



**COMITE D'EXPERTS GOUVERNEMENTAUX D'UNIDROIT
POUR LA PREPARATION D'UN PROJET DE
CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL
APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS
Quatrième session
Rome, 21/25 Mai 2007**

UNIDROIT 2007
Etude LXXVIII – Doc. 93
Original: anglais
Mai 2007

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

(Observations soumises par le Gouvernement de l'Italie)

Chapitre II – Droits des titulaires de comptes

Article 5.3

Dans le but d'adapter le texte à l'amendement de l'article 7.4 suggéré ci-dessous, la phrase “, ou un droit limité autre qu'une garantie,” devrait être biffée.

Ce paragraphe devrait aussi reconnaître que chaque fois que le titulaire de compte confère un droit en vertu de l'article 8, c'est-à-dire un droit limité, ses droits, ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 1 de l'article 5, peuvent aussi être limités par le droit non conventionnel. La délégation italienne suggère par conséquent d'insérer, après “...conformément à l'article 7(4)...”, la phrase suivante: “ou a conféré un droit conformément à l'article 8...” .

Chapitre III – Transfert de titres intermédiés

Dans le but d'atteindre l'objectif d'une harmonisation minimale, nous estimons que le cadre original du projet de Convention devrait être rétabli. L'article 7 ne devrait régler que le transfert de la propriété sur les titres intermédiés, pleine ou par voie de garantie, qui serait effectué par un débit et un crédit. L'article 8 devrait régler la création de droits limités, par voie de garantie et pour d'autres raisons, alors que la personne qui confère ces droits garde la propriété sur les titres intermédiés.

Article 7.4

A la première ligne, la phrase “..., ou d'un droit limité autre qu'une garantie,” devrait être biffée pour les raisons suivantes.

L'article 7.4 prévoit qu'un droit limité (par exemple un usufruit) peut être créé par voie de crédit. Selon l'article 5.3, le droit non conventionnel détermine les limites de l'exercice des droits décrits au paragraphe 1 par le titulaire du droit limité. Nous considérons qu'il n'est pas opportun qu'un droit limité, autre qu'une garantie, soit créé par voie de crédit.

Selon l'article 5.1(b) le crédit de titres sur un compte titres confère au titulaire de compte le droit de disposer des titres. Cependant l'acquéreur d'un usufruit peut disposer uniquement de son droit et devrait respecter les droits de propriété de la personne qui a conféré le droit. Par conséquent, si le droit limité est indiqué par un crédit sur un compte de titres, ce crédit ne conférerait pas un droit de disposition plein et devrait toujours être sujet à des restrictions et à une réglementation *ad hoc* afin d'éviter la violation du droit de propriété du titulaire de compte et le respect du principe général "nemo plus iuris transferre potest quam ipse habet". Il est vrai que ces restrictions peuvent être adoptées par le droit non conventionnel sur la base de l'article 5.2, mais leur mise en oeuvre compliquerait le fonctionnement du système d'intermédiation et imposerait aux intermédiaires des obligations supplémentaires, et des coûts ultérieurs.

Cette construction juridique est inconnue des juridictions nationales dans lesquelles les droits limités sont créés par voie d'identification sur le compte de titres du titulaire de compte (le "propriétaire légal" des titres). L'harmonisation peut être basée sur cette technique juridique qui reflète mieux la nature limitée des droits en question. Par conséquent, l'opposabilité de ces droits limités ne devrait être réglée que par l'article 8 (voir ci-dessous les observations concernant l'article 8.2).

Article 8.1

Le nouveau libellé ("Un titulaire de compte confère à une autre personne un droit sur des titres intermédiés, y compris une garantie ou un droit limité autre qu'une garantie,...") permettrait aux Etats contractants de prévoir que le titulaire de compte peut conférer un droit plein au moyen des techniques juridiques énumérées au par. 2, sous réserve d'une déclaration. Cependant, en l'absence d'un crédit conformément à l'article 7, le titulaire de ce droit ne peut exercer aucun des droits énumérés à l'article 5, ni disposer des titres, ni exercer les droits sociétaires ou économiques. La délégation italienne ne comprend pas le but du texte révisé étant donné que ce type de droit ne s'insère ni dans le cadre général mis en place par le Chapitre II, ni dans l'objectif de l'harmonisation.

En conséquence, la délégation italienne propose de rétablir la version précédente de l'article 8.1. Le paragraphe devrait être modifié comme suit: "Un titulaire de compte confère à un autre personne une garantie, ou un droit limité autre qu'une garantie, et le rend opposable aux tiers si:".

Article 8.2

Dans le but de l'harmonisation, la délégation italienne considère que la Convention devrait prévoir une seule condition pour l'opposabilité d'une garantie conformément à l'article 8, accompagnée du contrat ainsi que prévu par l'article 8.1(a). Cette condition devrait être l'identification parce qu'il est nécessaire de préserver les droits des tiers: les droits découlant d'opérations sur des titres intermédiés doivent être indiqués dans les comptes de titres, selon l'approche suivie par l'article 7 pour ce qui concerne l'acquisition de titres par un crédit.

Chapitre IV – Intégrité du système d'intermédiation

Article 20

L'article 20.2 de la Convention définit le régime de responsabilité non contractuelle s'appliquant au gestionnaire d'un système ou, alternativement, à tout intermédiaire (y compris le gestionnaire) envers un tiers qui a un droit sur des titres intermédiés et dont les droits sont violés par une écriture faite par ce gestionnaire/intermédiaire sur un compte de titres.

Le texte prévoit que, sous réserve de l'article 20.3, le gestionnaire/intermédiaire n'est pas responsable envers les tiers sauf dans les cas indiqués par l'article 20.2 (a) et (b).

La portée de l'article 20.2 (c'est-à-dire la question de savoir s'il devrait s'appliquer à tout intermédiaire ou uniquement au gestionnaire d'un système) sera discutée au cours de la quatrième session du Comité d'experts gouvernementaux.

La délégation italienne comprend que l'harmonisation de l'aspect relatif à la responsabilité non contractuelle, prévue à l'article 2.2 de la Convention, va au-delà de l'objectif visé par la Convention et le Chapitre IV qui est, respectivement, d'harmoniser les règles de droit matériel en matière de détention et de transfert de titres intermédiés, et de préserver l'intégrité du système. Leur objectif n'est pas également de réglementer la responsabilité délictuelle des gestionnaires et des intermédiaires du système.

La disposition n'est par conséquent pas nécessaire.

Par ailleurs, l'article 20.2 pourrait être en contraste avec des législations nationales qui prévoient le principe général d'un régime de responsabilité délictuelle plus large des gestionnaires/intermédiaires.

Nous sommes par conséquent favorables à la suppression de l'ensemble de l'article 20.2 du projet de Convention, que sa portée soit large ou étroite.

Conformément à l'approche générale adoptée par la Convention de ne pas trop empiéter sur le droit national, l'aspect relatif à la responsabilité non contractuelle doit relever des Etats contractants.

Chapitre V - Relations avec les émetteurs de titres

Article 24

Au paragraphe 2, il faudrait qu'il soit clair que la seconde partie de la disposition (commençant par "et elle permet à cette personne ...") vise à réglementer le cas de ce que l'on appelle le "*split voting*" qui survient lorsque le titulaire de compte agit au nom d'autres personnes. Au contraire, l'exercice des droits de vote lorsque le titulaire de compte agit au nom d'une personne ne devrait pas être régi par la Convention, mais relever de la loi nationale. La délégation italienne propose par conséquent la modification suivante qui apparaît en italiques: "et elle permet à cette personne, *lorsqu'elle agit au nom d'autres personnes*, d'exercer différemment les droits de vote ou d'autres droits ...".

Nature de l'instrument

La Convention vise à l'harmonisation du droit matériel national des titres intermédiés afin d'améliorer la certitude juridique et l'efficacité des marchés, et de réduire les risques systémiques. L'harmonisation devrait porter sur les règles nécessaires pour promouvoir la *solidité interne* du cadre juridique national et, de façon encore plus importante, la *compatibilité* des droits nationaux pour accroître la certitude juridique de la détention et des opérations transfrontières.

Un certain nombre de règles visant à assurer la compatibilité figurent au Chapitre III – Transfert de titres intermédiés. Le niveau d'harmonisation de ces règles a été encore limité après la dernière session du Comité d'experts gouvernementaux parce que la plupart d'entre elles font largement référence au droit non conventionnel. Ainsi, pour tenir compte de la Convention, les Etats contractants devraient adapter leur législation existante ou adopter une nouvelle législation, mais pourraient préserver leurs particularités nationales. Le manque d'harmonisation de ces règles concernant le transfert de titres reflète les difficultés qui existent dans la construction d'un large consensus et, ainsi, le projet actuel est loin d'avoir le contenu habituel d'une Convention (contraignante).

Le Chapitre IV traite de l'intégrité des systèmes de détention intermédiée: ces règles mettent davantage l'accent, en termes généraux, sur la protection de la solidité interne du système national de détention. Cela porte en particulier sur la protection de l'intégrité de l'émission et des droits des investisseurs. Dans ce domaine, les raisons pour être en faveur d'une Convention contraignante semblent plus faibles (voir les notes explicatives, Doc. 19, p. 18). Ce Chapitre contient un certain nombre de dispositions avec des principes communément acceptés dans la plupart des pays (protection des droits des titulaires de compte en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire, interdiction des saisies à l'échelon supérieur, obligations des intermédiaires de protéger l'intégrité de la détention, etc.). Une réglementation détaillée de ces questions vise à empiéter sur les particularités de chaque système de détention et sur chaque législation régionale, comme cela ressort des nombreux renvois faits au droit non conventionnel national.

L'article 24, qui est la disposition la plus importante du Chapitre V, contient deux points importants, mais qui font déjà partie de la législation existante dans de nombreux pays et ne justifient pas l'adoption d'une convention.

En guise de conclusion, la délégation italienne reconnaît qu'un certain nombre de modifications apportées au projet de Convention jusqu'à la dernière session du Comité d'experts gouvernementaux ont augmenté les avantages d'une approche visant à l'élaboration de principes généraux ou d'une "loi type". Les règles relatives au transfert des titres intermédiés n'aboutissent pas à un niveau d'harmonisation qui les rendent plus importantes; d'autres parties de la Convention contiennent des règles dont l'harmonisation au moyen d'une convention pourrait être remplacée par un instrument de droit non contraignant contenant des principes généraux qui sont déjà bien connus des juridictions nationales. On pourrait suivre la même approche pour le Chapitre VI dont l'adoption est déjà facultative et qui peut être transposé dans une loi type.

Dispositions transitoires

Tout en reconnaissant que chacune des trois approches alternatives sur ce point suggérées dans le rapport final sur les dispositions transitoires (Doc. 84) a des avantages et des inconvénients, la délégation italienne est favorable à l'approche choisie ("*grandfathering approach*") car elle semble la plus à même de renforcer la certitude juridique.

Cette approche aurait également le mérite de protéger les droits des bénéficiaires de la sûreté existants et d'éviter les coûts d'actions conservatoires.

La délégation italienne comprend que la solution envisagée exigerait que les acquéreurs potentiels de droits nés après l'entrée en vigueur de la Convention prennent en charge les coûts des enquêtes concernant les droits existants avant l'entrée en vigueur de la Convention. Les droits des bénéficiaires de la sûreté devraient néanmoins être considérés au moins comme équivalents à ceux des bénéficiaires potentiels de la sûreté.