



COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX D'UNIDROIT  
POUR LA PREPARATION D'UN PROJET DE  
CONVENTION SUR L'HARMONISATION DES REGLES DE  
DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES  
INTERMEDIES  
**Deuxième session**  
**Rome, 6-14 mars 2006**

UNIDROIT 2006  
Etude LXXVIII – Doc. 29  
Original: anglais  
Janvier 2006

***OBSERVATIONS DES GOUVERNEMENTS  
ET DES ORGANISATIONS INTERNATIONALES***

*(Commentaires du Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique)*

La délégation américaine s'est engagée dans un projet de réorganisation de l'ordre des articles de l'avant-projet de Convention d'UNIDROIT afin d'améliorer sa logique, sa fluidité et sa lisibilité. L'objectif de la réorganisation est, entre autres, de mieux consolider et lier les droits du titulaire de compte et les obligations de l'intermédiaire, de consolider les règles d'acquisition de bonne foi ainsi que les dispositions sur la compensation et le règlement-livraison.

En outre, la délégation américaine estime qu'un projet de Convention réorganisé permettra aux délégations de mieux identifier quels sont les problèmes restant à traiter, et de mieux évaluer si la Convention atteint ses objectifs. Cela inclut la question que nous avons posée, à savoir s'il est possible pour la Convention de couvrir tous les différents types de systèmes, et de néanmoins conserver une valeur suffisante de façon à faire la différence pour renforcer les marchés de capitaux. Parvenir à un consensus sur le contenu des droits du titulaire de compte, les obligations de l'intermédiaire, les règles d'acquisition de bonne foi, l'affectation et le partage – un ordre du jour conséquent – est essentiel pour répondre à cette question.

Nous estimons que la réorganisation du projet de Convention nous permettra à tous de mieux évaluer les questions ci-dessus.

Nous avons tenté de rendre la réorganisation aussi simple que possible en **ne procédant pas à une nouvelle numérotation des articles** et en créant une table des matières. En outre, nous n'avons **modifié aucun article, mais avons inclus l'article 16bis**, proposition qui avait été faite par la délégation américaine lors de la première session du Comité d'experts gouvernementaux (Rome, 9 au 20 mai 2005) et qui figure en Annexe 8 du Rapport final de cette session (UNIDROIT 2005 – Etude LXXVIII – Doc. 23 rév.). Nous avons créé d'autres chapitres, en partie pour améliorer la compréhension et la lisibilité, et avons ainsi rédigé ou modifié des intitulés de chapitres.

**ANNEXE****AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR L'HARMONISATION DES RÈGLES DE DROIT MATÉRIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMÉDIÉS****CHAPITRE I - DEFINITIONS, CHAMP D'APPLICATION ET INTERPRETATION**

- Article 1 – Définitions  
Article 2 – Champ d'application  
Article 3 – Principes d'interprétation

**CHAPITRE II – TITRES INTERMÉDIÉS, DROITS DES TITULAIRES DE COMPTES, ET REVENDICATIONS**

- Article 5 – Acquisition et disposition de titres intermédiés  
Article 4 – Titres intermédiés  
Article 11 – Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi  
Article 7(6) – Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi en cas de crédit privé d'effet

**CHAPITRE III – OBLIGATIONS DE L'INTERMÉDIAIRE**

- Article 15 – Instructions  
Article 16 – Obligation de l'intermédiaire relative à la détention ou au crédit en compte de titres  
Article 16*bis* – Limitations des obligations de l'intermédiaire

**CHAPITRE IV – AFFECTATION DE TITRES ET EFFETS DE L'INSUFFISANCE**

- Article 17 – Affectation de titres aux droits des titulaires de comptes: les titres ainsi affectés ne sont pas la propriété de l'intermédiaire  
Article 18 – Effet de l'insuffisance de titres détenus par rapport aux droits d'un titulaire du compte

**CHAPITRE V – AUTORISATION, MOMENT, CONDITION ET CONTRE-PASSATION DE DÉBITS, CREDITS, ETC.**

- Article 7 – Autorisation, moment, condition et contre-passation de débits, crédits, etc.

**CHAPITRE VI – GARANTIES ET RANGS DES BÉNÉFICIAIRES DE GARANTIES**

- Article 6 – Garanties sur des titres intermédiés  
Article 10 – Rangs des droits concurrents

**CHAPITRE VII – DROITS DES CRÉANCIERS ET PROCÉDURE LÉGALE**

- Article 9 – Interdiction des saisies à l'échelon supérieur  
Article 20 – Compensation

**CHAPITRE VIII – INSOLVABILITE**

- Article 12 – Droits des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire  
Article 14 – Effets de l'insolvabilité

**CHAPITRE IX – REGLES DES SYSTEMES DE COMPENSATION OU DE REGLEMENT-LIVRAISON**

- Article 8 – Effet dérogatoire de certaines règles relatives aux systèmes de compensation ou de règlement-livraison  
Article 13 – Opposabilité des débits, des crédits etc. et des instructions lors de l'insolvabilité de l'opérateur ou d'un participant à un système de compensation ou de règlement-livraison

**CHAPITRE X – RELATIONS AVEC LES EMETTEURS DE TITRES**

- Article 19 – Position des émetteurs de titres

**CHAPITRE XI – DISPOSITIONS SPECIALES AUX OPERATIONS DE GARANTIE**

- Article 21 – Interprétation des termes employés dans le Chapitre VII  
Article 22 – Réalisation  
Article 23 – Droit d'utiliser les titres donnés en garantie  
Article 24 – Complètement ou substitution de garantie  
Article 25 – Déclarations à propos du Chapitre VII

**CHAPITRE I - DEFINITIONS, CHAMP D'APPLICATION ET INTERPRETATION****Article 1 – Définitions**

Dans la présente Convention:

- a) "**titres**" désigne toutes actions, obligations ou autres instruments financiers [cessibles][négociables] \* ou actifs financiers (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 son compte propre, et agit en cette qualité;
- d) "**titulaire de compte**" ou "**titulaire**" désigne une personne au nom de qui un intermédiaire tient un compte de titres, que cette personne agisse pour son compte propre ou pour le compte d'autrui (y compris en qualité d'intermédiaire);
- e) "**convention de compte**" désigne, pour un compte de titres, la convention avec l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres;
- f) "**titres intermédiés**" désigne les droits d'un titulaire du 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 du compte;
- h) "**disposition**" désigne tout acte de disposition par un titulaire du compte portant sur des titres intermédiés, notamment un transfert en pleine propriété ou à titre de garantie, ou la constitution d'une autre garantie;
- i) "**revendication**" désigne, à propos de tout titre, le fait qu'une personne invoque un droit sur des titres qui serait opposable aux tiers et que la détention ou l'aliénation de ces titres par une autre personne constituerait une violation du droit invoqué;
- j) "**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;
- k) "**administrateur d'insolvabilité**" désigne une personne (et, le cas échéant, le débiteur objet d'une procédure d'insolvabilité sans dessaisissement) chargée d'administrer une procédure d'insolvabilité, y compris une procédure provisoire;
- l) des titres sont "**de même nature**" que d'autres titres s'ils sont émis par le même émetteur et:
- i) s'ils font partie de la même catégorie d'actions ou autres titres de capital;
- ou
- ii) dans le cas de titres autres que des actions ou autres titres de capital, si ces titres font partie de la même émission que ces autres titres, dans la même monnaie et avec la même valeur nominale;

---

\* Alternative proposée pour la traduction du terme anglais "transferable".

m) "**convention de contrôle**" désigne une convention conclue entre un titulaire de compte, l'intermédiaire pertinent et un preneur de garantie ou, lorsque le droit interne non conventionnel le permet, une convention entre un titulaire de compte et un preneur de garantie, qui fait l'objet d'une notification à l'intermédiaire pertinent, et qui contient l'une ou l'autre des dispositions suivantes, ou les deux:

i) que l'intermédiaire pertinent n'est pas autorisé, sans le consentement du preneur de garantie, à se conformer aux instructions du titulaire de compte concernant les titres intermédiés visés par la convention;

ii) que l'intermédiaire pertinent est tenu, sans autre consentement du titulaire de compte, de se conformer aux instructions du preneur de garantie concernant les titres intermédiés visés par la convention dans les circonstances et sur les matières prévues par la convention de compte ou le droit interne non conventionnel;

n) "**affectation en garantie**" désigne une annotation concernant des titres intermédiés particuliers portée dans un compte de titres en faveur d'un preneur de garantie qui, conformément à la convention de compte, à une convention de contrôle ou au droit interne non conventionnel, a l'un ou l'autre des effets suivants, ou les deux:

i) que l'intermédiaire pertinent n'est pas autorisé, sans le consentement du preneur de garantie, à se conformer aux instructions du titulaire de compte concernant les titres intermédiés faisant l'objet de l'annotation;

ii) que l'intermédiaire pertinent est tenu, sans autre consentement du titulaire de compte, de se conformer aux instructions du preneur de garantie concernant les titres intermédiés faisant l'objet de l'annotation dans les circonstances et sur les matières prévues par la convention de compte, une convention de contrôle ou le droit interne non conventionnel;

o) "**droit interne non conventionnel**" désigne les dispositions internes du droit de l'Etat contractant dont la loi est applicable en vertu de l'article 2, autres que celles prévues par la présente Convention.

#### **Article 2 – Champ d'application**

La présente Convention s'applique lorsque les règles de droit international privé du for désignent le droit d'un Etat contractant.

#### **Article 3 – Principes d'interprétation**

1. - Pour la mise en oeuvre, l'interprétation et l'application de la présente Convention, il sera tenu compte de ses objectifs, de son caractère international et de la nécessité de promouvoir l'uniformité et la prévisibilité de son application.

2. - Les questions concernant les matières régies par la présente Convention et qui ne sont pas expressément tranchées par elle seront réglées selon les principes généraux dont elle s'inspire ou, à défaut, conformément au droit interne non conventionnel.

## CHAPITRE II – TITRES INTERMEDIÉS, DROITS DES TITULAIRES DE COMPTES, ET REVENDICATIONS

### *Article 5 – Acquisition et disposition de titres intermédiés*

1. - Le titulaire d'un compte de titres acquiert des titres intermédiés par le crédit de titres à son compte de titres.
2. - Aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire ou ne peut être exigée par le droit interne non conventionnel pour rendre l'acquisition de titres intermédiés opposable aux tiers.
3. - Le titulaire d'un compte de titres dispose de titres intermédiés par le débit de titres à son compte de titres.
4. - Sans préjudice de toute règle du droit interne non conventionnel exigeant qu'aucun crédit ou débit ne soit exécuté sans débit ou crédit correspondant, le crédit ou le débit d'un compte de titres n'est pas privé d'effet faute de pouvoir identifier un compte de titres auquel le débit ou le crédit correspondant est effectué.
5. - Les débits et les crédits de titres de même nature peuvent être effectués aux comptes de titres sur une base nette.
6. - Le précédent article n'exclut aucune autre méthode prévue par le droit interne non conventionnel pour l'acquisition ou la disposition de titres intermédiés, mais le rang du droit ainsi créé est soumis aux dispositions de l'article 10.

### *Article 4 - Titres intermédiés*

1. - Le crédit de titres sur un compte de titres confère au titulaire du compte:
  - a) sous réserve du paragraphe 2, le droit de recevoir et d'exercer les droits attachés aux titres, comprenant notamment les dividendes, toute autre forme de distribution et les droits de vote;
  - b) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de faire en sorte que les titres soient débités au compte de titres conformément à l'article 5 et crédités à un compte de titres d'un autre titulaire de compte (auprès du même intermédiaire ou d'un autre intermédiaire) ou qu'un preneur de garantie en obtienne la possession ou le contrôle conformément à l'article 6;
  - c) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de faire en sorte que les titres soient débités au compte de titres conformément à l'article 5 et crédités à un compte de titres du même titulaire auprès d'un autre intermédiaire;
  - d) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de retirer les titres de telle sorte que le titulaire les détienne autrement qu'à travers un compte de titres, dans la mesure;
  - e) sous réserve des dispositions de la présente Convention, tous autres droits conférés par le droit interne non conventionnel.

2. - Lorsque des titres sont crédités au compte de titres d'un titulaire de compte agissant en qualité d'intermédiaire relativement à ces titres, ce titulaire a les droits visés au paragraphe 1(a) seulement si ledit titulaire, ou un autre intermédiaire par l'entremise de qui, directement ou indirectement, les titres en question sont détenus, bénéficie de ces droits à l'encontre de l'émetteur en vertu des conditions régissant ces titres et de la loi régissant leur constitution.

3. - Sans préjudice de l'article 15 et de l'article 19, les droits visés au paragraphe 1:

- a) sont opposables à l'intermédiaire pertinent et aux tiers ; et
- b) peuvent être exercés à l'encontre de l'intermédiaire pertinent et, dans la mesure prévue par la présente Convention, par les conditions régissant les titres en question et par la loi régissant leur constitution, à l'encontre de l'émetteur de ces titres.

4. - Sous réserve du paragraphe 5 et du paragraphe 6, un intermédiaire doit prendre des mesures appropriées pour permettre à ses titulaires de compte de recevoir et d'exercer les droits visés au paragraphe 1.

[Version A:

5. - Lorsque la jouissance de l'un des droits visés au paragraphe 1 dépend d'une intervention de l'intermédiaire pertinent, l'étendue de ce droit est limitée dans la mesure nécessaire à assurer que l'intermédiaire n'est pas tenu à l'exécution d'un acte qu'il n'a pas le pouvoir d'accomplir. Ceci n'affecte aucun droit du titulaire de compte à l'encontre de l'émetteur des titres en question que lui confèrent la présente Convention, les conditions régissant ces titres et la loi régissant leur constitution.

6. - Les modalités d'exécution de toute obligation de l'intermédiaire pertinent relative aux droits d'un titulaire de compte visés au paragraphe 1, et l'étendue de la responsabilité de l'intermédiaire pertinent pour tout manquement à ces obligations, sont régies par la convention de compte, par la loi qui lui est applicable et par toute règle applicable du droit interne non conventionnel. ]

[Version B:

5. - Dans la mesure où les droits visés au paragraphe 1 dépendent d'une intervention de l'intermédiaire pertinent, le titulaire du compte ne bénéficie pas de ces droits dans la mesure où leur donner effet:

- a) ne relève pas du pouvoir de l'intermédiaire pertinent;
- b) exigerait de l'intermédiaire pertinent qu'il agisse d'une manière [plus contraignante que des normes commerciales raisonnables ou] qui n'est pas permise par tout droit applicable ou par les conditions régissant ces titres;
- c) exigerait de l'intermédiaire pertinent qu'il ouvre un compte de titres auprès d'un autre intermédiaire; ou
- d) fait l'objet d'une renonciation par le titulaire du compte dans la mesure permise par le droit interne non conventionnel.

6. - Sous réserve de toute règle applicable du droit interne non conventionnel, toute obligation de l'intermédiaire pertinent relative aux droits du titulaire de compte visés au paragraphe 1 est satisfaite si l'intermédiaire pertinent agit en ce qui concerne cette obligation:

- a) conformément à la convention de compte ou, à défaut, conformément à [ des normes commerciales raisonnables ];
- b) conformément à toute autre convention entre le titulaire du compte et l'intermédiaire pertinent; ou
- c) en mettant le titulaire du compte en mesure d'exercer lui-même tout droit visé au paragraphe 1. ]

[ 7. - Lorsque des titres sont crédités au compte de titres d'un titulaire de compte en qualité de preneur de garantie conformément à l'article 6, le droit interne non conventionnel détermine les limites applicables aux droits visés au paragraphe 1. ]

#### **Article 11 – Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi**

1. - La revendication d'un tiers n'est pas opposable à la personne qui acquiert des titres intermédiés par crédit à son compte conformément à l'article 5, ou par leur identification conformément à l'article 6 lorsque, au moment de cette acquisition, cette personne n'a pas connaissance de cette revendication sur ces titres.

2. - Le paragraphe 1 ne s'applique pas à l'acquisition de titres intermédiés [ni à la constitution de garantie] par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

3. - Aux fins du présent article, une personne a connaissance de la revendication d'un tiers lorsque:

- a) elle a une connaissance réelle de la revendication de ce droit par un tiers; ou
- b) elle a connaissance de faits suffisants pour établir une probabilité significative de la revendication de ce droit par un tiers et ignore délibérément les informations qui établiraient l'existence de la prétention d'un tiers;

et cette connaissance par une entité est établie pour une opération donnée à compter de l'instant où elle est, ou aurait raisonnablement dû être, portée à l'attention de la personne physique réalisant cette opération.

#### **Article 7(6) – Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi dans l'hypothèse d'un crédit privé d'effet**

1. - Nonobstant l'article 7 (5), si:

a) les titres ont été crédités au compte d'un titulaire, ou ont été affectés en garantie en faveur d'une autre personne conformément à l'article 6, dans des circonstances telles que le crédit ou l'affectation n'est pas valable ou est susceptible d'être contre-passé; et

b) avant la contre-passation [ou l'annulation] du crédit ou de l'affectation en garantie de ces titres, ceux-ci ont été, en vertu d'une deuxième disposition, crédités au compte de titres d'un tiers ("l'acquéreur") ou ont été affectés en sa faveur conformément à l'article 6,

le fait que le premier crédit ou la première affectation en garantie ait été effectué dans des circonstances telles qu'il n'est pas [opposable aux tiers][valable] ou qu'il est susceptible d'être contre-passé ne rend pas le deuxième crédit ou la deuxième affectation en garantie [inopposable][invalide] en faveur de l'acquéreur, à l'égard de l'auteur de la deuxième disposition, de l'intermédiaire pertinent ou des tiers sauf si:



i) le deuxième crédit ou la deuxième affectation en garantie est soumis à une condition et que celle-ci n'a pas été remplie;

ii) l'acquéreur a connaissance, au moment du deuxième crédit ou de la deuxième affectation en garantie, qu'il est réalisé suite à la deuxième disposition et que celle-ci est réalisée dans les conditions décrites dans le présent paragraphe; ou

iii) cette deuxième disposition est réalisée à titre de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

2. - Aux fins du paragraphe 6, l'acquéreur a connaissance du fait que le crédit ou l'affectation en garantie postérieur procède d'une disposition réalisée dans les conditions décrites dans ce paragraphe si l'acquéreur en a une connaissance réelle ou s'il a connaissance de faits suffisants pour établir une probabilité significative de réalisation et qu'il ignore délibérément les informations qui l'établiraient.

### CHAPITRE III – OBLIGATIONS DE L'INTERMÉDIAIRE

#### *Article 15 – Instructions*

1. - Sous réserve du paragraphe 2 [du présent article et de l'article 7(1)], un intermédiaire n'est ni tenu de, ni autorisé à, donner effet à toute instruction relative à des titres intermédiés d'un titulaire du compte donnée par toute autre personne que ce titulaire du compte.

2. - Le paragraphe 1 s'applique sous réserve:

a) des dispositions de la convention de compte, de toute autre convention entre l'intermédiaire et le titulaire du compte ou toute autre convention conclue par l'intermédiaire avec le consentement du titulaire du compte;

b) des droits de toute personne (y compris l'intermédiaire) bénéficiaire d'une garantie constituée conformément à l'article 6;

c) de tout jugement, sentence, ordonnance ou décision émanant d'un tribunal ou de toute autre autorité judiciaire ou administrative compétente, et ce sans préjudice de l'article 9;

d) de toute disposition du droit interne non conventionnel ayant un caractère impératif; et,

e) lorsque l'intermédiaire est l'opérateur d'un système de compensation ou de livraison-règlement, les règles de ce système.

#### **Article 16<sup>1</sup> - Obligation de l'intermédiaire relative à la détention ou au crédit en compte de titres**

[1. - Un intermédiaire ne peut:

a) inscrire des titres au crédit d'un compte de titres tenu par lui-même; ou

b) aliéner les titres détenus par lui-même ou inscrits au crédit d'un compte de titres dont il est titulaire auprès d'un autre intermédiaire,

<sup>1</sup> Les articles 16, 17 et 18 sont susceptibles d'être modifiés au regard des discussions futures et de modifications possibles des articles 7, 10 et 11.

si, au moment où ce crédit ou cette aliénation devient effectif, il ne détient pas lui-même ou auprès d'un autre intermédiaire un nombre suffisant de titres de même nature.]

2. - Lorsque l'intermédiaire ne détient pas lui-même ou auprès d'un autre intermédiaire un nombre suffisant de titres, il doit prendre [immédiatement][promptement] les mesures nécessaires pour en détenir un nombre suffisant.

3. - Dans les paragraphes précédents, un intermédiaire détient lui-même ou auprès d'un autre intermédiaire "*un nombre suffisant de titres*" de même nature lorsqu'il est au moins égal au nombre ou à la valeur nominale de titres inscrits au crédit des comptes tenus par cet intermédiaire.

4. - Le paragraphe 2 ne porte pas atteinte aux règles du droit interne non conventionnel ou, sous réserve de ce droit, à toute règle d'un système de compensation ou de règlement-livraison ou d'une convention de compte, répartissant les coûts des mesures nécessaires pour se conformer audit paragraphe.

[5. - Le fait qu'un titre soit crédité au compte de titres ou qu'une aliénation de titres soit effectuée en violation des dispositions du paragraphe 1 ne rend pas ce crédit ou cette aliénation sans effet. Toutefois:

- a) l'intermédiaire doit se mettre en conformité avec les dispositions du paragraphe 2; et
- b) le présent paragraphe ne porte pas atteinte à l'obligation de l'intermédiaire d'indemniser le titulaire du compte de toute perte résultant de cette violation.]

#### **Article 16 bis – Limitations des obligations de l'intermédiaire**

1. - Un intermédiaire remplit toutes les obligations qui lui incombent conformément à la présente Convention si:

- a) l'intermédiaire agit conformément à ces obligations tel que cela est convenu dans la convention de compte; ou
- b) en l'absence d'une telle convention de compte, l'intermédiaire agit de façon diligente conformément aux normes commerciales raisonnables dans l'exécution de ces obligations.

2. - Si le contenu de l'obligation d'un intermédiaire en vertu de la présente Convention lui est imposé par le droit interne non conventionnel, le respect de ce droit entraîne la réalisation de cette obligation.

3. - Le présent article est soumis aux limitations mentionnées dans l'article 2(3). [Les exceptions de l'article 2 (3), telles que modifiées par le Comité de rédaction, devraient s'appliquer à toutes les obligations des intermédiaires en vertu de la présente Convention.] [NB: L'article 2(3) est devenu les articles 4(5) et (6) dans le dernier projet.]

## CHAPITRE IV – AFFECTATION DE TITRES ET EFFETS DE L'INSUFFISANCE

### **Article 17 – Affectation de titres aux droits des titulaires de comptes: les titres ainsi affectés ne sont pas la propriété de l'intermédiaire**

[1. - Les titres détenus par un intermédiaire ou crédités aux comptes de titres de cet intermédiaire auprès d'un autre intermédiaire sont affectés aux droits des titulaires de comptes du premier intermédiaire de sorte que le nombre ou la valeur nominale des titres ainsi affectés soit égal au nombre ou à valeur nominale des titres de même nature crédités aux comptes de titres tenus par cet intermédiaire.]

[2. - Les titres affectés conformément au paragraphe 1 ne font pas partie des actifs de l'intermédiaire disponibles pour distribution ou réalisation en faveur des créanciers de l'intermédiaire dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité et ne peuvent être autrement revendiqués par ces créanciers.]

3. - Sous réserve du paragraphe 4, l'affectation exigée au paragraphe 1 est effectuée conformément au droit interne non conventionnel et, sous réserve de ce droit, selon des méthodes mises en oeuvre par l'intermédiaire pertinent.

4. - Un Etat contractant peut, par déclaration, prévoir que l'affectation exigée au paragraphe 2 est effectuée par des arrangements assurant la ségrégation des titres détenus par l'intermédiaire pertinent ou crédités à un compte de titres de cet intermédiaire auprès d'un autre intermédiaire de sorte que, selon la loi de cet Etat, les titres ainsi ségrégués sont affectés aux droits des titulaires de comptes de l'intermédiaire pertinent.

### **Article 18 – Effet de l'insuffisance de titres détenus par rapport aux droits d'un titulaire du compte**

1. - Si le nombre ou la valeur nominale des titres détenus auprès d'un intermédiaire ou crédités aux comptes détenus auprès d'un autre intermédiaire est inférieur au nombre ou à la valeur nominale des titres de même nature crédités aux comptes tenus par cet intermédiaire, la quantité manquante:

a) si l'intermédiaire est l'opérateur d'un système de compensation ou de règlement-livraison et que les règles du système comportent des dispositions sur l'élimination de la quantité manquante, est répartie de la façon ainsi décrite; et

b) sous réserve du paragraphe a), est répartie entre les titulaires de compte auxquels des titres de même nature sont crédités proportionnellement au nombre ou à la valeur nominale des titres ainsi crédités.

2. - [Sauf disposition contraire du droit interne non conventionnel,] [L]ors de toute répartition requise au titre du paragraphe 1(b) il ne sera pas tenu compte:

a) de l'origine des titres ou des opérations antérieures sur les titres détenus par l'intermédiaire ou inscrits au crédit des comptes de titres dont cet intermédiaire est titulaire auprès d'un autre intermédiaire; ou

b) de l'ordre, ou du moment, du crédit ou du débit des comptes de titres respectifs des titulaires de comptes.

## CHAPITRE V – AUTORISATION, MOMENT, CONDITION ET CONTRE-PASSATION DE DEBITS, CREDITS, ETC.

### *Article 7 – Autorisation, moment, condition et contre-passation de débits, crédits, etc.*

1. - Un débit ou un crédit de titres à un compte de titres ou une affectation en garantie n'est valable que si l'intermédiaire pertinent y est autorisé:

a) par le titulaire de compte et, pour un débit ou une affectation en garantie qui se rapporte à des titres intermédiés précédemment constitués en garantie conformément à l'article 6, par le preneur de garantie; ou

b) par le droit interne non conventionnel.

2. - Sauf disposition contraire du paragraphe 4, un débit ou un crédit de titres à un compte de titres ou une affectation en garantie prend effet une fois effectué.

3. - Le moment où un preneur de garantie est considéré mis en possession ou ayant obtenu le contrôle de titres intermédiés est déterminé comme suit:

a) dans l'hypothèse de l'article 6(2)(a), lorsque les titres pertinents sont crédités à un compte de titres du preneur de garantie;

b) dans l'hypothèse de l'article 6(2)(b), lorsque la convention constitutive de la garantie est conclue entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent;

c) dans l'hypothèse de l'article 6(2)(c), (d) ou (e), lorsque la condition pertinente est remplie[;

d) dans l'hypothèse de l'article 6(2)(f), lorsque les titres pertinents sont détenus ou affectés selon les modalités décrites dans la déclaration de l'Etat contractant pertinent visée à l'article 6(4)].

4. - Un débit ou un crédit de titres effectué à titre conditionnel conformément aux dispositions de la convention de compte, aux règles d'un système de compensation ou de règlement-livraison ou au droit interne non conventionnel, n'est opposable aux tiers que lorsque la condition est remplie [; mais si la condition est remplie, la disposition ou l'acquisition de titres intermédiés est, aux fins de l'article 10, réputée opposable aux tiers à partir du moment où le débit ou le crédit a été effectué à titre conditionnel].

5. - Une convention de compte, les règles d'un système de compensation ou de règlement-livraison ou le droit interne non conventionnel peuvent disposer qu'un débit ou un crédit de titres ou une affectation en garantie est susceptible d'être contre-passé. [ Le droit interne non conventionnel détermine si ce débit, ce crédit ou cette affectation produit des effets à l'égard des tiers pendant la période précédant sa contre-passation et, le cas échéant, quels sont ces effets. ]

[ **NB:** Comme c'est le cas pour l'article 7(6), l'article 7(1) à 7(5) pourrait être combiné à d'autres articles (par exemple les articles 5, 6, 8 et 13) ou encore supprimé, le cas échéant.]

## CHAPITRE VI – GARANTIES ET RANGS DES BENEFICIAIRES DE GARANTIES

### *Article 6 – Garanties sur des titres intermédiés*

1. - Un titulaire de compte peut constituer en faveur d'une autre personne (le preneur de garantie), et rendre opposable aux tiers, une garantie sur des titres intermédiés de ce titulaire de compte:

a) en concluant avec le preneur de garantie une convention (quels qu'en soient les termes) visant à constituer une telle garantie; et

b) en mettant le preneur de garantie en possession ou en lui conférant le contrôle des titres intermédiés conformément au paragraphe 2;

et aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire, ni ne peut être exigée par le droit interne non conventionnel, pour rendre la garantie ainsi constituée opposable aux tiers.

2. - Le preneur de garantie est réputé avoir été mis en possession ou avoir obtenu le contrôle de titres intermédiés si:

a) les titres en question sont crédités à un compte de titres du preneur de garantie [(auquel cas les dispositions de l'article 5 s'appliquent)];

b) l'intermédiaire pertinent est le preneur de garantie;

c) une affectation en garantie des titres en question en faveur du preneur de garantie a été notée dans le compte de titres et, par déclaration de l'Etat contractant pertinent effectuée conformément au paragraphe 4, une telle affectation est considérée comme suffisante, selon le droit de cet Etat, pour conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle des titres intermédiés;

d) une convention de contrôle avec le preneur de garantie s'applique aux titres et, par déclaration de l'Etat contractant pertinent effectuée conformément au paragraphe 4, une telle convention est considérée comme suffisante, selon le droit de cet Etat, pour conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle des titres intermédiés; [ou]

e) les conditions énoncées à l'alinéa c) et à l'alinéa d) sont réalisées et, par déclaration de l'Etat contractant pertinent effectuée conformément au paragraphe 4, la réalisation cumulative de ces deux conditions est considérée comme suffisante, selon le droit de cet Etat, pour conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle des titres intermédiés [ ; ou

f) les titres en question sont détenus ou affectés en garantie de toute autre manière mentionnée par déclaration de l'Etat contractant pertinent conformément au paragraphe 4 et considérée comme suffisante, selon le droit de cet Etat, pour conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle de titres intermédiés ].

3. - Une garantie peut être constituée en vertu du présent article de telle manière qu'elle couvre tous les titres intermédiés qui sont ou seront crédités au compte de titres pertinent ou, si le droit interne non conventionnel le permet, seulement une certaine catégorie, quantité, proportion ou valeur de ces titres intermédiés. Une telle garantie est valable sans qu'il soit nécessaire de procéder à une autre désignation de titres particuliers.

4. – Un Etat contractant peut, par déclaration[:

a)] préciser celle des conditions énoncées au paragraphe 2(c) à 2(e) qui suffit, selon le droit de cet Etat, à conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle des titres intermédiés et décrire les conditions posées par la loi de cet Etat à la validité d'une affectation en garantie ou d'une convention de contrôle[; et, ou alternativement,

b) décrire le mode de détention ou d'affectation en garantie de titres intermédiés qui, selon le droit de cet Etat, et aux fins du paragraphe 2(f), suffit à conférer au preneur de garantie la possession ou le contrôle des titres intermédiés correspondants].

5. - Un Etat contractant peut, par déclaration, décider que le présent article ne s'applique pas aux garanties sur des titres intermédiés constituées par ou en faveur de certaines catégories de personnes indiquées dans la déclaration.

6. - Le droit interne non conventionnel détermine:

a) si, et dans quelles circonstances, une garantie sur des titres intermédiés est constituée par le seul effet de la loi; et

b) si la convention visée au paragraphe 1(a), la mise en possession ou l'obtention du contrôle par le preneur de garantie doit être attestée par écrit ou d'une autre manière juridiquement équivalente et si l'identification des titres intermédiés doit être ainsi attestée.

7. - Le présent article n'exclut aucun autre mode prévu par le droit interne non conventionnel pour constituer une garantie sur des titres intermédiés, mais le rang de la garantie ainsi constituée est soumis aux dispositions de l'article 10.

#### **Article 10 – Rangs des droits concurrents**

1. - Les droits résultant de l'article 5 et de l'article 6:

a) sont de rang supérieur à tout autre droit créé selon une méthode prévue par le droit interne non conventionnel autre que les méthodes prévues aux articles 5 et 6; et

b) prennent rang selon l'ordre dans lequel ils ont été créés.

2. - Un droit sur des titres intermédiés qui est constitué par le seul effet d'une disposition du droit interne non conventionnel bénéficie du rang que lui accorde ladite disposition.

3. - Sous réserve du paragraphe 1 et du paragraphe 2, le rang entre droits concurrents sur des titres intermédiés est déterminé par le droit interne non conventionnel.

4. - Dans les rapports entre personnes investies de tout droit mentionné dans le présent article, les rangs établis par les paragraphes précédents peuvent être modifiés par un accord entre ces personnes.

## CHAPITRE VII – DROITS DES CREANCIERS ET PROCEDURE LEGALE

### *Article 9 – Interdiction des saisies à l'échelon supérieur*

1. - Aucune saisie portant sur des titres intermédiés d'un titulaire de compte ne peut être effectuée ou réalisée à l'encontre de l'émetteur des titres correspondants, ni à l'encontre de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent.

2. - Dans le présent article, "*saisie*" signifie tout acte ou procédure judiciaire, administratif, ou autre visant à mettre en œuvre ou à exécuter un jugement, une sentence ou autre décision judiciaire, arbitrale, administrative ou autre à l'encontre du ou relative au titulaire de compte, ou visant à geler, restreindre ou confisquer les biens du titulaire de compte afin de garantir leur disponibilité pour mettre en œuvre ou exécuter un tel jugement, sentence ou décision futur.

### *Article 20 – Compensation*

1. - Entre un titulaire de compte qui détient des titres intermédiés pour son propre compte et l'émetteur des titres correspondants, le seul fait que ces titres sont détenus auprès d'un intermédiaire ne doit pas empêcher l'existence ou entraver l'exercice, dans une procédure d'insolvabilité relative à l'émetteur, de tous droits de compensation qui auraient existé et auraient pu être exercés si le titulaire du compte avait détenu les titres autrement qu'auprès d'un intermédiaire.

2. - Le présent article ne porte pas atteinte aux conditions régissant les titres considérés.

## CHAPITRE VIII – INSOLVABILITE

### *Article 12 – Droits des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire*

Les droits d'un titulaire du compte résultant du crédit d'un compte de titres et les droits d'une personne détenant une garantie constituée conformément à l'article 6, sont opposables et produiront plein effet à l'encontre de l'administrateur d'insolvabilité et des créanciers dans la procédure d'insolvabilité concernant l'intermédiaire pertinent.

### *Article 14 – Effets de l'insolvabilité*

Sous réserve de l'article 13 et de l'article 24, aucune disposition de la présente Convention ne porte atteinte:

a) à toute règle du droit applicable dans les procédures d'insolvabilité relative à l'annulation d'une opération, soit parce qu'elle accorde une préférence soit parce qu'elle constitue un transfert en fraude des droits des créanciers; ou

b) à toute règle de procédure relative à l'exercice des droits de propriété soumis au contrôle ou la supervision d'un administrateur d'insolvabilité.

## CHAPITRE IX – REGLES DES SYSTEMES DE COMPENSATION OU DE REGLEMENT-LIVRAISON

### ***Article 8 – Effet dérogatoire de certaines règles relatives aux systèmes de compensation ou de règlement-livraison***

Les dispositions des règles ou conventions régissant le fonctionnement d'un système de compensation ou de règlement-livraison destinées à assurer la stabilité du système ou le caractère définitif des aliénations effectuées par ce système l'emportent, en cas de d'incohérence, sur [toute disposition de l'article 7] [toute disposition de la présente Convention].

### ***Article 13 – Opposabilité des débits, des crédits etc. et des instructions lors de l'insolvabilité de l'opérateur ou d'un participant à un système de compensation ou de règlement-livraison***

1. - Toute disposition des règles ou conventions régissant le fonctionnement d'un système de compensation ou de règlement-livraison qui est destinée à assurer la stabilité du système ou le caractère définitif des acquisitions et des aliénations effectuées par l'intermédiaire de ce système doit prévaloir nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre du gestionnaire du système ou de tout participant au système dès lors que cette disposition:

a) exclut l'invalidation ou l'annulation de toute acquisition ou disposition réalisée par crédit, débit ou affectation en garantie dans un compte de titres qui fait partie du système après que cette acquisition ou cette aliénation est devenue irrévocable conformément aux règles du système;

b) exclut la révocation de toute instruction donnée par un participant dans le système pour disposer de titres ou pour effectuer un paiement relatif à une acquisition ou à une disposition de titres depuis le moment où cette instruction est réputée irrévocable selon les règles du système.

2. - Le paragraphe 1 s'applique nonobstant toute invalidation, annulation ou révocation décrite dans ce paragraphe qui, à quelque autre titre, pourrait s'imposer en vertu des dispositions impératives du droit des procédures collectives de l'Etat contractant.]

## CHAPITRE X – RELATIONS AVEC LES EMETTEURS DE TITRES

### ***Article 19 – Position des émetteurs de titres***

1. - Toute disposition de la loi d'un Etat contractant, et toute disposition des contrats d'émission de titres régis par la loi d'un Etat contractant, qui empêcherait la détention de titres auprès d'un intermédiaire ou l'exercice effectif par un titulaire du compte des droits relatifs aux titres intermédiés fait l'objet d'une modification afin de permettre la détention desdits titres auprès d'un intermédiaire et l'exercice effectif desdits droits.



2. - Sans limiter la portée générale du paragraphe 1, ce paragraphe s'applique en particulier à toute règle ou disposition:

a) qui restreint la capacité d'un détenteur de titres d'exercer le droit de vote ou autres droits de manière différenciée;

b) [qui ne prévoit pas de disposition adéquate permettant de mettre à la disposition des titulaires de compte détenant des titres intermédiés, ou permettant aux intermédiaires de transmettre auxdits titulaires de compte:

i) des copies des notifications, comptes, circulaires et autres documents adressés par l'émetteur aux titulaires desdits titres intermédiés; et

ii) les moyens d'exercice des droits attachés aux titres soit en personne, soit par le biais d'un mandataire ou d'un autre représentant;]

c) qui prohibe ou ne reconnaît pas la détention de titres par une personne agissant en qualité [de personne agissant pour le compte de tiers] [d'intermédiaire inscrit] ou d'intermédiaire;

d) en vertu de laquelle la reconnaissance de la détention de titres intermédiés par un intermédiaire ou l'exercice de droits par un titulaire du compte est soumis à la condition que ces titres soient enregistrés sur un support prédéfini;

e) qui impose des restrictions à la détention de titres ou à l'exercice des droits attachés aux titres en fonction de l'identité, de la qualité, de la résidence, de la nationalité, du domicile ou d'autres caractéristiques ou circonstances relatives à toute personne agissant en qualité d'intermédiaire.

[3. - Sous réserve du paragraphe 1 et du paragraphe 2, aucune disposition de la présente Convention n'impose à un émetteur de titres d'être tenu envers une personne par, ou n'oblige un tel émetteur à reconnaître à une telle personne, un droit sur, ou relatif à, de tels titres si cette imposition ou obligation n'existe pas conformément au droit en vertu duquel les titres sont constitués et aux contrats régissant ces titres.]

## CHAPITRE XI – DISPOSITIONS SPECIALES AUX OPERATIONS DE GARANTIE

### *Article 21 – Interprétation des termes employés dans le Chapitre VII*

Dans le présent Chapitre:

a) "*contrat de garantie*", "*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 22(1);

b) "*cas de réalisation*" désigne, relativement à un contrat de garantie, un événement dont la survenance permet, conformément aux termes du contrat, au preneur de la garantie de réaliser sa garantie.

### Article 22 – Réalisation

1. - Le présent article s'applique à un contrat (un "*contrat de garantie*") au titre duquel une personne [autre qu'une personne physique] (le "*constituant de la garantie*") constitue une garantie au bénéfice d'une autre personne (le "*preneur de la garantie*") sur des titres intermédiés qui sont d'un type négocié habituellement sur un marché financier (les "*titres donnés en garantie*") afin de garantir l'exécution [de toute obligation actuelle ou future du constituant lui-même ou d'une autre personne] [d'obligations financières de toute nature visées au paragraphe 2] (les "*obligations garanties*").

[2. - Les obligations garanties peuvent consister, totalement ou partiellement, en toute obligation à caractère financier, 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 actif;

c) les obligations envers le preneur de la garantie à la charge d'une personne autre que le constituant de la garantie;

d) les obligations occasionnelles d'une nature déterminée.]

3. - Lors de la survenance d'un cas de réalisation, le preneur de la 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 prévoie cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation des titres 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, 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 toute autre personne;

iii) que la réalisation s'effectue par enchères publiques ou selon toute autre forme prescrite; et

b) indépendamment de l'ouverture ou de la poursuite d'une procédure d'insolvabilité à l'égard du constituant ou du preneur de la garantie.

5. - Le paragraphe 3 et le paragraphe 4 ne préjugent pas d'une obligation imposée par le droit interne non conventionnel de procéder à la réalisation ou à l'évaluation des titres donnés en garantie et au calcul des obligations garanties pertinentes d'une manière commercialement raisonnable.

### **Article 23 – Droit d'utiliser les titres donnés en garantie**

1. - Pour autant que les stipulations d'un contrat de garantie le prévoient, le preneur de la garantie a le droit d'utiliser et d'aliéner des titres donnés en garantie comme s'il en était le propriétaire ("*droit d'utilisation*").

2. - Lorsque le preneur de la garantie exerce un droit d'utilisation, il contracte l'obligation de remplacer les titres qui lui ont été originellement transférés à titre de garantie (les "*titres donnés originellement en garantie*") en transférant au constituant de la garantie, au plus tard lors de l'extinction des obligations garanties, des titres ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même classe, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation ou, lorsque le contrat de garantie prévoit le transfert d'autres actifs [en cas de survenance d'un fait concernant ou affectant les titres donnés en garantie], ces autres actifs.

3. - Les titres transférés en vertu du paragraphe 2 avant l'extinction complète des obligations garanties:

a) seront, de la même manière que les titres donnés originellement en garantie, soumis à une garantie constituée au titre du contrat de garantie considéré, garantie qui sera réputée créée au moment de la constitution de la garantie 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 pertinent.

5. - Un contrat de garantie peut prévoir que, si un cas de réalisation de la garantie survient avant l'extinction 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 résiliation d'opérations, compensation ou autrement:

a) la déchéance du terme des obligations respectives des parties est prononcée, de sorte que lesdites obligations deviennent immédiatement exigibles, le montant ainsi exigible étant exprimé comme une obligation de payer une somme d'argent correspondant à leur valeur courante estimée, ou elles 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 24 – Complètement ou substitution de garantie**

Lorsqu'un contrat de garantie stipule:

a) une obligation de livrer des titres donnés en garantie, à titre complémentaire ou non, [pour tenir compte de variations de la valeur de la garantie donnée en vertu du contrat de garantie considéré ou du montant des obligations garanties] [pour tenir compte de toutes circonstances aggravant le risque de crédit du preneur de la garantie] [ou, dans la mesure permise par la loi applicable désignée par les règles de droit international privé du for, dans toutes autres conditions spécifiées dans le contrat de garantie considéré]; ou

b) un droit de retirer des titres donnés en garantie ou d'autres actifs en fournissant d'autres titres ou d'autres actifs d'une valeur équivalente,

la fourniture de titres ou d'autres actifs désignés au paragraphe a) et au paragraphe b) ne sera pas considérée comme révoquée, annulée ou déclarée inefficace du seul fait qu'elle intervient pendant une certaine période avant l'ouverture, ou le même jour que mais avant l'ouverture, d'une procédure d'insolvabilité à l'égard du constituant de la garantie, ou après que les obligations garanties sont nées.

**Article 25 – Déclarations à propos du Chapitre VII**

1. - Un Etat contractant peut, par déclaration, prévoir que ce chapitre ne s'applique pas dans le droit de cet Etat contractant.

2. - Un Etat contractant peut, par déclaration, prévoir que ce chapitre ne s'applique pas aux garanties portant sur des titres intermédiés constituées par ou en faveur de certaines catégories de personnes indiquées dans la déclaration.

Proposition de rédaction