



**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
INTERMEDIÉS
Deuxième session
Rome, 6-14 mars 2006**

UNIDROIT 2006
Etude LXXVIII – Doc. 32
Original: anglais
Janvier 2006

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

(Observations du Gouvernement de l'Allemagne)

Au vu de ce que l'Allemagne a exprimé dans ses déclarations écrites et orales lors de la première session d'experts gouvernementaux, et à la lumière de l'accroissement du commerce international de titres, il existe un grand intérêt dans l'harmonisation des règles applicables aux titres intermédiés.

En vue de faire avancer ce projet, nous soumettons les observations suivantes:

1. Article 1

Les définitions de "convention de contrôle" dans l'article 1(m) et d'"affectation en garantie" dans l'article 1(n) devraient être complétées dans leurs premiers alinéas respectifs, en ce qui concerne les définitions relatives aux obligations de l'intermédiaire à l'égard du titulaire de compte, par la même restriction que l'on trouve déjà partie dans leurs seconds paragraphes respectifs, concernant les obligations à l'égard du preneur de garantie.

Les premiers alinéas devraient par conséquent être ainsi rédigés:

Article 1(m)(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 dans les circonstances et sur les matières prévues par la convention de compte ou le droit interne non conventionnel;"

Article 1(n)(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 dans les circonstances et sur les matières prévues par la convention de compte ou le droit interne non conventionnel;"

2. Article 2

Le nouvel article 2, qui définit le champ d'application de la Convention, devrait être élargi en indiquant que la Convention ne s'applique pas aux titres détenus par un intermédiaire de façon individuelle pour l'investisseur.

3. Article 4

Il devrait être clarifié dans l'*article 4(2)* que le droit des sociétés applicable régissant la constitution des titres ne devrait pas être le seul à déterminer les droits de l'intermédiaire. En outre, il conviendrait de faire référence au droit interne non conventionnel en ce qui concerne l'acquisition et la disposition des titres. Nous suggérons par conséquent la formulation suivante:

A la fin de l'article 4(2) la formulation "et de la loi régissant leur constitution" devrait être modifiée afin d'obtenir ", de la loi régissant leur constitution et du droit interne non conventionnel."

En d'autres termes, il est important que la règle clarifie le fait que l'obligation de l'intermédiaire de faire valoir les droits de l'investisseur à l'encontre de l'émetteur ou d'un intermédiaire à un niveau supérieur ne devrait pas seulement être établie dans la convention de compte, mais que des dispositions légales sont également permises.

L'*article 4(3)* devrait être rendu plus clair en indiquant de façon expresse que les droits dont il est question dans l'article 4(1) peuvent être exercés seulement à l'encontre de l'émetteur pertinent, si le droit interne non conventionnel le prévoit. Mais la teneur de cet article ne devrait pas être changé.

En ce qui concerne les deux propositions faites pour l'*article 4(5) et (6)*, nous suggérons d'examiner seulement la Version A et d'exclure la Version B dans sa totalité. La Version B contient de nombreux termes difficilement définissables, ce qui rendrait l'analyse de cette disposition très complexe à une étape ultérieure du processus d'élaboration de la loi lorsque la règle doit être mise en application au sein des droits des Etats contractants. L'objectif d'harmonisation pourrait être compromis.

En ce qui concerne la Version A de l'article 4(5) et (6), nous suggérons que seul le paragraphe 5, Clause 1, soit conservé dans la Convention. L'article 4(5), Clause 2 et l'article 4(6) devraient être supprimés.

4. Article 5

Conformément à nos déclarations précédentes, l'article 5(4) devrait être plus précis concernant le sens de la formulation "Sans préjudice de toute règle du droit interne non conventionnel". Tel que nous l'analysons, ce paragraphe signifie que le droit interne non conventionnel peut exiger qu'aucun crédit ou débit ne soit effectué sans un débit ou crédit correspondant. Bien que nous allions dans le sens de cette interprétation, nous préfererions néanmoins une formulation plus exacte en vue d'une meilleure harmonisation.

En outre, il conviendrait de déterminer le sens de la formulation "faute de pouvoir identifier". Il faudrait déterminer si "identification" dans ce sens signifie une affectation relative à la même opération, ou relative au nombre de titres inscrits en général.

5. **Article 6**

A notre avis, l'article 6 dans sa version actuelle nécessiterait seulement d'être clarifié en ce qui concerne les définitions correspondantes dans l'article 1 (voir *supra* l'article 1).

Toutefois, nous souhaiterions souligner que l'article 6 de l'avant-projet de Convention sera probablement difficile à mettre en œuvre en pratique. Cette règle a atteint un degré de complexité qui pourrait rendre difficile le règlement des problèmes en question; d'où les doutes quant au fait de savoir si l'article 6 sous cette forme simplifiera réellement les droits existants en matière de garanties constituées sur des titres.

6. **Article 7**

Il conviendrait d'examiner si l'article 7(4) pourrait être étendu de façon à permettre aux parties en question de définir elles-mêmes lorsqu'une condition remplie rend le transfert opposable.

7. **Article 10**

En fin de compte, nous suggérerions d'examiner davantage si l'ensemble de cet article est vraiment nécessaire. Les situations types discutées lors de la première session du Comité d'experts gouvernementaux ont montré qu'il pourrait être très difficile en pratique de traiter ces règles de priorité. La déclaration de l'Etat contractant en vertu de l'article 6(4) et (5) sur la manière dont les garanties sur les titres intermédiés sont constituées semble être un moyen suffisant au regard de l'objectif principal de cette règle. On doit supposer qu'en pratique les garanties seraient constituées conformément à la déclaration faite par l'Etat contractant. D'autres restrictions ne seraient pas acceptables. Ces méthodes énumérées peuvent tenir lieu de standard parmi les Etats contractants. Toutefois, une liste concluante de méthodes pourrait ne pas répondre aux besoins pratiques à plus long terme. Ce développement ne devrait pas être restreint outre mesure.

8. **Article 11**

Nous souhaiterions une fois de plus centrer l'attention sur la remarque que nous avons faite précédemment au cours de la discussion sur le fait que cette disposition devrait comprendre une règle visant à ce que de simples inscriptions en compte ne conduisent pas à une acquisition de bonne foi.

9. **Article 16**

La règle traitant de l'obligation de l'intermédiaire de détenir un nombre suffisant de titres devrait être plus stricte. Au lieu d'une simple règle, il conviendrait d'introduire soit une interdiction passible de sanctions pénales, soit un contrôle soumis au droit commercial ou aux règles de surveillance du marché.

Dans tous les cas, l'article 16(1) devrait être conservé dans la Convention et les crochets devraient être supprimés.

10. **Article 18**

Il est nécessaire de discuter davantage la clause sur la répartition des manques. Elle est incompatible avec les principes du système juridique allemand. Tous les titulaires de comptes risquent en permanence de subir des conséquences d'une seule inscription en compte erronée, même si leur propre acquisition a été manifestement effectuée sans erreur et même si elle remonte à plusieurs années. Des problèmes surgiront également en pratique concernant l'exercice des droits des actionnaires ou d'autres droits liés aux titres (par exemple les droits de vote).

Pour les situations dans lesquelles un manque peut être attribué à des inscriptions en compte concernant des investisseurs que l'on peut clairement distinguer, il ne semble pas raisonnable de diviser cette quantité manquante entre tous les investisseurs détenant des titres auprès du même intermédiaire.

En outre, un intermédiaire ne devrait pas pouvoir diviser les pertes entre tous les investisseurs détenant auprès de lui des titres, lorsqu'il est lui-même responsable de la quantité manquante.

11. **Article 19**

L'Allemagne soutient les objectifs politiques sous-jacents dans l'article 19 dans la mesure où cet article traite de problèmes importants qui surviennent lors de compensations et règlements-livraisons transfrontaliers.

Le but de cette disposition devrait être d'interdire les restrictions sur le partage des votes et la discrimination des intermédiaires étrangers détenant des titres indirectement par rapport à des investisseurs finaux les détenant directement. En d'autres termes, les investisseurs qui détiennent des titres auprès d'un intermédiaire et ceux qui détiennent directement des titres devraient être traités de la même manière.

En conséquence, à notre avis, la formulation proposée de l'article 19 va beaucoup trop loin pour réaliser cet objectif en exigeant que l'on ne puisse émettre des titres que de façon à ce qu'ils puissent être détenus par des intermédiaires. Néanmoins, selon nous, il existe un grand nombre de raisons pour lesquelles les actions devraient être seulement émises sous d'autres formes. La forme de l'émission devrait être librement décidée par l'émetteur. Cela comprend le fait que le droit interne pourrait prévoir des moyens pour d'autres modalités de détention des titres par le biais de règles légales.

En supposant que l'article 19(2)(b) soit considéré comme nécessaire pour harmoniser le droit, il conviendrait d'examiner davantage si cet alinéa conduit réellement à des solutions adéquates en ce qui concerne les actions au porteur. De plus, on pourrait envisager de supprimer cet alinéa.

Pour de plus amples détails concernant les articles de l'avant-projet de Convention qui n'ont pas été modifiés lors de la première session du Comité d'experts gouvernementaux, nous souhaiterions faire référence aux commentaires faits précédemment à cette conférence en avril 2005 (UNIDROIT 2005 – Etude LXXVIII – Doc. 21).