



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

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

UNIDROIT 2006
Etude LXXVIII – Doc. 42
Original: anglais/français
Mars 2006

**AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR LES
REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIES**

*(tel qu'adopté par le Comité d'experts gouvernementaux
lors de sa deuxième session, tenue à Rome du 6 au 14 mars 2006)*

Observations préliminaires
par le Secrétariat d'UNIDROIT

1. - Durant la deuxième session du *Comité d'experts gouvernementaux d'UNIDROIT pour la préparation d'une Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés* (le CEG), le Comité de rédaction a poursuivi ses travaux sous la présidence de M. Hideki Kanda (Japon), avec M. Guy Morton (Royaume-Uni) et M. Deschamps (Canada) agissant en tant que co-présidents. Le Comité de rédaction était composé de représentants des délégations de l'Allemagne, de la Belgique, du Chili, des Etats-Unis d'Amérique, de la France, du Luxembourg et de la Suisse. Le président du Comité de rédaction a invité des observateurs de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne et de la *Trading Association for the Emerging Markets* à participer à ses travaux.

2. - La tâche du Comité de rédaction était de passer en revue les projets d'articles de l'*avant-projet de Convention sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés*¹ tel qu'approuvé par le CEG lors de sa première session en mai 2005². La révision du texte était destinée à refléter les discussions qui se sont déroulées lors de la session du CEG.

3. - La première réunion du Comité de rédaction a eu lieu le 9 mars 2006, et sa dernière réunion le 13 mars 2006. Le 14 mars 2006, le texte de l'*avant-projet de Convention* – tel que modifié selon les propositions du Comité de rédaction – a été présenté à la session plénière du CEG³. Le président du Comité de rédaction a souligné le fait que le Comité de rédaction n'avait pas eu assez de temps pour appliquer toutes les décisions prises par le CEG et inclure toutes les modifications nécessaires. Lorsque cela était le cas, une note de bas de page avait été insérée.

4. - Concernant les modifications proposées de la structure de l'*avant-projet*, le Comité de rédaction avait décidé de suivre l'ordre proposé dans un document commun des délégations de la France et des Etats-Unis⁴. Le président du Comité de rédaction a demandé au Secrétariat d'apporter les modifications nécessaires au texte.

5. - Après une explication détaillée des modifications proposées par le président du Comité de rédaction, le CEG a décidé de se baser sur le texte modifié pour les discussions à venir⁵.

6. - L'*avant-projet* a été renommé *l'avant-projet de Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés*.

7. - Après la session, le Secrétariat d'UNIDROIT a procédé à l'édition du texte, et a changé la structure et la numérotation de l'*avant-projet de Convention* suivant les indications données par le président du Comité de rédaction.

8. - Le texte révisé existe sous une forme marquée soulignant les modifications apportées (par rapport au document UNIDROIT 2005 - Etude LXXVIII - Doc.24) dans l'Annexe 1 *infra*, et sous une forme modifiée finale (sans modifications apparentes) dans l'Annexe 2 *infra*. Un tableau de concordance est inclus dans l'Annexe 3 *infra*.

¹ UNIDROIT 2005, Etude LXXVIII Doc. 24 (Avant-projet de Convention).

² UNIDROIT 2005, Etude LXXVIII Doc. 23 (Rapport de la première session), para 193.

³ UNIDROIT 2006, C.E.G/ Titres/2/DC/W.P.3.

⁴ UNIDROIT 2006, C.E.G/ Titres/2/W.P.9.

⁵ UNIDROIT 2006, C.E.G/ Titres/2/W.P.17.

AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR ~~LES L'HARMONISATION DES RÈGLES~~
DE DROIT MATÉRIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMÉDIÉS

CHAPITRE I - DEFINITIONS, CHAMP D'APPLICATION ET INTERPRÉTATION

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, qui peuvent être portés au crédit d'un compte de 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 le compte de tiers et, le cas échéant, autrui ou tant pour autrui que pour son propre compte propre, et agit en cette qualité;
- d) "*titulaire de compte*" ~~ou "titulaire"~~ désigne une personne au nom de qui la quelle un intermédiaire tient un compte de titres, que cette personne agisse pour son ~~compte propre~~ compte ou pour le compte ~~d'autrui de tiers~~ (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 titres¹~~;
- g) "*intermédiaire pertinent*" désigne, s'agissant d'un compte de titres, l'intermédiaire qui tient ~~le un~~ 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 d'agissant de tout titres~~, le fait qu'une personne invoque un droit opposable aux tiers sur ~~ces titres qui serait opposable aux tiers et que dont~~ 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;

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

¹ Cette définition doit être reconsidérée. Des questions ont été soulevées notamment quant à l'adéquation des mots "titres intermédiés", à leur remplacement par "droits intermédiés" ainsi que quant à l'opportunité d'élargir cette définition pour y inclure des mots qui figurent actuellement à l'article 4.

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 naturecatégorie*" 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;

m) "*convention de contrôle*" désigne une convention se rapportant à des titres intermédiés qui est 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 ~~et, qui fait l'objet d'une notification notifiée~~ à l'intermédiaire pertinent, et qui a pour effet, dans les circonstances et sur les matières prévues par cette convention ou par le droit interne non conventionnel, d'interdire à l'intermédiaire pertinent de se conformer aux instructions du titulaire de compte sans le consentement du preneur de garantie ou de l'obliger à se conformer aux instructions du preneur de garantie sans autre consentement du titulaire de compte; ~~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 désignation*" désigne une annotation visée la désignation en faveur d'un preneur de garantie d'un compte de titres ou 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 pour effet, dans les circonstances et les matières prévues, d'interdire à l'intermédiaire pertinent de se conformer aux instructions du titulaire de compte sans le consentement du preneur de garantie ou de l'obliger à se conformer aux instructions du preneur de garantie sans autre consentement du titulaire de compte ~~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;-

p) "*garantie non contractuelle*" [à définir];

q) "système [de compensation ou] de règlement-livraison" désigne [un système] [ou] [une entité]

(i) qui effectue la compensation, le règlement-livraison (ou les deux) des transactions sur titres;

(ii) [dont les règles et conventions avec ses participants sont accessibles au public];

(iii) qui est géré[e] par une banque centrale ou soumis[e] à la surveillance d'une autorité [qui contrôle ses règles et conventions];

(iv) qui a fait l'objet d'une déclaration par un Etat contractant [ou entre dans une catégorie de [systèmes][entités] qui a fait l'objet d'une déclaration par un Etat contractant et qui a été spécifiquement identifié par son autorité de surveillance comme relevant de cette catégorie sur un site internet, accessible au public, qui indique la date à laquelle cette identification a été faite];

dès lors que la déclaration visée dans cet alinéa a pour objet la réduction des risques affectant la stabilité du système financier;

r) "preneur de garantie" désigne une personne en faveur de qui une garantie sur des titres intermédiés est constituée;

s) "constituant de garantie" désigne un titulaire de compte qui constitue une garantie sur des titres intermédiés;

t) "contrat de garantie" désigne une convention entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) la constitution d'une garantie sur des titres intermédiés.

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 – TRANSFERT DE TITRES INTERMÉDIÉS

Article ~~45~~

[Acquisition et disposition de titres intermédies]

1. - Le titulaire d'un compte de titres acquiert des titres intermédies 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 intermédies opposable aux tiers.

3. - Le titulaire d'un compte de titres dispose de titres intermédies 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 catégorie 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 intermédies, ~~mais le rang du droit ainsi créé est soumis aux dispositions de l'article 10.~~

Article ~~56~~

[Garanties sur des titres intermédies]

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

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

b) en remettant ces titres ~~le~~ au preneur de garantie ~~en possession ou en lui conférant le contrôle des titres intermédies 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. - Les titres intermédies sont réputés remis ~~le~~ au preneur de garantie ~~est réputé avoir été mis en possession ou avoir obtenu le contrôle de titres intermédies s'ils sont:~~

~~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)];~~

3. - Les titres intermédies sont également réputés remis au preneur de garantie lorsque:

a) l'intermédiaire pertinent est le preneur de garantie et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4;

~~be) une affectation en garantie désignation a été effectuée et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4 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 intermédiaés; ou~~

~~cd) une convention de contrôle avec le preneur de garantie s'applique a pris effet et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4 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 intermédiaés; [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 intermédiaés [; 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 intermédiaés]-~~

~~3. — Une garantie peut être constituée en vertu du présent article de telle manière qu'elle couvre tous les titres intermédiaés 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 intermédiaés. 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 intermédiaés 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 intermédiaés 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 intermédiaés correspondants].-~~

~~4. — Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, des titres intermédiaés peuvent être remis au preneur de garantie selon une ou plusieurs des modalités énoncées au paragraphe 3.~~

~~5. — Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, Un Etat contractant peut, par déclaration, décider que le présent article ne s'applique pas à des personnes relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration aux garanties sur des titres intermédiaés constituées par ou en faveur de certaines catégories de personnes indiquées dans la déclaration.~~

~~6. — Si le droit interne non conventionnel le permet, une garantie peut être constituée:~~

~~a) sur un compte de titres (et la garantie porte sur tous les titres intermédiaés qui figurent à tout moment au crédit de ce compte); ou~~

b) sur une certaine catégorie, quantité, proportion ou valeur des titres intermédiés figurant à tout moment au crédit d'un compte de titres.

76. - Le droit interne non conventionnel détermine:

a) ~~si, et~~ dans quelles circonstances, une garantie non contractuelle sur des titres intermédiés est constituée et devient opposable aux tiers par le seul effet de la loi; et

b) les exigences de preuve relatives au contrat de garantie et à la remise de titres intermédiés au preneur de garantie ~~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.~~

87. - Le présent article n'exclut aucune autre modalité prévue 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 610.

Article 610

[Rangs entre garanties des droits concurrentes]

1. - Cet article détermine le rang entre des garanties portant sur les mêmes titres intermédiés.

24. - Les garanties rendues opposables aux tiers conformément à l'article 5(3) ~~droits résultant de l'article 5 et de l'article 6:~~

a) priment ~~sont de rang supérieur à tout autre droit rendu opposable~~ créé selon une modalité ~~de~~ prévue par le droit interne non conventionnel autre que les méthodes ~~scelles~~ prévues à l' ~~aux~~ articles 5 et 56(2) et (3); et

b) prennent rang selon ~~au moment où l'ordre dans lequel se produisent les faits suivants: ils ont été créés~~

(i) la conclusion du contrat de garantie lorsque le preneur de garantie est l'intermédiaire;

(ii) le moment où la désignation est effectuée;

(iii) la conclusion de la convention de contrôle ou, le cas échéant, sa notification à l'intermédiaire pertinent.

23. - Lorsqu'un intermédiaire conclut une convention de contrôle avec un preneur de garantie ou effectue une désignation en faveur d'un preneur de garantie, la garantie de celui-ci prime toute garantie de l'intermédiaire rendue opposable aux tiers conformément à l'article 5(3).

4. - Une garantie non contractuelle sur des titres intermédiés ~~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 accordent les dispositions du droit interne non conventionnel qui la fondent ou la reconnaissent ~~ladite disposition.~~

35. - Sous réserve du paragraphe 1 ~~et du paragraphe 2~~, le rang entre droits des garanties concurrentes sur les mêmes titres intermédiés est déterminé par le droit interne non conventionnel.

~~64.~~ - Dans les rapports entre ~~personnes~~ investies ~~bénéficiaires~~ de toute ~~droit~~ garantie ~~mentionné dans le présent article~~ visée aux paragraphes 2 et 3 et, dans la mesure permise par le droit interne non conventionnel, au paragraphe 4, les rangs établis par les paragraphes précédents ~~peuvent être modifiés par un accord entre ces bénéficiaires personnes, mais cet accord n'affecte pas les tiers.~~

Article ~~74~~

[Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi]

1. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres conformément à l'article 4 et le titulaire de compte n'a pas connaissance, au moment du crédit, d'une revendication sur ces titres:

a) cette revendication n'est pas opposable au titulaire de compte;

b) Il n'est pas tenu le titulaire de compte n'encourt aucune responsabilité envers l'auteur de la revendication; et

c) le crédit n'est pas frappé d'invalidité ou ne peut pas être contre-passé selon l'article 8 au motif que la revendication² affecte un crédit ou un débit antérieur à un autre compte de titres.

~~(a) — 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 toute ~~l'~~acquisition de titres intermédiés autre qu'une constitution de garantie lorsque cette acquisition est faite [ni à la constitution de garantie] par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

3.- Un intermédiaire qui effectue un débit, un crédit ou une désignation dans un compte de titres n'est pas responsable envers l'auteur d'une revendication sur les titres intermédiés faisant l'objet de cette inscription à moins que, au moment de celle-ci, il ait connaissance de cette revendication.

~~43.~~ - Aux fins du présent article, une personne a connaissance de la revendication d'un tiers lorsque:

a) elle a une connaissance ~~réelle~~ effective 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.

² Il conviendra peut-être de traiter spécialement les revendications de l'intermédiaire, par exemple par une modification de la définition de "revendication".

[5. - Nonobstant l'article 8(2)], si:

a) les titres ont été crédités au compte d'un titulaire, ou ont été désignés en faveur d'une autre personne conformément à l'article 5, dans des circonstances telles que le crédit ou la désignation n'est pas valable ou est susceptible d'être contre-passé; et

b) avant la contre-passation [ou l'annulation] du crédit ou de la désignation 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 5,

le fait que le premier crédit ou la première désignation 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 désignation [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 désignation 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 désignation, 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.

6. - Aux fins du paragraphe 5, l'acquéreur a connaissance du fait que le crédit ou la désignation 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.]³

Article 87

[Autorisation Défaut d'autorisation, moment, condition invalidité 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 désignation~~ 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 désignation~~ qui se rapporte à des titres intermédiés précédemment ~~constitués remis~~ en garantie conformément à l'article ~~56(3)~~, par le preneur de garantie; ou

b) par le droit interne non conventionnel.

2. - Le droit interne non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, la convention de compte ou les règles et conventions d'un système de [compensation ou de] règlement-livraison peuvent disposer qu'un débit ou un crédit de titres ou une désignation n'est pas valable ou est susceptible d'être contre-passé.

3. - Sous réserve de l'article 7, le droit interne non conventionnel détermine:

³ Il conviendra de réfléchir à une protection générale contre les contre-passations fondées sur des contre-passations antérieures; ces paragraphes 4 et 5 reproduisent les paragraphes 6 et 7 de l'article 7 du Document 24.

a) lorsqu'un débit ou une désignation n'est pas autorisé ou lorsqu'un débit, un crédit ou une désignation n'est pas valable pour une autre raison, les conséquences de cette invalidité.

b) lorsqu'un débit, un crédit ou une désignation est susceptible d'être contre-passé, ses effets à l'égard des tiers (s'il y en a) et les conséquences de la contre-passation.

~~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.]~~

~~6. — Nonobstant le paragraphe 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.~~

~~7. - 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 - PROTECTION DE L'ACQUEREUR DE BONNE FOI DRITS DU TITULAIRE DE COMPTE

Article 94 [Titres intermédies]

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;

~~i) lorsque le titulaire de compte n'est pas un intermédiaire ou lorsqu'il est un intermédiaire agissant pour compte propre; et~~

~~ii) dans tout autre cas, si le droit interne non conventionnel le prévoit;~~

~~b) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de disposer des faire en sorte que les titres soient débités au compte de titres conformément à aux l'articles 45 et 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 faire en sorte que retirer les titres soient détenus de telle sorte que le titulaire les détienne autrement qu'à travers un compte de titres, dans la mesure permise par la loi régissant la constitution des titres, les conditions régissant ces titres et la convention de compte;~~

~~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.~~

~~3.2. - Sous réserve de dispositions contraires de la présente Convention Sans préjudice de l'article 15 et de l'article 19, les droits visés au paragraphe 1:~~

~~a) ces droits sont opposables à l'intermédiaire pertinent et aux tiers; et~~

~~b) —~~

~~b) les droits visés au paragraphe 1(a) peuvent être exercés à l'encontre de l'intermédiaire pertinent ou de l'émetteur des titres, ou des deux, dans la mesure prévue par conformément à la présente Convention, aux par les conditions régissant les titres en question et à par la loi régissant leur constitution, à l'encontre de l'émetteur de ces titres.;~~

~~c) les droits visés au paragraphe 1(b) et (c) ne peuvent être exercés qu'à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.~~

~~3. - Lorsque des titres sont crédités au compte de titres d'un titulaire de compte en qualité de preneur de garantie conformément à l'article 5, le droit interne non conventionnel détermine les limites applicables aux droits visés au paragraphe 1.~~

~~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.~~

Article 10

[Mesures pour permettre aux titulaires de comptes de recevoir et d'exercer leurs droits]

~~{Version A:~~

~~1. - Un intermédiaire doit prendre des mesures appropriées pour permettre à ses titulaires de compte de recevoir et d'exercer les droits visés à l'article 9(1), mais cette obligation ne lui impose pas~~

~~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 d'accomplir un acte qu'il n'a pas le pouvoir d'accomplir ou d'établir un compte de titres auprès d'un autre intermédiaire 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. }~~

~~2. - Cet article n'affecte aucun droit du titulaire de compte à l'encontre de l'émetteur des titres.~~

~~{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~~2

[Droits des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire]

Les droits d'un titulaire ~~de~~ compte fondés sur l'article 9(1) et les garanties constituées conformément à l'article 5(2) ou (3) 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 produisent plein effet ~~sont opposables à l'encontre de l'administrateur d'insolvabilité et des aux~~ créanciers dans ~~la~~ une procédure d'insolvabilité ~~concernant affectant~~ l'intermédiaire pertinent.

Article ~~12~~4

[Effets de l'insolvabilité]

Sous réserve de l'article ~~22~~43 et de l'article ~~24~~26, 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.

Article 1319
[Position des émetteurs de titres]

1. - La loi d'un Etat contractant permettra la détention auprès d'un intermédiaire des titres qui sont négociables sur un marché boursier ou réglementé ainsi que l'exercice effectif des droits attachés aux titres ainsi détenus. Ceci est sans préjudice des conditions d'émission de ces 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. - En particulier, la loi d'un Etat contractant reconnaîtra la détention de titres décrits au paragraphe 1 par une personne agissant en son nom pour le compte d'un tiers (y compris un *nominee*) et autorisera un intermédiaire ou cette personne à exercer différemment les droits de vote ou d'autres droits relatifs à différentes fractions des titres de même catégorie qu'il détient.

~~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 les titres.]~~

Article 1420
[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 d'émission de ces titres ~~considérés~~.

CHAPITRE IV ~~INSOLVABILITE~~ INTEGRITE DU SYSTEME D'INTERMEDIATION

Article ~~15-9~~

[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.

CHAPITRE V ~~OBLIGATIONS DE L'INTERMEDIAIRE~~

Article ~~16-5~~

[Instructions à l'intermédiaire]

1. - Sous réserve du paragraphe 2 [du présent article et de l'article ~~87~~(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 ~~56~~;

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 ~~159~~;

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

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

Article 17~~16~~⁴

[Obligation de détenir une quantité suffisante de titres ~~l'intermédiaire relative à la détention ou au crédit en compte de titres~~]

~~1. - Pour chaque catégorie de titres, un intermédiaire doit détenir une quantité de titres et de titres intermédiés au moins égale en nombre ou en valeur nominale à ceux qui figurent au crédit des comptes de titres qu'il tient [pour des tiers]⁵.~~

~~[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,~~

~~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. - Si, à tout moment, ~~lorsqu'un e~~ l'intermédiaire ne détient pas une quantité suffisante de titres et de titres intermédiés d'une certaine catégorie conformément au paragraphe 1, lui-même ou auprès d'un autre intermédiaire un nombre suffisant de titres, il doit prendre [immédiatement][promptement] les mesures nécessaires pour en détenir une nombre quantité suffisante.~~

~~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.~~

~~3.4. - Les paragraphes 2 précédents ne portent 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 aux dits paragraphes.~~

Article 18

[Application du droit interne non conventionnel et de la convention de compte aux obligations de l'intermédiaire]

~~[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.]~~

⁴ 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.

⁵ Ces crochets expriment le souci que la Convention ne diminue pas les exigences plus contraignantes que le droit interne non conventionnel pourrait poser, notamment en obligeant l'intermédiaire à détenir auprès d'un autre intermédiaire une quantité de titres correspondants à celle qui figure dans ses livres pour son propre compte. Il conviendrait d'envisager une disposition plus générale à cet effet.

Les devoirs et obligations d'un intermédiaire selon cette Convention ainsi que l'étendue de la responsabilité de l'intermédiaire sont soumis à toute disposition applicable du droit interne non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte.

Article 1917

[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 non privilégiés 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, déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, prévoir que l'affectation exigée prévue au paragraphe 1 ne porte que sur les titres qu'un intermédiaire détient auprès d'un autre intermédiaire selon un dispositif de ségrégation en faveur de ses titulaires de comptes et qu'elle ne porte pas sur les titres que cet intermédiaire détient pour compte propre auprès d'un autre intermédiaire. ~~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 2018

[Répartition de la perte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire Effet de l'insuffisance de titres détenus par rapport aux droits d'un titulaire du compte]

1. - Lorsqu'un intermédiaire fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité et que Si le nombre ou la valeur nominale des titres et des titres intermédiés d'une certaine catégorie qu'il détient ~~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~~ catégorie figurant au crédit des ~~crédités aux comptes de titres~~ tenus par cet intermédiaire, la quantité manquante est répartie:

a) sous réserve de l'alinéa b), entre les titulaires de compte auxquels des titres de même catégorie sont crédités, proportionnellement au nombre ou à la valeur [nominale] de ceux-ci;

ab) de la façon décrite si l'intermédiaire est l'opérateur d'un système de compensation ou de règlement-livraison et que dans les règles et conventions du système comportent des dispositions sur relatives à l'élimination la répartition de la quantité manquante, si

l'intermédiaire est [le gestionnaire d'un système [de compensation ou] de règlement-livraison 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 par du~~ le paragraphe 1 ~~(a)~~ 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.

3. - Les paragraphes précédents ne font pas obstacle à l'application de toute règle contraire applicable à la procédure d'insolvabilité de l'intermédiaire.

~~{Article 218~~

~~[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-transactions effectuées~~ par ce système] l'emportent, en cas de d'incohérence, sur ~~{toute disposition [des {articles 8, X, Y,...-7}-[toute disposition de la présente Convention].}~~

~~{Article 2243~~

~~[Opposabilité-Validité des débits, des crédits etc.-et des instructions lors de l'insolvabilité du
l'opérateur-gestionnaire 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-transactions~~ effectuées par l'intermédiaire ~~de ce système doit prévaloir~~ s'applique nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre [du gestionnaire] du système ou de tout participant au système ~~dès lors que~~ dans la mesure où cette disposition:

a) exclut l'invalidation ou l'annulation de ~~toute acquisition ou disposition réalisée par tout~~ crédit, débit ou affectation en garantie ~~désignation~~ dans un compte de titres qui fait partie du système après que ~~cette acquisition ou cette aliénation ce débit, ce crédit ou cette désignation est soit~~ 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 VI – RELATIONS AVEC LES EMETTEURS DE TITRES~~
CHAPITRE VII – DISPOSITIONS SPECIALES RELATIVES AUX OPERATIONS DE GARANTIE⁶

Article ~~23~~24

[~~Champ d'application~~Interprétation des termes employés dans le du Chapitre VII]

1.- Ce chapitre s'applique aux contrats de garantie en vertu desquels un constituant de garantie remet des titres intermédiés à un preneur de garantie conformément à l'article 5(2) ou à l'article 5(3) afin de garantir l'exécution de toute obligation actuelle ou future du constituant ou d'une autre personne.

2.- Dans le présent Chapitre,

a) _____;

~~_____ 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 d'un contrat de garantie, au preneur de la garantie de réaliser sa garantie;~~

b) "titres remis en garantie" désigne des titres intermédiés qui sont remis en vertu d'un contrat de garantie;

c) "obligations garanties" désigne les obligations dont l'exécution est garantie par un contrat de garantie.

Article ~~24~~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,~~

⁶ Il conviendra de réexaminer la cohérence terminologique de ce chapitre avec le reste de l'avant-projet de Convention.

~~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.]~~

13. - Lors de la survenance d'un cas de réalisation, le preneur de la garantie peut réaliser les titres donnés remis 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 remis en garantie et en affectant dont la propriété sera acquise au preneur de la garantie en vue de leur affectation leur valeur à l'exécution des obligations garanties, soit par voie de compensation ou, à titre d'exécution partielle ou complète soit pour acquit de celles-ci, pour autant que le contrat de garantie prévoise cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation des titres donnés remis en garantie.

24. - Les titres donnés remis en garantie peuvent être réalisés conformément au paragraphe 13:

a) sous réserve de toute disposition contraire du contrat de garantie, sans être soumis à l'obligation:

i) de que l'intention de réaliser ait été notification préalable de l'intention de réalisée préalablement;

ii) d'approbation que les conditions de la réalisation soient approuvées par un tribunal, un officier public ou ministériel ou toute autre personne;

iii) de 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.

3. - 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 précité;

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.

45. - Le présent article Le paragraphe 3 et le paragraphe 4 ne préjugent pas obstacle à toute d'une obligation imposée par le droit interne non conventionnel de procéder d'une manière commercialement raisonnable à la réalisation ou à l'évaluation des titres donnés intermédiés remis

en garantie ~~et ou~~ au calcul de toutes obligations ~~garanties pertinentes d'une manière~~ commercialement raisonnable.

Article ~~2523~~

[Droit d'utiliser les titres ~~donnés remis~~ en garantie]

1. - Pour autant que les stipulations d'un contrat de garantie le prévoient (ou, lorsque des titres intermédiés sont remis au preneur de garantie conformément à l'article 5(2), si et dans la mesure où les termes du contrat de garantie n'en disposent pas autrement), le preneur de la garantie a le droit d'utiliser et d'aliéner des titres ~~donnés remis~~ 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 remis~~ 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 remis~~ 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 remis~~ 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 remis~~ 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 ~~26~~24~~[Complètement Appel de marge ou substitution de garantie]~~

Lorsqu'un contrat de garantie stipule:

a) une obligation de livrer des titres ~~donnés~~ remis 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 encouru par le 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~~ substituer des ~~des~~ titres ou d'autres actifs d'une valeur équivalente aux titres ou actifs ~~donnés~~ remis 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 ~~27~~25~~[Déclarations à propos du Chapitre VI]~~

1. - Un Etat contractant peut, ~~par déclaration, prévoir~~ déclarer que ce chapitre ne s'applique pas ~~au titre de son droit interne non conventionnel dans le droit de cet Etat contractant.~~

2. - Un Etat contractant peut, ~~par déclaration, prévoir~~ déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, ce chapitre ne s'applique pas:

a) ~~aux contrats de garantie conclus par des personnes physiques ou par des personnes relevant de toute catégorie précisée aux garanties portant sur des titres intermédiés constitués par ou en faveur de certaines catégories de personnes indiquées dans la déclaration;~~

b) ~~à tous titres qui ne sont pas négociables sur un marché boursier ou réglementé;~~

c) ~~à des contrats de garantie se rapportant à des obligations garanties relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration.~~

ANNEXE 2

AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR LES RÈGLES DE DROIT MATÉRIEL
APPLICABLES AUX TITRES INTERMÉDIÉS

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 ou actifs financiers (autres que des espèces), ou tout droit sur ces titres, qui peuvent être portés au crédit d'un compte de 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 le compte de tiers et, le cas échéant, pour son propre compte, et agit en cette qualité;
- d) "*titulaire de compte*" désigne une personne au nom de laquelle un intermédiaire tient un compte de titres, que cette personne agisse pour son propre compte ou pour le compte de tiers (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 titres¹;
- g) "*intermédiaire pertinent*" désigne, s'agissant d'un compte de titres, l'intermédiaire qui tient un compte pour le titulaire;
- 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, s'agissant de titres, le fait qu'une personne invoque un droit opposable aux tiers sur ces titres dont la détention ou l'aliénation 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;

¹ Cette définition doit être reconsidérée. Des questions ont été soulevées notamment quant à l'adéquation des mots "titres intermédiés", à leur remplacement par "droits intermédiés" ainsi que quant à l'opportunité d'élargir cette définition pour y inclure des mots qui figurent actuellement à l'article 4.

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 catégorie*" 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;

m) "*convention de contrôle*" désigne une convention se rapportant à des titres intermédiés qui est conclue entre un titulaire de compte, l'intermédiaire pertinent et un preneur de garantie ou, lorsque le droit interne non conventionnel le permet, entre un titulaire de compte et un preneur de garantie et notifiée à l'intermédiaire pertinent, et qui a pour effet, dans les circonstances et sur les matières prévues par cette convention ou par le droit interne non conventionnel, d'interdire à l'intermédiaire pertinent de se conformer aux instructions du titulaire de compte sans le consentement du preneur de garantie ou de l'obliger à se conformer aux instructions du preneur de garantie sans autre consentement du titulaire de compte;

n) "*désignation*" vise la désignation en faveur d'un preneur de garantie d'un compte de titres ou de titres intermédiés dans un compte de titres qui, conformément à la convention de compte, à une convention de contrôle ou au droit interne non conventionnel, a pour effet, dans les circonstances et les matières prévues, d'interdire à l'intermédiaire pertinent de se conformer aux instructions du titulaire de compte sans le consentement du preneur de garantie ou de l'obliger à se conformer aux instructions du preneur de garantie sans autre consentement du titulaire de compte;

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;

p) "*garantie non contractuelle*" [à définir];

q) "*système [de compensation ou] de règlement-livraison*" désigne [un système] [ou] [une entité]

i) qui effectue la compensation, le règlement-livraison (ou les deux) des transactions sur titres;

ii) [dont les règles et conventions avec ses participants sont accessibles au public];

iii) qui est géré[e] par une banque centrale ou soumis[e] à la surveillance d'une autorité [qui contrôle ses règles et conventions];

iv) qui a fait l'objet d'une déclaration par un Etat contractant [ou entre dans une catégorie de [systèmes][entités] qui a fait l'objet d'une déclaration par un Etat contractant et qui a été spécifiquement identifié par son autorité de surveillance comme relevant de cette catégorie sur un site internet, accessible au public, qui indique la date à laquelle cette identification a été faite];

dès lors que la déclaration visée dans cet alinéa a pour objet la réduction des risques affectant la stabilité du système financier;

r) "preneur de garantie" désigne une personne en faveur de qui une garantie sur des titres intermédiés est constituée;

s) "constituant de garantie" désigne un titulaire de compte qui constitue une garantie sur des titres intermédiés;

t) "contrat de garantie" désigne une convention entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) la constitution d'une garantie sur des titres intermédiés.

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 – TRANSFERT DE TITRES INTERMEDIÉS

Article 4

[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 catégorie 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.

Article 5

[Garanties sur des titres intermédiés]

1. - Un titulaire de compte peut constituer une garantie sur des titres intermédiés en faveur d'un preneur de garantie et la rendre opposable aux tiers:

- a) en concluant un contrat de garantie avec le preneur de garantie; et
- b) en remettant ces titres au preneur de garantie;

et aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire, ni ne peut être exigée par le droit interne non conventionnel.

2. - Les titres intermédiés sont réputés remis au preneur de garantie lorsqu'ils sont crédités à un compte de titres du preneur de garantie.

3. - Les titres intermédiés sont également réputés remis au preneur de garantie lorsque:

- a) l'intermédiaire pertinent est le preneur de garantie et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4;
- b) une désignation a été effectuée et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4; ou
- c) une convention de contrôle a pris effet et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration au titre du présent alinéa conformément au paragraphe 4.

4. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, des titres intermédiés peuvent être remis au preneur de garantie selon une ou plusieurs des modalités énoncées au paragraphe 3.

5. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, le présent article ne s'applique pas à des personnes relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration.

6. - Si le droit interne non conventionnel le permet, une garantie peut être constituée:

- a) sur un compte de titres (et la garantie porte sur tous les titres intermédiés qui figurent à tout moment au crédit de ce compte); ou
- b) sur une certaine catégorie, quantité, proportion ou valeur des titres intermédiés figurant à tout moment au crédit d'un compte de titres.

7. - Le droit interne non conventionnel détermine:

- a) dans quelles circonstances une garantie non contractuelle sur des titres intermédiés est constituée et devient opposable aux tiers; et
- b) les exigences de preuve relatives au contrat de garantie et à la remise de titres intermédiés au preneur de garantie.

8. - Le présent article n'exclut aucune autre modalité prévue 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 6.

Article 6

[Rang entre garanties concurrentes]

1. - Cet article détermine le rang entre des garanties portant sur les mêmes titres intermédiés.

2. - Les garanties rendues opposables aux tiers conformément à l'article 5(3):

a) priment tout droit rendu opposable selon une modalité prévue par le droit interne non conventionnel autre que celles prévues à l'article 5(2) et (3); et

b) prennent rang au moment où se produisent les faits suivants:

i) la conclusion du contrat de garantie lorsque le preneur de garantie est l'intermédiaire;

ii) le moment où la désignation est effectuée;

iii) la conclusion de la convention de contrôle ou, le cas échéant, sa notification à l'intermédiaire pertinent.

3. - Lorsqu'un intermédiaire conclut une convention de contrôle avec un preneur de garantie ou effectue une désignation en faveur d'un preneur de garantie, la garantie de celui-ci prime toute garantie de l'intermédiaire rendue opposable aux tiers conformément à l'article 5(3).

4. - Une garantie non contractuelle sur des titres intermédiés bénéficie du rang que lui accordent les dispositions du droit interne non conventionnel qui la fondent ou la reconnaissent.

5. - Sous réserve du paragraphe 2, le rang entre des garanties concurrentes sur les mêmes titres intermédiés est déterminé par le droit interne non conventionnel.

6. - Dans les rapports entre les bénéficiaires de toute garantie visée aux paragraphes 2 et 3 et, dans la mesure permise par le droit interne non conventionnel, au paragraphe 4, les rangs établis par les paragraphes précédents peuvent être modifiés par un accord entre ces bénéficiaires, mais cet accord n'affecte pas les tiers.

Article 7

[Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi]

1. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres conformément à l'article 4 et le titulaire de compte n'a pas connaissance, au moment du crédit, d'une revendication sur ces titres:

a) cette revendication n'est pas opposable au titulaire de compte;

b) le titulaire de compte n'encourt aucune responsabilité envers l'auteur de la revendication; et

c) le crédit n'est pas frappé d'invalidité ou ne peut pas être contre-passé selon l'article 8 au motif que la revendication² affecte un crédit ou un débit antérieur à un autre compte de titres.

2. - Le paragraphe 1 ne s'applique pas à toute acquisition de titres intermédiés autre qu'une constitution de garantie lorsque cette acquisition est faite par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

3.- Un intermédiaire qui effectue un débit, un crédit ou une désignation dans un compte de titres n'est pas responsable envers l'auteur d'une revendication sur les titres intermédiés faisant l'objet de cette inscription à moins que, au moment de celle-ci, il ait connaissance de cette revendication.

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

a) elle a une connaissance effective 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.

[5. - Nonobstant l'article 8[(2)], si:

a) les titres ont été crédités au compte d'un titulaire, ou ont été désignés en faveur d'une autre personne conformément à l'article 5, dans des circonstances telles que le crédit ou la désignation n'est pas valable ou est susceptible d'être contre-passé; et

b) avant la contre-passation [ou l'annulation] du crédit ou de la désignation 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 5,

le fait que le premier crédit ou la première désignation 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 désignation [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 désignation 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 désignation, 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 Il conviendra peut-être de traiter spécialement les revendications de l'intermédiaire, par exemple par une modification de la définition de "revendication".

6. - Aux fins du paragraphe 5, l'acquéreur a connaissance du fait que le crédit ou la désignation 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.]³

Article 8

[Défaut d'autorisation, invalidité et contre-passation]

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

- a) par le titulaire de compte et, pour un débit ou une désignation qui se rapporte à des titres intermédiés précédemment remis en garantie conformément à l'article 5(3), par le preneur de garantie; ou
- b) par le droit interne non conventionnel.

2. - Le droit interne non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, la convention de compte ou les règles et conventions d'un système de [compensation ou de] règlement-livraison peuvent disposer qu'un débit ou un crédit de titres ou une désignation n'est pas valable ou est susceptible d'être contre-passé.

3. - Sous réserve de l'article 7, le droit interne non conventionnel détermine:

- a) lorsqu'un débit ou une désignation n'est pas autorisé ou lorsqu'un débit, un crédit ou une désignation n'est pas valable pour une autre raison, les conséquences de cette invalidité;
- b) lorsqu'un débit, un crédit ou une désignation est susceptible d'être contre-passé, ses effets à l'égard des tiers (s'il y en a) et les conséquences de la contre-passation.

CHAPITRE III - DROITS DU TITULAIRE DE COMPTE

Article 9

[Titres intermédiés]

1. - Le crédit de titres sur un compte de titres confère au titulaire du compte:

- a) 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,
 - i) lorsque le titulaire de compte n'est pas un intermédiaire ou lorsqu'il est un intermédiaire agissant pour compte propre; et
 - ii) dans tout autre cas, si le droit interne non conventionnel le prévoit;

³ Il conviendra de réfléchir à une protection générale contre les contre-passations fondées sur des contre-passations antérieures; ces paragraphes 4 et 5 reproduisent les paragraphes 6 et 7 de l'article 7 du Document 24.

b) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de disposer des titres conformément aux articles 4 et 5;

c) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, de faire en sorte que les titres soient détenus autrement qu'à travers un compte de titres, dans la mesure permise par la loi régissant la constitution des titres, les conditions régissant ces titres et la convention de compte;

d) sous réserve des dispositions de la présente Convention, tous autres droits conférés par le droit interne non conventionnel.

2. - Sous réserve de dispositions contraires de la présente Convention:

a) ces droits sont opposables aux tiers;

b) les droits visés au paragraphe 1(a) peuvent être exercés à l'encontre de l'intermédiaire pertinent ou de l'émetteur des titres, ou des deux, conformément à la présente Convention, aux conditions régissant les titres et à la loi régissant leur constitution;

c) les droits visés au paragraphe 1(b) et (c) ne peuvent être exercés qu'à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.

3. - Lorsque des titres sont crédités au compte de titres d'un titulaire de compte en qualité de preneur de garantie conformément à l'article 5, le droit interne non conventionnel détermine les limites applicables aux droits visés au paragraphe 1.

Article 10

[Mesures pour permettre aux titulaires de comptes de recevoir et d'exercer leurs droits]

1. - Un intermédiaire doit prendre des mesures appropriées pour permettre à ses titulaires de compte de recevoir et d'exercer les droits visés à l'article 9(1), mais cette obligation ne lui impose pas d'accomplir un acte qu'il n'a pas le pouvoir d'accomplir ou d'établir un compte de titres auprès d'un autre intermédiaire.

2. - Cet article n'affecte aucun droit du titulaire de compte à l'encontre de l'émetteur des titres.

Article 11

[Droits des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire]

Les droits d'un titulaire de compte fondés sur l'article 9(1) et les garanties constituées conformément à l'article 5(2) ou (3) sont opposables à l'administrateur d'insolvabilité et aux créanciers dans une procédure d'insolvabilité affectant l'intermédiaire pertinent.

Article 12

[Effets de l'insolvabilité]

Sous réserve de l'article 22 et de l'article 26, 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.

Article 13

[Position des émetteurs de titres]

1. - La loi d'un Etat contractant permettra la détention auprès d'un intermédiaire des titres qui sont négociables sur un marché boursier ou réglementé ainsi que l'exercice effectif des droits attachés aux titres ainsi détenus. Ceci est sans préjudice des conditions d'émission de ces titres.

2. - En particulier, la loi d'un Etat contractant reconnaîtra la détention de titres décrits au paragraphe 1 par une personne agissant en son nom pour le compte d'un tiers (y compris un *nominee*) et autorisera un intermédiaire ou cette personne à exercer différemment les droits de vote ou d'autres droits relatifs à différentes fractions des titres de même catégorie qu'il détient.

Article 14

[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 d'émission de ces titres.

CHAPITRE IV – INTEGRITE DU SYSTEME D'INTERMEDIATION

Article 15

[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 16
[Instructions à l'intermédiaire]

1. - Sous réserve du paragraphe 2 [du présent article et de l'article 8(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 5;

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 15;

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

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

Article 17
[Obligation de détenir une quantité suffisante de titres]

1. - Pour chaque catégorie de titres, un intermédiaire doit détenir une quantité de titres et de titres intermédiés au moins égale en nombre ou en valeur nominale à ceux qui figurent au crédit des comptes de titres qu'il tient [pour des tiers]⁴.

2. - Si, à tout moment, un intermédiaire ne détient pas une quantité suffisante de titres et de titres intermédiés d'une certaine catégorie conformément au paragraphe 1, il doit prendre [immédiatement][promptement] les mesures nécessaires pour en détenir une quantité suffisante.

3. - Les paragraphes précédents ne portent 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 auxdits paragraphes.

⁴ Ces crochets expriment le souci que la Convention ne diminue pas les exigences plus contraignantes que le droit interne non conventionnel pourrait poser, notamment en obligeant l'intermédiaire à détenir auprès d'un autre intermédiaire une quantité de titres correspondants à celle qui figure dans ses livres pour son propre compte. Il conviendrait d'envisager une disposition plus générale à cet effet.

Article 18

[Application du droit interne non conventionnel et de la convention de compte aux obligations de l'intermédiaire]

Les devoirs et obligations d'un intermédiaire selon cette Convention ainsi que l'étendue de la responsabilité de l'intermédiaire sont soumis à toute disposition applicable du droit interne non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte.

Article 19

[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 non privilégiés 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 déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, l'affectation prévue au paragraphe 1 ne porte que sur les titres qu'un intermédiaire détient auprès d'un autre intermédiaire selon un dispositif de ségrégation en faveur de ses titulaires de comptes et qu'elle ne porte pas sur les titres que cet intermédiaire détient pour compte propre auprès d'un autre intermédiaire.

Article 20

[Répartition de la perte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire]

1. - Lorsqu'un intermédiaire fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité et que le nombre ou la valeur nominale des titres et des titres intermédiés d'une certaine catégorie qu'il détient est inférieur au nombre ou à la valeur nominale des titres de même catégorie figurant au crédit des comptes de titres tenus par cet intermédiaire, la quantité manquante est répartie:

a) sous réserve de l'alinéa b), entre les titulaires de compte auxquels des titres de même catégorie sont crédités, proportionnellement au nombre ou à la valeur [nominale] de ceux-ci;

b) de la façon décrite dans les règles et conventions du système relatives à la répartition de la quantité manquante, si l'intermédiaire est [le gestionnaire d']un système [de compensation ou] de règlement-livraison.

2. - [Sauf disposition contraire du droit interne non conventionnel,] [L]ors de toute répartition requise par le paragraphe 1(a) 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.

3. - Les paragraphes précédents ne font pas obstacle à l'application de toute règle contraire applicable à la procédure d'insolvabilité de l'intermédiaire.

Article 21

*[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 transactions effectuées par ce système] l'emportent, en cas de d'incohérence, sur toute disposition [des articles 8, X, Y,...][de la présente Convention].

Article 22

[Validité des débits, crédits etc. des instructions lors de l'insolvabilité du gestionnaire 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 transactions] s'applique nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre [du gestionnaire] du système ou de tout participant au système dans la mesure où cette disposition:

a) exclut l'invalidation ou l'annulation de tout crédit, débit ou désignation dans un compte de titres qui fait partie du système après que ce débit, ce crédit ou cette désignation soit devenu 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 V – DISPOSITIONS SPECIALES RELATIVES AUX OPERATIONS DE GARANTIE⁵*Article 23**[Champ d'application du Chapitre V]*

1.- Ce chapitre s'applique aux contrats de garantie en vertu desquels un constituant de garantie remet des titres intermédiés à un preneur de garantie conformément à l'article 5(2) ou à l'article 5(3) afin de garantir l'exécution de toute obligation actuelle ou future du constituant ou d'une autre personne.

2.- Dans le présent Chapitre,

a) "*cas de réalisation*" désigne un événement dont la survenance, selon les termes d'un contrat de garantie, permet au preneur de réaliser sa garantie;

b) "*titres remis en garantie*" désigne des titres intermédiés qui sont remis en vertu d'un contrat de garantie;

c) "*obligations garanties*" désigne les obligations dont l'exécution est garantie par un contrat de garantie.

*Article 24**[Réalisation]*

1. - Lors de la survenance d'un cas de réalisation, le preneur de la garantie peut réaliser les titres remis 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 remis en garantie et en affectant leur valeur à l'exécution des obligations garanties par compensation ou à titre d'exécution partielle ou complète, pour autant que le contrat de garantie prévoie cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation des titres remis en garantie.

2. - Les titres remis en garantie peuvent être réalisés conformément au paragraphe 1:

a) sous réserve de toute disposition contraire du contrat de garantie, sans être soumis à l'obligation:

i) de notification préalable de l'intention de réaliser;

ii) d'approbation des conditions de la réalisation par un tribunal, un officier public ou ministériel ou toute autre personne;

iii) de réalisation 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 Il conviendra de réexaminer la cohérence terminologique de ce chapitre avec le reste de l'avant-projet de Convention.

3. - 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 précité;

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.

4. - Le présent article ne fait pas obstacle à toute obligation imposée par le droit interne non conventionnel de procéder d'une manière commercialement raisonnable à la réalisation ou à l'évaluation des titres intermédiés remis en garantie ou au calcul de toute obligation.

Article 25

[Droit d'utiliser les titres remis en garantie]

1. - Pour autant que les stipulations d'un contrat de garantie le prévoient (ou, lorsque des titres intermédiés sont remis au preneur de garantie conformément à l'article 5(2), si et dans la mesure où les termes du contrat de garantie n'en disposent pas autrement), le preneur de la garantie a le droit d'utiliser et d'aliéner des titres remis 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 remis 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 remis 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 remis 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 remis 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.

*Article 26**[Appel de marge ou substitution de garantie]*

Lorsqu'un contrat de garantie stipule:

a) une obligation de livrer des titres remis 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 ou du montant des obligations garanties [, pour tenir compte de toutes circonstances aggravant le risque de crédit encouru par le preneur de 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; ou

b) un droit de substituer des titres ou d'autres actifs d'une valeur équivalente aux titres ou actifs remis en garantie,

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 27**[Déclarations à propos du Chapitre VI]*

1. - Un Etat contractant peut déclarer que ce chapitre ne s'applique pas au titre de son droit interne non conventionnel.

2. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit interne non conventionnel, ce chapitre ne s'applique pas:

a) aux contrats de garantie conclus par des personnes physiques ou par des personnes relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration;

b) à tous titres qui ne sont pas négociables sur un marché boursier ou réglementé;

c) à des contrats de garantie se rapportant à des obligations garanties relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration.

<i>UNIDROIT Etude LXXVIII Doc. 24</i> <i>Avant-projet de Convention sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés</i> <i>(mai/juin 2005)</i>	<i>UNIDROIT Etude LXXVIII Doc. 42</i> <i>Avant-projet de Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés</i> <i>(mars 2006)</i>
Chapitre I – Définitions, champ d'application et interprétation	Chapitre I – Définitions, champ d'application et interprétation
Article 1	Article 1
Article 2	Article 2
Article 3	Article 3
Chapitre II – Titres intermédiés	Chapitre II – Transfert de titres intermédiés
Article 5	Article 4
Article 6	Article 5
Article 10	Article 6
Article 11; 7(6)&7(7)	Article 7
Article 7(1)-(5)	Article 8
Chapitre III – Protection de l'acquéreur de bonne foi	Chapitre III – Droits du titulaire de compte
Article 4(1)-(4)	Article 9
Article 4(5)&(6)	Article 10
Article 12	Article 11
Article 14	Article 12
Article 19	Article 13
Article 20	Article 14
Chapitre IV – Insolvabilité	Chapitre IV – Intégrité du système d'intermédiation
Article 9	Article 15
Article 15	Article 16
Article 16	Article 17
	Article 18 (new)
Article 17	Article 19
Article 18	Article 20
Article 8	Article 21
Article 13	Article 22
Chapitre VII – Dispositions spéciales relatives aux opérations de garantie	Chapitre V – Dispositions spéciales relatives aux opérations de garantie
Article 21	Article 23
Article 22	Article 24
Article 23	Article 25
Article 24	Article 26
Article 25	Article 27