolvabilité.

(2) A la suite de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'un intermédiaire, l'article 3(3)(b) n'interdit pas à un titulaire de compte qui détient des titres auprès de cet intermédiaire de prendre lui-même toutes les mesures utiles que l'intermédiaire est ou, sans l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, serait dans l'obligation de prendre afin de donner plein effet ou de contribuer à ce qu'il soit donné plein effet aux droits du titulaire de compte au titre de l'article 3(1).

Note explicative

Le paragraphe (2) constitue une exception à la règle générale selon laquelle les titulaires de comptes peuvent faire valoir leurs droits uniquement à l'encontre de leur intermédiaire immédiat. Afin de faire en sorte que les titulaires de comptes ne soient pas privés de la possibilité de faire valoir leurs droits lorsque leur intermédiaire est devenu insolvable, la règle classique est écartée de telle sorte que les titulaires de comptes puissent, par exemple, être en mesure de donner des instructions pour le transfert de leurs titres à un autre intermédiaire même s'il n'y a pas d'administrateur d'insolvabilité de l'ancien intermédiaire capable ou désireux d'agir pour leur compte.

CHAPITRE IV – ACQUISITION ET TRANSFERT DE TITRES DETENUS AUPRES D'UN INTERMEDIAIRE

Article 9

[Acquisition et transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire]

- (1) Les titres détenus auprès d'un intermédiaire sont acquis par un titulaire de compte par l'effet de l'inscription de ces titres au crédit du compte de titres de ce titulaire de compte.
- (2) Sans limiter la portée du paragraphe (1), aucune formalité ou procédure supplémentaire n'est nécessaire, ou ne peut être imposée en droit, afin de constituer au bénéfice d'un titulaire de compte la titularité d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire.
- (3) Un titulaire de compte peut transférer des titres détenus auprès d'un intermédiaire –
 - (a) en les faisant débiter de son compte de titres pour être transférés à l'intermédiaire pour son propre compte ;
 - (b) en les faisant débiter de son compte de titres afin de les faire inscrire au crédit d'un compte de titres d'une autre personne auprès de l'intermédiaire ou d'un autre intermédiaire.
- (4) Un titulaire de compte peut constituer une sûreté sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire, ou sur un compte de titres, en faisant en sorte que les titres ou le compte soient placés sous le contrôle d'une autre personne.
- (5) Plein effet est reconnu à une sûreté constituée sur un compte de titres dont l'assiette couvre tous titres inscrits au fil du temps au crédit du compte considéré, sans qu'il soit nécessaire de procéder à une identification ou une affectation de titres particuliers.
- (6) Les dispositions qui précèdent n'écartent pas toute autre procédure prévue par la loi applicable pour l'acquisition ou le transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire, dès lors qu'en toute hypothèse la priorité d'un droit créé par l'une quelconque de ces autres procédures est soumise aux dispositions de l'article 13.

Note explicative

Ainsi que le paragraphe (6) l'établit clairement, il n'est pas envisagé que la Convention décrive dans une règle exhaustive les différentes formes de transfert ou cherche à bannir les transferts "informels" (les transferts effectués autrement que par inscription en compte). Le principe de suprématie des transferts par inscription en compte sur les autres transferts est reflété dans les principes de priorité de l'article 13.

Article 10

[Compensation et suivi des débits et inscriptions au crédit des comptes de titres]

- (1) Les débits et les inscriptions de titres [de même nature] au crédit des comptes de titres peuvent être effectuées sur une base compensée.
- (2) Une inscription de titres au crédit d'un compte de titres ou un débit de celui-ci n'est pas sans effet faute d'identification du compte de titres sur lequel l'inscription au crédit ou le débit correspondant est effectué.

Article 11

[Contrôle]

- (1) Les dispositions qui suivent déterminent dans quelles conditions un titulaire de compte doit être considéré comme faisant en sorte que des titres détenus auprès d'un intermédiaire, ou un compte de titres, soient mis sous le contrôle d'une autre personne.
- (2) Lorsqu'un titulaire de compte et un intermédiaire conviennent qu'il sera constitué au bénéfice de cet intermédiaire une sûreté portant sur des titres, ou un compte de titres, détenus par le titulaire de compte auprès de cet intermédiaire, le titulaire de compte place ainsi sous le contrôle de l'intermédiaire lesdits titres ou ledit compte de titres.
- (3) Lorsqu'un titulaire de compte fait en sorte que des titres, ou un compte de titres, détenus par le titulaire de compte auprès d'un intermédiaire, soient désignés ou affectés d'une façon telle que l'intermédiaire sera tenu d'exécuter les ordres transmis par une autre personne en vue d'une aliénation ou d'un transfert postérieur des titres, ou en vue d'une aliénation ou d'un transfert des titres inscrits au fil du temps au crédit du compte de titres, [et conclut des accords stipulant que le compte de titres et tous relevés de compte relatifs au compte de titres soient annotés de telle sorte qu'ils font apparaître telle désignation ou affectation,] le titulaire de compte place ainsi sous le contrôle de cette autre personne lesdits titres ou ledit compte de titres.

[Note explicative]

L'objet des termes figurant entre crochets est de conditionner le caractère effectif d'un contrôle créé par convention avec l'intermédiaire à un élément de publicité, exigeant que le compte de titres et tous relevés de compte soient annotés de telle sorte que l'existence du contrôle soit apparente. Faire de cette publicité un élément nécessaire au contrôle doit être discuté.

Article 12

[Opposabilité des transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire]

- (1) Un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire qui est effectué en conformité avec l'article 9(3) ou (4) est opposable.
- (2) Le paragraphe (1) n'écarte pas toute autre disposition de la loi applicable relative à l'opposabilité d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire, dès lors qu'en toute hypothèse la priorité d'un droit rendu opposable autrement que par application des modalités prévues au paragraphe (1) est assujettie aux dispositions de l'article 13.

Article 13

[Priorité entre transferts concurrents]

- (1) Les dispositions qui suivent déterminent l'ordre de priorité entre des droits résultant de transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire, sous réserve de toute convention contraire entre les personnes investies desdits droits.
- (2) Sous réserve du paragraphe (5), un droit qui a été rendu opposable a priorité sur un droit qui n'a pas été rendu opposable.

- (3) Les droits résultant de transferts rendus opposables par application de l'article 12(1) –
- (a) ont priorité sur tout droit résultant d'un transfert rendu opposable conformément à toute autre modalité prévue par la loi applicable ; et
 - (b) ont un rang entre eux déterminé selon l'ordre suivant –
 - (i) premièrement, un transfert rendu opposable selon les modalités stipulées à l'article 9(3) ;
 - (ii) deuxièmement, un transfert rendu opposable par la remise des titres sous le contrôle de l'intermédiaire pertinent ;
 - (iii) troisièmement, un transfert rendu opposable par la remise des titres sous le contrôle d'une personne autre que l'intermédiaire pertinent.
- (4) Deux transferts ou plus rendus opposables par la remise des titres sous le contrôle d'une personne autre que l'intermédiaire pertinent ont un rang entre eux déterminé selon l'ordre dans lequel ils ont été ainsi rendus opposables.
- (5) Un droit résultant de l'application d'une disposition impérative de la loi applicable a la priorité qui lui est accordée par la disposition en question.
- (6) Sous réserve des dispositions qui précèdent, la priorité entre des droits concurrents est déterminée par la loi applicable.

Note explicative

Cet article crée une "cascade", classant les droits en cinq échelons de priorité – (a) les droits rendus opposables par une inscription en compte sur un nouveau compte ; (b) les droits opposables de l'intermédiaire ; (c) les droits de toutes autres personnes rendus opposables par contrôle (la priorité entre des droits concurrents à ce niveau étant déterminée de manière chronologique (paragraphe (4))) ; (d) les autres droits opposables (paragraphe (2)); et (e) les droits inopposables. Les privilèges légaux obligatoires ont la priorité donnée par la loi concernée (paragraphe (5)).

CHAPITRE V – PROTECTION CONTRE DES PRETENTIONS D'UN TIERS

**Article 14
[Protection de l'intermédiaire]**

- (1) Un intermédiaire qui, autrement que par l'inscription de titres au crédit d'un compte de titres dont il est titulaire auprès d'un autre intermédiaire, acquiert des titres pour les créditer à un compte de titres tenu ou qui doit être tenu par lui, ou qui acquiert ces titres en application des obligations à sa charge au titre de l'article 5, n'est pas assujéti à une quelconque prétention d'un tiers invoquée à propos desdits titres lors de leur acquisition dès lors que l'intermédiaire n'a pas été notifié à cet instant de la prétention d'un tiers.
- (2) Un intermédiaire qui transfère des titres (qu'ils soient détenus ou non auprès d'un autre intermédiaire) sur ordre transmis par le titulaire de compte ou par une personne qui bénéficie d'une sûreté rendue opposable en application de l'article 12, n'encourt aucune responsabilité envers une personne qui invoque une prétention d'un tiers à l'égard de ces titres à moins que –
- (a) l'intermédiaire agisse en violation d'un jugement d'un tribunal compétent ;
 - (b) la prétention d'un tiers résulte d'un droit créé à la suite d'un transfert rendu opposable en application de l'article 12(1) ou de la loi applicable ; ou
 - (c) [l'intermédiaire agisse de connivence avec une autre personne et avec l'intention de violer les droits du tiers invoquant sa prétention].

Article 15
[Acquisition auprès d'un intermédiaire]

(1) Une personne qui acquiert un droit sur des titres (que ces titres soient détenus ou non auprès d'un intermédiaire) auprès d'un intermédiaire au titre d'un transfert effectué en violation de l'article 5(2) n'est pas assujetti à une quelconque prétention d'un tiers invoquée à l'encontre des droits des titulaires de comptes de cet intermédiaire dès lors que cette personne n'a pas été notifiée à cet instant du fait que le transfert a été effectué en violation de l'article 5(2).

(2) Ceci ne s'applique pas lorsque le droit est acquis sous forme de don ou de toute autre manière à titre gratuit.

Article 16
[Acquisition par le titulaire de compte]

(1) Un titulaire de compte qui acquiert des titres par inscription au crédit de son compte de titres n'est pas assujetti à une quelconque prétention d'un tiers subsistant sur ces titres au moment de l'inscription de ceux-ci au crédit du compte de titres si le titulaire de compte n'a pas été notifié à cet instant de la prétention d'un tiers.

(2) Ceci ne s'applique pas lorsque le droit est acquis sous forme de don ou de toute autre manière à titre gratuit.

Article 17
[Acquisition auprès du titulaire de compte par transfert du contrôle]

Une personne qui acquiert ou rend opposable une sûreté sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire par la remise du contrôle sur lesdits titres en application de l'article 11 n'est pas assujettie à une quelconque prétention d'un tiers subsistant sur ces titres au moment où il en obtient le contrôle si cette personne n'a pas été notifiée à cet instant de la prétention d'un tiers.

Article 18
[Annulation de débits et inscriptions au crédit des comptes de titres]

Sans préjudice de toute disposition spéciale de la loi applicable relative au caractère définitif de transferts effectués sur des comptes de titres (y compris des comptes de titres tenus par un intermédiaire agissant en qualité de dépositaire central de titres ou d'opérateur d'un système de compensation ou de règlement-livraison) –

- (a) un débit ou l'inscription de titres au crédit d'un compte de titres ne peut être annulé de manière à porter préjudice à un intermédiaire qui, en l'absence d'une notice de l'existence d'un vice lors de ce débit ou crédit, ou relative à ce débit ou crédit, a procédé par la suite à une inscription des titres au crédit d'un compte de titres ou à un débit de ceux-ci étant réalisés compte tenu du crédit ou débit considéré ; et
- (b) une inscription de titres au crédit d'un compte de titres d'un titulaire de compte ne peut être annulée si cela peut porter préjudice à ce titulaire de compte si le titulaire de compte, en l'absence d'une notice de l'existence d'un vice lors de ce crédit, ou relative à ce crédit, a transmis par la suite un ordre de transfert des titres crédités de cette façon sur le compte de titres.

CHAPITRE VI – SITUATION DES EMETTEURS DE TITRES DETENUS AUPRES D'UN INTERMEDIAIRE

Article 19
[Situation des émetteurs de titres]

(1) Toute disposition de la loi d'un Etat Contractant, et toute disposition des contrats [ou conditions] d'émission des titres régis par la loi d'un Etat Contractant, qui empêcherait l'exercice effectif par un titulaire de compte des droits prévus à l'article [2(1)(e)] [3(1)(d)] sera amendée afin de permettre l'exercice effectif desdits droits.

(2) Sous réserve du paragraphe (1), aucune disposition de la présente Convention n'impose à un émetteur de titres d'être tenu envers une personne par, ou oblige un tel émetteur à reconnaître à une telle personne, un droit sur ou relatif à de tels titres plus onéreux ou dont la portée serait plus grande que le droit qui est prévu par la loi régissant les titres ou les contrats [ou conditions] d'émission des titres.

Note explicative

Le paragraphe (1) exige des Etats Contractants qu'ils fassent des changements limités à leur droit des sociétés lorsque leur droit des sociétés comprend actuellement des règles qui entravent la jouissance effective des droits sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire. Par exemple, une règle de droit des sociétés qui ne permet pas à un détenteur d'un bloc d'actions, par exemple un intermédiaire inscrit ou un conservateur agissant pour un intermédiaire, de diviser les votes attachés aux actions afin de refléter les instructions de vote des différents titulaires de comptes. Le paragraphe (2) établit clairement cependant que les Etats Contractants ne sont pas tenus de faire des changements plus radicaux de manière à traiter les titulaires de compte comme s'ils étaient les détenteurs directs des titres.

Article 20
[Compensation]

- (1) Sous réserve du paragraphe (2), si –
- (a) une procédure d'insolvabilité a été engagée à l'encontre d'un émetteur de titres de dette ;
 - (b) un titulaire de compte détient des titres de dette de cet émetteur auprès d'un intermédiaire ; et
 - (c) une compensation serait effectuée, ou pourrait intervenir à l'initiative du titulaire de compte, entre les droits de ce titulaire de compte et toute créance de l'émetteur à l'encontre du titulaire de compte pour autant que le titulaire de compte détienne un écrit matérialisant son titre de propriété sur lesdits titres ou soit enregistré dans un registre [de titres] comme titulaire de ces titres,

alors une telle compensation sera effectuée ou sera, le cas échéant, susceptible d'être effectuée dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités, nonobstant le fait que le titulaire de compte détient les titres auprès d'un intermédiaire.

(2) Cet article ne porte pas atteinte aux stipulations expresses des contrats d'émission des titres considérés, sauf dans la mesure où ces dispositions expresses sont contraires à toute disposition impérative de la loi applicable dans de telles circonstances.

Note explicative

Par l'effet de cet article, en cas de procédure d'insolvabilité à l'encontre de l'émetteur de titres de dette, le fait que ces titres soient détenus à travers un ou plusieurs intermédiaires n'affecte pas en soi toute compensation légale ou conventionnelle qui serait intervenue ou qui aurait été possible si les titres avaient été détenus directement ; mais ceci est sous réserve (paragraphe (2)) de toute disposition expresse contraire dans les contrats d'émission (par exemple une stipulation aux termes de laquelle un émetteur est en droit d'ignorer les droits de détenteurs indirects ou aux termes de laquelle les droits découlant des titres sont à l'abri d'une compensation avec toute autre créance), sauf lorsque lesdites stipulations peuvent elles-mêmes être écartées comme étant contraires à des règles de droit obligatoires (par exemple une règle rendant obligatoire la compensation en cas de procédure d'insolvabilité).

CHAPITRE VII – GARANTIE : REALISATION ET DROIT D'EN DISPOSER

Article 21
[Dispositions spécifiques relatives à la réalisation]

(1) Le présent article s'applique à un contrat (un "**contrat de garantie considéré**") au titre duquel une personne autre qu'une personne physique (le "**constituant de la garantie**") constitue une sûreté au bénéfice d'une autre personne (le "**preneur de la garantie**") sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire qui sont d'un type négocié habituellement sur un marché financier (les "**titres donnés en garantie**") afin de garantir l'exécution d'obligations financières de toute nature prévues au paragraphe (2) (les "**obligations garanties**").

- (2) Les obligations garanties peuvent consister totalement ou partiellement en toute obligation de nature financière, notamment –
- (a) les obligations présentes qu'elles soient assorties d'un terme ou d'une condition, ainsi que les obligations futures (y compris les obligations découlant d'un accord-cadre, que ce soit au titre d'une disposition prévoyant la déchéance du terme ou la résiliation d'opérations ou de toute autre disposition) ;
 - (b) les obligations de livrer des titres ou tout autre bien ;
 - (c) les obligations envers le preneur de la garantie incombant à une personne autre que le constituant de la garantie ;
 - (d) les obligations occasionnelles ayant une désignation particulière.
- (3) Lors de la survenance d'un fait générateur de mise en jeu, le preneur de garantie peut réaliser les titres donnés en garantie –
- (a) en les vendant et en affectant le produit net de la vente à l'exécution des obligations garanties ;
 - (b) en s'appropriant les titres donnés en garantie dont la propriété sera acquise au preneur de la garantie en vue de leur affectation à l'exécution des obligations garanties, soit par voie de compensation, soit pour acquit de celles-ci, pour autant que le contrat de garantie considéré prévoit cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation de ces titres ainsi donnés en garantie.
- (4) Les titres donnés en garantie peuvent être réalisés conformément au paragraphe (3) –
- (a) sous réserve de toute disposition contraire du contrat de garantie considéré, sans être soumis à l'obligation :
 - (i) que l'intention de réaliser ait été notifiée préalablement ;
 - (ii) que les conditions de la réalisation soient approuvées par un tribunal, un officier public ou ministériel ou tout autre personne ;
 - (iii) que la réalisation s'effectue par enchères publiques ou selon toute autre forme prescrite ; et
 - (b) indépendamment de l'engagement ou de la poursuite d'une procédure d'insolvabilité à l'égard du constituant ou du preneur de la garantie.
- (5) La réalisation au titre du paragraphe (3) sera effectuée dans des conditions commerciales normales.

Article 22

[Dispositions spécifiques relatives au droit d'utiliser les titres donnés en garantie]

- (1) Pour autant que les stipulations d'un contrat de garantie particulier le prévoient, le preneur de la garantie aura le droit d'utiliser et [de disposer] [d'aliéner] des titres donnés en garantie comme s'il en était le propriétaire (un "**droit d'utilisation**").
- (2) Lorsque le preneur de la garantie exerce son droit d'utilisation, il contracte l'obligation de remplacer les titres donnés en garantie qui ont été originellement transférés (les "**titres donnés originellement en garantie**") en transférant au constituant de la garantie, au plus tard lors de l'exécution des obligations garanties, le même nombre ou montant de titres de même nature.
- (3) Les titres transférés en vertu du paragraphe (2) préalablement à l'exécution complète des obligations garanties –

- (a) seront, de la même manière que les titres donnés originellement en garantie, soumis à [la] [une] une sûreté constituée au titre du contrat de garantie considéré, qui sera réputée comme ayant été créée au moment de la constitution de la sûreté relative aux titres donnés originellement en garantie ; et
 - (b) seront à tous autres égards soumis aux stipulations du contrat de garantie considéré.
- (4) L'exercice d'un droit d'utilisation ne rendra pas caduc ou inapplicable tout droit du preneur de la garantie en vertu du contrat de garantie considéré.
- (5) Le contrat de garantie considéré peut prévoir que, si un fait générateur de mise en jeu de la garantie survient avant l'exécution complète des obligations garanties, soit l'un des cas soit les deux cas suivants surviendront, ou pourront survenir selon la décision du preneur de la garantie, soit par compensation, résiliation d'opérations ou autrement –
- (a) la déchéance du terme des obligations respectives des parties est prononcée, de sorte que lesdites obligations deviennent soit immédiatement exigibles, le montant ainsi devenu exigible étant exprimé comme une obligation de payer une somme d'argent correspondant à la valeur courante estimée [des titres objet de la garantie considérée], ou sont éteintes et remplacées par une obligation de payer une somme d'argent correspondant au montant susmentionné;
 - (b) un relevé des sommes que se doivent mutuellement les parties en vertu de ces obligations est établi et un montant égal au solde net doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée.

Article 23
[Déclarations à propos du Chapitre VII]

Un Etat Contractant peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration énonçant que ce Chapitre ne sera pas applicable dans le droit de cet Etat Contractant.

CHAPITRE VIII – DISPOSITIONS SPECIFIQUES RELATIVES AU CARACTERE IRREVOCABLE DU REGLEMENT

[à ajouter]

CHAPITRE [IX] – CLAUSES FINALES

Article 24
[Modification des principes ou règles de droit contraires]

Si tout principe ou règle de droit d'un Etat Contractant serait contraire à ou incompatible avec toute disposition de la présente Convention, la disposition concernée de la présente Convention prévaudra et tout principe ou règle de droit sera modifié afin de donner plein effet aux dispositions de la Convention conformément à leurs termes.

Note explicative

Cet article pose clairement que les dispositions expresses de la Convention prévalent sur toute situation contraire qui résulterait autrement des règles générales du droit interne d'un Etat Contractant. La présente Convention n'a pas pour objet d'exiger une harmonisation globale des droits matériels des Etats Contractants, et est structurée en particulier de façon à permettre l'incorporation des dispositions clés de la Convention dans les lois des Etats Contractants qui adoptent des cadres conceptuels différents et des qualifications différentes pour les droits découlant de la détention de titres auprès d'intermédiaires ; cependant, certaines des conséquences qui généralement découlent de ces concepts ou qualifications seront parfois affectées par les dispositions expresses de la Convention.

[Autres clauses finales à ajouter]