



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  
Quatrième session  
Rome, 21/25 mai 2007**

UNIDROIT 2007  
Etude LXXVIII – Doc. 94  
Original: anglais/français  
juillet 2007

**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 quatrième session, tenue à Rome du 21 au 25 mai 2007)*

**Observations préliminaires**  
*par le Secrétariat d'UNIDROIT*

1. - Lors de la quatrième 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). Le Comité de rédaction était composé de représentants des délégations de l'Allemagne, de la Belgique, du Canada, de la Colombie, des Etats-Unis d'Amérique, de la Finlande, de la France, du Luxembourg, du Royaume-Uni 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 *Trade 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*<sup>1</sup> tel qu'approuvé par le CEG lors de sa troisième session en novembre 2006<sup>2</sup>. 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 22 mai 2007, et la seconde le 24 mai 2007. Le 25 mai, 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 CEG<sup>3</sup>.

4. - Après une explication détaillée des modifications proposées par le Président du Comité de rédaction, le CEG a décidé d'adopter le texte amendé comme base pour la prochaine étape du processus de consultation intergouvernementale. Concernant les modifications du projet qui ont été approuvées, le Président du CEG a demandé au Secrétariat d'apporter les modifications nécessaires au texte. Après la conférence, le Secrétariat d'UNIDROIT a revu la rédaction et changé la numérotation de l'*avant-projet de Convention*, selon les instructions données par le Président du CEG.

5. - Le texte révisé existe sous une forme marquée soulignant les modifications apportées (par rapport au document UNIDROIT 2006 - Etude LXXVIII - Doc. 57, Annexe 2) 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*.

---

<sup>1</sup> UNIDROIT 2006, Etude LXXVIII, Doc. 57.

<sup>2</sup> UNIDROIT 2006, Etude LXXVIII, Doc. 58, para 195.

<sup>3</sup> UNIDROIT 2007, C.E.G./Titres/4/DC-WP.2.

## AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS

### 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) qui peuvent être portés au crédit d'un compte de titres et peuvent être acquis et aliénés conformément aux dispositions de cette Convention;

b) "*titres intermédiés*" désigne des titres portés au crédit d'un compte de titres ou tous droits sur des titres qui résultent du crédit de titres à un compte de titres;

c) "*compte de titres*" désigne un compte tenu par un intermédiaire sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités;

d) "*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, y compris un dépositaire central de titres si et dans la mesure où il agit en cette qualité;

e) "*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);

f) "*convention de compte*" désigne, pour un compte de titres, la convention entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres;

g) "*intermédiaire pertinent*" désigne, s'agissant d'un compte de titres, l'intermédiaire qui tient le compte de titres du titulaire;

h) "*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;

i) "*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;

j) des titres sont "*de même genre*" 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, s'ils sont libellés dans la même monnaie, ils ont la même valeur nominale et sont considérés comme faisant partie de la même émission;

k) "*convention de contrôle*" désigne une convention relative à des titres intermédiés qui est conclue entre un titulaire de compte, l'intermédiaire pertinent et une autre personne ou, lorsque le droit non conventionnel le ~~prévoit~~ permet, entre un titulaire de compte et une autre personne et notifiée à l'intermédiaire pertinent, et qui contient l'une ou l'autre des dispositions suivantes, ou les deux:

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

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

l) "*identification*" vise la désignation de titres intermédiés en faveur d'une personne autre que le titulaire de compte qui, conformément à la convention de compte, à une convention de contrôle, aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou au droit non conventionnel, a l'un ou l'autre des effets suivants, ou les deux:

i) l'intermédiaire pertinent n'est pas autorisé, sans le consentement de cette personne, à se conformer aux instructions du titulaire de compte concernant les titres intermédiés identifiés;

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

m) "*droit non conventionnel*" désigne ~~les dispositions du~~ droit en vigueur dans l'Etat contractant dont la loi est applicable en vertu de l'article ~~2~~ 3, à l'exclusion des dispositions de la présente Convention;

n) "*système de règlement-livraison*" désigne un système qui:

i) effectue le règlement-livraison, ou la compensation et le règlement-livraison, des transactions sur titres;

ii) est géré par une ou plusieurs banques centrales ou soumis à la réglementation, au contrôle ou à la surveillance d'un gouvernement ou d'une autorité publique relativement à ses règles; et

iii) sur le fondement de la réduction des risques affectant la stabilité du système financier, a été notifié comme tel par l'Etat contractant dont le droit régit les règles du système;

o) "*système de compensation de titres*" désigne un système qui:

i) effectue la compensation, mais pas le règlement-livraison, des transactions sur titres au moyen d'une contrepartie centrale ou autrement;

ii) est géré par une ou plusieurs banques centrales ou soumis à la réglementation, au contrôle ou à la surveillance d'un gouvernement ou d'une autorité publique relativement à ses règles; et

iii) sur le fondement de la réduction des risques affectant la stabilité du système financier, a été notifié comme tel par l'Etat contractant dont le droit régit les règles du système;

p) "*règles uniformes*" désigne, pour un système de règlement-livraison ou pour un système de compensation de titres, les règles de ce système (y incluses celles qui sont comprises dans le droit non conventionnel) qui sont communes aux participants ou à une catégorie de participants et sont accessibles au public.

*Article 2*

[Déclarations concernant certains opérateurs de système]

Un Etat contractant peut déclarer qu'une personne qui est l'opérateur d'un système pour la tenue et le transfert de titres sur les livres de l'émetteur ou d'autres livres qui constituent l'inscription primaire des droits sur ces titres envers l'émetteur n'est pas un intermédiaire aux fins de la présente Convention.

*Article 23*

[Champ d'application]

La présente Convention s'applique lorsque:

- a) les règles de conflit de lois applicables du for désignent la loi en vigueur dans un Etat contractant comme étant la loi applicable; ou
- b) la situation ne donne lieu à aucun conflit avec la loi en vigueur dans d'un Etat autre que l'Etat du for et ce dernier est un Etat contractant.

*Article 34*

[Dépositaires centraux de titres]

La présente Convention ne s'applique pas à l'activité consistant à créer, enregistrer ou réconcilier des titres effectués par des dépositaires centraux de titres ou d'autres personnes à l'égard de l'émetteur de ces titres.

*Article 5*

[Exercice de fonctions d'un intermédiaire par une autre personne]

1. - Un Etat contractant peut déclarer que, selon son droit non conventionnel, une personne autre que l'intermédiaire pertinent exerce une ou plusieurs fonctions (mais pas toutes les fonctions) de l'intermédiaire pertinent selon cette Convention, soit pour l'ensemble des titres intermédiés et comptes de titres, soit pour certaines catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres.

2. - Cette déclaration:

- a) précise, le cas échéant, les catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres concernés;
- b) désigne par nom ou par catégorie:
  - i) l'intermédiaire pertinent;
  - ii) les parties à la convention de compte;
  - iii) la ou les personnes autres que l'intermédiaire pertinent qui exercent les fonctions visées au paragraphe 1; et
- c) précise les fonctions exercées par chacune de ces personnes et, le cas échéant, les catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres concernées.

3. - Sous réserve de toute disposition contraire, lorsqu'une déclaration s'applique au titre du présent article, toute référence à un intermédiaire ou à un intermédiaire pertinent dans une disposition de la présente Convention désigne la personne chargée d'exercer la fonction visée par cette disposition.

*Article 46*  
*[Principes d'interprétation]*

Pour la mise en œuvre, l'interprétation et l'application de la présente Convention, il sera tenu compte de ses objectifs, des principes généraux dont elle s'inspire, de son caractère international et de la nécessité de promouvoir l'uniformité et la prévisibilité de son application.

## CHAPITRE II - DROITS DU TITULAIRE DE COMPTE

*Article 57*  
*[Titres intermédiés]*

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

a) le droit de jouir 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 non conventionnel le prévoit;

b) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, d'effectuer une disposition conformément à l'article 79 ou de conférer un droit conformément à l'article ~~8~~ 10;

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, le droit non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, la convention de compte ou les règles uniformes d'un système de règlement-livraison;

d) sauf disposition contraire de la présente Convention, tous autres droits, y compris des droits sur des titres, conférés par le droit 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. - Lorsqu'un titulaire de compte a acquis une garantie, ou un droit limité autre qu'une garantie, par le crédit de titres portés à son compte de titres conformément à l'article 79(4), le droit non conventionnel détermine les limites applicables aux droits visés au paragraphe 1.

*Article 68**[Mesures pour permettre aux titulaires de comptes de jouir et d'exercer leurs droits]*

1. - Un intermédiaire doit prendre des mesures appropriées pour permettre à ses titulaires de comptes de jouir et d'exercer les droits visés à l'article 57(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~~ chapitre n'affecte aucun droit du titulaire de compte à l'encontre de l'émetteur des titres.

**CHAPITRE III – TRANSFERT DE TITRES INTERMEDIÉS***Article 79**[Acquisition et disposition par un crédit ou un débit]*

1. - Sous réserve de l'article ~~44~~ 13, un titulaire de compte 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 non conventionnel pour rendre l'acquisition de titres intermédiés opposable aux tiers.
3. - Sous réserve de l'article ~~44~~ 13, un titulaire de compte dispose de titres intermédiés par le débit de titres à son compte de titres.
4. - Il est possible d'acquérir ou de disposer d'une garantie, ou d'un droit limité autre qu'une garantie, sur des titres intermédiés par le crédit ou le débit de titres d'un compte de titres conformément au présent article.
5. - Rien dans la présente Convention ne limite l'efficacité de ~~Les débits et les de~~ crédits de titres de même genre ~~peuvent être effectués sur une base nette compensée sur les comptes de titres~~ aux comptes de titres sur une base nette.

*Article 810**[Autres méthodes pour conférer des droits sur des titres intermédiés]*

1. - 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, et le rend opposable aux tiers:
  - a) en concluant un contrat avec ou en faveur de cette personne; et
  - b) une des conditions énumérée au paragraphe 2 est réalisée et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration relative à cette condition conformément au paragraphe 4~~+~~
 et aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire, ni ne peut être exigée par le droit non conventionnel, pour rendre ce droit opposable aux tiers.

2. - Les conditions visées au paragraphe 1(b) sont les suivantes:

- a) la personne à qui le droit est conféré est l'intermédiaire pertinent;
- b) une identification a été effectuée en faveur de cette personne;
- c) une convention de contrôle en faveur de cette personne est en vigueur.

3. - Un droit sur des titres intermédiés peut être conféré conformément au présent article et rendu opposable aux tiers:

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

4. - Un Etat contractant peut déclarer que conformément à son droit ~~interne~~:

- a) la condition énoncée dans un ou plusieurs des alinéas du paragraphe 2 suffit à rendre un droit opposable aux tiers;
- b) le présent article ne s'applique pas aux droits sur des titres intermédiés conférés par ou à toute personne relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration;
- c) le paragraphe 3 ou l'un de ses alinéas n'est pas applicable;
- d) le paragraphe 3(b) s'applique avec les modifications précisées dans la déclaration.

5. - Une déclaration relative au paragraphe 2(b) précise si une identification produit les effets décrits à l'article 1(l)(i) ou à l'article 1(l)(ii), ou les deux.

6. - Une déclaration relative au paragraphe 2(c) précise si une convention de contrôle doit produire les effets décrits à l'article 1(k)(i) ou à l'article 1(k)(ii), ou les deux.

~~57.~~ - Le droit non conventionnel détermine dans quelles circonstances une garantie légale sur des titres intermédiés est constituée et devient opposable aux tiers.

*Article ~~9~~ 11*

*[Autres méthodes prévues par le droit non conventionnel]*

La présente Convention n'exclut aucune méthode prévue par le droit non conventionnel pour:

- a) l'acquisition ou la disposition de titres intermédiés ou d'un droit sur des titres intermédiés;
- b) la constitution et l'opposabilité d'un droit sur des titres intermédiés, ~~à~~ autre que les méthodes prévues par les articles ~~79~~ et ~~8~~ 10.

*Article ~~10~~ 12*

*[Exigences de preuve]*

Le droit non conventionnel détermine les exigences de preuve relatives aux matières visées aux articles ~~79~~ et ~~8~~ 10.



*Article ~~11~~13*  
*[Invalidité et contre-passation]*

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

- a) par le titulaire de compte et, pour un débit ou une identification qui se rapporte à des titres intermédiés qui font l'objet d'un droit conféré conformément à l'article ~~8~~ 10, par le titulaire de ce droit; ou
- b) par le droit non conventionnel.

2. - Sous réserve des articles ~~12~~14 [et ~~13~~15], le droit non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, la convention de compte ou les règles uniformes d'un système de règlement-livraison déterminent:

- a) sous réserve du paragraphe 1(a), la validité d'un débit, d'un crédit ou d'une identification;
- b) les circonstances dans lesquelles un débit, un crédit ou une identification est susceptible d'être contre-passé;
- c) lorsqu'un débit, un crédit ou une identification est susceptible d'être contre-passé, ses effets à l'égard des tiers et les conséquences de sa contre-passation;
- d) si et dans quelles conditions un débit, un crédit ou une identification peut être soumis à une condition;
- e) lorsqu'un débit, un crédit ou une identification est soumis à une condition, ses effets à l'égard des tiers avant la réalisation de la condition et les conséquences de la réalisation ou de la non-réalisation de cette condition.

*Article ~~12~~14*  
*[Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi]*

1. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres à un moment où le titulaire de compte n'a pas connaissance qu'une autre personne est titulaire d'un droit opposable aux tiers sur des titres ou sur des titres intermédiés et que ce crédit constitue une violation de ce droit:

- a) ce droit n'est pas opposable au titulaire de compte;
- b) le titulaire de compte n'encourt aucune responsabilité envers cette personne; et
- c) le crédit n'est pas frappé d'invalidité et n'est pas susceptible d'être contre-passé au motif que le droit de cette personne affecte la validité d'un crédit ou d'un débit antérieur à un autre compte de titres.

2. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres ou qu'un droit est rendu opposable aux tiers conformément à l'article ~~8~~10 à un moment où le titulaire ~~de~~ compte ou du droit n'a pas connaissance d'une écriture défectueuse antérieure:

- a) le crédit ou le droit n'est pas frappé d'invalidité, inopposable aux tiers ou susceptible d'être contre-passé en conséquence de cette écriture défectueuse; et
- b) le titulaire ~~de~~ compte ou du droit n'encourt aucune responsabilité envers la personne qui bénéficierait de cette invalidité ou de cette contre-passation.

3. - Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas à une acquisition de titres intermédiés autre qu'une garantie lorsque cette acquisition est faite par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

4. - Aux fins du présent article:

a) "*écriture défectueuse*" désigne un crédit de titres ou une identification qui n'est pas valable ou qui est susceptible d'être contre-passé, y compris un crédit ou une identification conditionnel qui est frappé d'invalidité ou susceptible d'être contre-passé par l'effet de la réalisation ou de la non-réalisation d'une condition;

[b) une personne a connaissance d'un fait ou d'un droit lorsque:

i) elle a une connaissance effective du fait ou du droit; ou

ii) elle a connaissance de faits suffisants pour établir une probabilité significative de l'existence du fait ou du droit et ignore délibérément les informations qui établiraient son existence ; et

c) lorsque la personne mentionnée sous b) est une organisation, elle a connaissance d'un fait ou d'un droit à partir du moment où celui-ci a été, ou aurait raisonnablement dû être, porté à l'attention du responsable de l'opération pour laquelle il est pertinent.]

5. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, le paragraphe 2 ne fait pas obstacle à toute disposition contraire des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou de la convention de compte.

*Article ~~13~~ 15*

*[Rang entre droits concurrents]*

1. - Cet article détermine le rang entre des droits sur les mêmes titres intermédiés rendus opposables aux tiers conformément à l'article 810 ou à l'article 11.

2. - Sous réserve du paragraphe 5 et de l'article ~~14~~ 16, les droits rendus opposables aux tiers conformément à l'article 810 priment tout droit rendu opposable selon une autre méthode prévue par le droit non conventionnel.

3. - Les droits rendus opposables aux tiers conformément à l'article 810 prennent rang au moment où se produisent les faits suivants:

a) si l'intermédiaire est le titulaire du droit, la conclusion du contrat conférant le droit;

b) le moment où l'identification est effectuée;

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

4. - Lorsqu'un intermédiaire est titulaire d'un droit qui a été rendu opposable aux tiers conformément à l'article 810 et qu'il procède à une identification ou conclut une convention de contrôle de sorte que le droit d'une autre personne devient opposable aux tiers, le droit de cette autre personne prime le droit de l'intermédiaire à moins que cette personne et l'intermédiaire n'aient convenu du contraire.

5. - Une garantie légale sur des titres intermédiés bénéficie du rang que lui accordent les dispositions du droit non conventionnel qui la fondent.

6. - Dans les rapports entre les titulaires des droits visés aux paragraphes 2, 3 et 4 et, dans la mesure permise par le droit non conventionnel, au paragraphe 5, les rangs établis par le présent article peuvent être modifiés par un accord entre ces titulaires, mais cet accord n'affecte pas les tiers.

*Article ~~14~~16**[Rang des droits conférés par un intermédiaire]*

1. - Sous réserve du paragraphe 2, la présente Convention ne détermine ni le rang ni les rapports entre les droits des titulaires de comptes d'un intermédiaire et les droits conférés par cet intermédiaire et rendus opposables aux tiers conformément à l'article ~~8~~10.

2. - Un droit sur des titres intermédiés conféré par un intermédiaire et rendu opposable aux tiers conformément à l'article 10 prime les droits des titulaires de comptes de l'intermédiaire si, au moment où ce droit a été rendu opposable, [les conditions de l'article 14 sont satisfaites].

**CHAPITRE IV – INTEGRITE DU SYSTEME D'INTERMEDIATION***Article ~~15~~17**[Opposabilité des ~~d~~droits des titulaires de compte en cas dans une procédure d'insolvabilité de l'intermédiaire]*

1. - Les droits d'un titulaire de compte fondés sur l'article ~~57~~(1) et les droits rendus opposables conformément à l'article ~~8~~10 sont opposables à l'administrateur d'insolvabilité et aux créanciers dans une procédure d'insolvabilité relative à l'intermédiaire pertinent ou à toute autre personne exerçant l'une des fonctions de l'intermédiaire pertinent conformément à l'article 5.

2. - Dans une procédure d'insolvabilité, aucune disposition de la présente Convention ne porte atteinte à l'opposabilité à l'administrateur d'insolvabilité et aux créanciers d'un droit sur des titres intermédiés, lorsque ce droit est opposable selon le droit non conventionnel.

*Article ~~16~~18**[Effets de l'insolvabilité]*

Sous réserve de l'article ~~23~~24 et de l'article ~~34~~33, 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 à la supervision d'un administrateur d'insolvabilité.

*Article ~~17~~19**[Interdiction des saisies à l'échelon supérieur]*

1. - Sous réserve du paragraphe 3, aucune saisie portant sur des titres intermédiés d'un titulaire de compte ne peut être effectuée ou réalisée à l'encontre de, ou de manière à affecter:

a) un compte de titres de toute autre personne que le titulaire de compte;

b) l'émetteur de tout titre crédité sur un compte de titres du titulaire de compte; ou

c) une autre personne l'émetteur des titres correspondants ni à l'encontre de tout intermédiaire autre que le titulaire de compte ou l'intermédiaire pertinent.

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

3. - Un Etat contractant peut déclarer que, selon son droit non conventionnel, une saisie de titres intermédiés d'un titulaire de compte effectuée à l'encontre de ou affectant une personne autre que l'intermédiaire pertinent, produit ses effets également à l'encontre de l'intermédiaire pertinent. Cette déclaration désigne cette autre personne par nom ou par catégorie et précise à quel moment la saisie produit ses effets à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.

*Article ~~1820~~*

*[Instructions à l'intermédiaire]*

1. - Un intermédiaire n'est ni tenu de, ni autorisé à, donner effet à toute instruction relative à des titres intermédiés d'un titulaire ~~de~~ compte donnée par toute autre personne que ce titulaire ~~de~~ 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 de compte ou toute autre convention conclue par l'intermédiaire avec le consentement du titulaire de compte;

b) des droits de toute personne (y compris l'intermédiaire) qui ont été rendus opposables aux tiers conformément à l'article ~~8~~ 10;

c) de tout jugement, sentence, ordonnance ou décision émanant d'un tribunal ou de toute autre autorité judiciaire ou administrative compétente, sans préjudice de l'article ~~17~~ 19;

d) de toute disposition applicable du droit non conventionnel; et,

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

*Article ~~1921~~*

*[Détenion ou disponibilité ~~Obligation de détenir d'une quantité suffisante de titres~~]*

1. - ~~Pour chaque catégorie de titres, u~~Un intermédiaire doit détenir ou disposer pour ses titulaires de comptes autres que lui-même d'une quantité de titres et de titres intermédiés égale en nombre ou en valeur nominale aux titres de même genre à ceux qui figurent au crédit des comptes de titres de ces titulairesqu'il tient.

2. - Un intermédiaire peut se conformer au paragraphe 1:

a) en assurant l'inscription des titres sur le registre de l'émetteur au nom ou pour le compte de ses titulaires de comptes;

b) en détenant des titres en tant que titulaire inscrit sur le registre de l'émetteur;

c) en possédant des certificats ou d'autres documents matérialisant la propriété des titres;

d) en détenant des titres intermédiés auprès d'un autre intermédiaire; ou

e) par toute autre méthode appropriée.

~~3.2. - 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 l'intermédiaire doit prendre les mesures nécessaires pour s'y conformer, dans le délai prévu par le droit non conventionnel, les mesures nécessaires pour en détenir une quantité suffisante.~~

~~4.3. - Cet article Les paragraphes précédents ne portent pas atteinte à toute disposition du droit non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, à toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou d'une convention de compte relative à la manière de se conformer aux obligations résultant de cet article Les paragraphes, à la répartition des coûts des mesures nécessaires à cette fin et aux conséquences de tout manquement à ces mesures.~~

#### *Article 2122*

##### *[Affectation de titres aux droits des titulaires de comptes]*

1. - Les titres et les titres intermédiés détenus par un intermédiaire conformément à l'article 21(2) ou crédités aux comptes de titres de cet intermédiaire auprès d'un autre intermédiaire sont affectés aux droits des titulaires de comptes de cet du premier intermédiaire de façon à assurer le respect de l'article 21(1), 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 pour des titulaires de comptes autres que lui-même.

2. - Sous réserve de l'article ~~14~~ 16, les titres et les titres intermédiés affectés conformément au paragraphe 1 ne font pas partie des actifs de l'intermédiaire disponibles pour distribution ou réalisation en faveur des créanciers de l'intermédiaire.

3. - L'affectation exigée au paragraphe 1 est effectuée par le droit non conventionnel et, dans la mesure permise ou exigée par celui-ci, par des arrangements pris par l'intermédiaire ~~pertinent~~.

4. - Les arrangements visés au paragraphe 3 peuvent comprendre un dispositif de ségrégation par lequel l'intermédiaire détient des titres et des titres intermédiés:

- a) au bénéfice de tous ses titulaires de comptes; ou
- b) au bénéfice de certains titulaires de comptes ou de certains groupes de titulaires de comptes;

~~de telle manière à assurer l'affectation de~~ que ces titres et titres intermédiés ~~sont affectés~~ conformément au paragraphe 1.

5. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit non conventionnel, l'affectation prévue au paragraphe 1 ne porte que sur les titres et titres intermédiés qu'un intermédiaire détient au bénéfice de titulaires de comptes selon un dispositif de ségrégation au sens du paragraphe 4 et ne s'applique pas aux titres et titres intermédiés qu'il détient pour son propre compte.

#### *Article 2223*

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

1. - Le présent article s'applique dans toute procédure d'insolvabilité relative à un intermédiaire sauf disposition contraire applicable dans cette procédure.

2. - Si le nombre ou le montant total des titres d'une certaine catégorie affectée conformément à l'article ~~2422~~ à un titulaire de compte, à un groupe de titulaires de comptes ou à tous les titulaires de comptes de l'intermédiaire est inférieur au nombre ou au montant des titres de même genre portés au crédit des comptes de titres de ce titulaire de compte, de ce groupe de titulaires de comptes ou de tous les titulaires de comptes, la perte est supportée:

- a) lorsque les titres sont affectés à un seul titulaire de compte, par celui-ci;
- b) dans tout autre cas, par les titulaires de comptes à qui ces titres sont affectés, proportionnellement au nombre ou au montant total des titres de même genre portés au crédit de leurs comptes de titres.

3. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, lorsque l'intermédiaire est le gestionnaire d'un système de règlement-livraison et que les règles uniformes de ce système prévoient la répartition de la perte, la perte est répartie conformément à ces règles.

#### *Article ~~2324~~*

*[Effet des débits, crédits etc. et des instructions lors de l'insolvabilité du gestionnaire ou d'un participant à un système de règlement-livraison]*

1. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, les dispositions suivantes sont applicables nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité relative au gestionnaire du système ou à tout participant au système:

a) toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou d'un système de compensation de titres qui 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;

b) toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison qui exclut l'invalidation ou l'annulation de tout crédit, débit ou identification dans un compte de titres qui fait partie du système après que ce débit, ce crédit ou cette identification est devenu irrévocable conformément aux règles du système.

2. - Le paragraphe 1 s'applique nonobstant toute invalidation, annulation ou révocation visée dans ce paragraphe qui pourrait résulter de toute disposition applicable dans une procédure d'insolvabilité.

#### *Article ~~2025~~*

*[Restrictions des obligations et de la responsabilité des intermédiaires]*

~~1.~~ Les obligations d'un intermédiaire selon cette Convention ainsi que l'étendue de sa responsabilité relative à ces obligations sont soumises à toute disposition applicable du droit non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte ou aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison. Si le contenu d'une obligation d'un intermédiaire selon cette Convention est sujet à toute disposition du droit non conventionnel ou, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte ou aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison, la conformité à cette disposition satisfait à cette obligation.

~~2.~~ [Un intermédiaire, y compris le] [Le] gestionnaire d'un système de règlement-livraison de titres, qui effectue un débit, un crédit ou une identification (une "écriture") dans un compte de titres qu'il tient pour un titulaire de compte n'est pas responsable envers un tiers qui a un droit sur des titres intermédiés et dont le droit est violé par l'écriture à moins que:

~~\_\_\_\_\_ a) [l'intermédiaire] [le gestionnaire] effectue cette écriture après la notification d'une décision rendue par un tribunal compétent le lui interdisant dès lors qu'il a disposé d'un délai raisonnable pour se conformer à cette décision; ou~~

~~\_\_\_\_\_ b) [l'intermédiaire] [le gestionnaire] agit de concert avec une autre personne en violation du droit de ce tiers.~~

~~\_\_\_\_\_ 3. Le paragraphe 2 ne modifie pas la responsabilité de [l'intermédiaire] [l'opérateur]:~~

~~\_\_\_\_\_ a) envers le titulaire de compte ou une personne à qui celui-ci a conféré un droit rendu opposable aux tiers conformément à l'article 8; ou~~

~~\_\_\_\_\_ b) qui résulte d'une écriture que [l'intermédiaire] [l'opérateur] n'est pas autorisé à effectuer conformément à l'article 18.~~

~~\_\_\_\_\_ 4. Le gestionnaire d'un système de règlement livraison ou d'un système de compensation au compte de titres duquel des titres ont été crédités et qui autorise un débit correspondant de ces titres audit compte n'est pas responsable envers un tiers qui a un droit sur des titres intermédiaires et dont le droit est violé par le crédit ou le débit à moins que:~~

~~\_\_\_\_\_ a) le gestionnaire reçoit le crédit ou autorise le débit après la notification d'une décision rendue par un tribunal compétent le lui interdisant dès lors qu'il a disposé d'un délai raisonnable pour se conformer à cette décision; ou~~

~~\_\_\_\_\_ b) le gestionnaire agit de concert avec une autre personne en violation du droit de ce tiers.~~

## CHAPITRE V – RELATIONS AVEC LES EMETTEURS DE TITRES

### *Article 2426*

#### *[Position des émetteurs de titres]*

1. - La loi d'un Etat contractant permet la détention auprès d'intermédiaires des titres négociables sur un marché boursier ou réglementé ainsi que l'exercice effectif conformément à l'article 5 des droits attachés aux titres ainsi détenus, mais elle n'est pas tenue d'exiger que ces titres soient émis selon des conditions qui permettent leur détention auprès d'intermédiaires.

2. - En particulier, la loi d'un Etat contractant reconnaît la détention de ces titres par une personne agissant en son nom pour le compte de tiers et elle permet à cette personne d'exercer différemment les droits de vote ou d'autres droits relatifs à différentes fractions des titres de même genre qu'elle détient; cependant la présente Convention ne détermine pas les conditions auxquelles cette personne est autorisée à exercer ces droits.

3. - La présente Convention ne détermine pas la personne que l'émetteur doit reconnaître comme titulaire de titres.

*Article 2527*  
*[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 par l'entremise d'un ou plusieurs intermédiaires 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 que l'entremise d'un intermédiaire.

2. - Le présent article ne porte pas atteinte aux conditions d'émission de ces titres.

## CHAPITRE VI – DISPOSITIONS SPECIALES RELATIVES AUX OPERATIONS DE GARANTIE

*Article 2628*  
*[Champ d'application du Chapitre VI]*

1. - Ce chapitre s'applique aux contrats de garantie en vertu desquels un constituant de garantie confère à un preneur de garantie un droit sur des titres intermédiés afin de garantir l'exécution de toute obligation actuelle ou future du constituant ou d'un tiers.

2. - Dans le présent Chapitre:

a) "*contrat de garantie*" désigne un contrat de garantie avec constitution de sûreté ou un contrat de garantie avec transfert de propriété;

b) "*contrat de garantie avec constitution de sûreté*" désigne un contrat entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) la constitution sur des titres intermédiés d'une sûreté n'emportant pas le transfert de la propriété afin de garantir l'exécution des obligations garanties;

c) "*contrat de garantie avec transfert de propriété*" désigne un contrat, y compris un contrat de pension de titres, entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) le transfert de la pleine propriété de titres intermédiés afin de garantir ou d'assurer d'une autre manière l'exécution des obligations garanties;

d) "*obligations garanties*" désigne toute obligation présente ~~ou~~ future ou éventuelle du constituant de garantie ou d'une tierce personne;

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

f) "*cas de réalisation*" désigne un cas de défaillance ou un autre événement dont la survenance, selon les termes d'un contrat de garantie, permet au preneur de réaliser la sûreté ou d'effectuer la compensation;

g) "*preneur de garantie*" désigne une personne en faveur de laquelle une garantie sur des titres intermédiés est constituée;

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

i) "*titres équivalents*" désigne des titres intermédiés de même genre que des titres remis en garantie;



j) "*clause de compensation*" désigne une clause d'un contrat de garantie, ou d'un ensemble de contrats connexes dont le contrat de garantie fait partie, selon laquelle, lors d'un cas de réalisation, l'un ou l'autre des effets suivants se produira, ou les deux effets se produiront, automatiquement ou selon la décision du preneur de garantie, que ce soit par compensation, par novation ou autrement:

i) 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;

ii) 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 ~~27~~29*

*[Reconnaissance des contrats de garantie avec transfert de propriété]*

1. - Le droit d'un Etat contractant donne effet aux contrats de garantie avec transfert de propriété conformément à leurs clauses.

2. - Si un cas de réalisation se produit avant l'exécution de toute obligation du preneur de garantie de remettre des titres équivalents conformément à un contrat de garantie avec transfert de propriété, cette obligation et les obligations garanties peuvent être soumises à une clause de compensation.

*Article ~~28~~30*

*[Réalisation]*

1. - Lors de la survenance d'un cas de réalisation, le preneur de garantie peut:

a) réaliser les titres remis en garantie en vertu d'un contrat de garantie:

i) en les vendant et en affectant le produit net de la vente à l'exécution des obligations garanties; ou

ii) 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 prévoit cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation des titres remis en garantie; ou

b) exécuter une clause de compensation.

2. - Les titres remis en garantie peuvent être réalisés et une clause de compensation peut être exécutée 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 ou d'effectuer la compensation;

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

iii) de réalisation par enchères publiques ou d'exécution de la clause de compensation selon toute autre forme prescrite; et

b) indépendamment de l'ouverture ou de la poursuite d'une procédure d'insolvabilité relative au constituant ou au preneur de garantie.

*Article ~~2931~~*

*[Droit d'utiliser les titres remis en garantie dans les contrats de garantie avec constitution de sûreté]*

1. - Pour autant que les clauses d'un contrat de garantie avec constitution de sûreté le prévoient, le preneur de la garantie a le droit d'utiliser et de disposer 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 encourt l'obligation de remplacer les titres qui lui ont été originellement transférés à titre de garantie (les "*titres remis originellement en garantie*") en remettant au constituant de la garantie, au plus tard lors de l'extinction des obligations garanties, des titres équivalents ou, lorsque le contrat de garantie prévoit la remise 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, 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.

4. - L'exercice d'un droit d'utilisation ne rend pas caduc ou inapplicable tout droit du preneur de garantie en vertu du contrat de garantie.

*Article ~~3032~~*

*[Exigences du droit non conventionnel relatives à la réalisation]*

Les articles ~~2729~~, ~~28-30~~ et ~~2931~~ ne font pas obstacle à toute obligation imposée par le droit 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 ~~3133~~**[Appel de marge ou substitution de garantie]*

1. - Lorsqu'un contrat de garantie stipule:

a) une obligation de livrer des titres intermédiés supplémentaires:

i) pour tenir compte de toute variation de la valeur des actifs remis en garantie ou du montant des obligations garanties;

ii) pour tenir compte de toute circonstance aggravant le risque de crédit encouru par le preneur de garantie tel que déterminé par référence à des critères objectifs relatifs à la solvabilité, l'exécution des obligations ou la condition financière du constituant de garantie ou de toute autre personne débitrice des obligations garanties;

iii) dans la mesure permise par le droit non conventionnel, dans toutes autres circonstances spécifiées dans le contrat de garantie;

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 relative au constituant de garantie, ou après que les obligations garanties sont nées.

2. - Un Etat contractant peut déclarer que le paragraphe 1)(a)(ii) ne s'applique pas.

*Article ~~3234~~**[Déclarations à propos du Chapitre VI]*

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

2. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit 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) aux contrats de garantie se rapportant à des obligations garanties relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration.

**CHAPITRE VII – CLAUSES FINALES***Article X**[Application des déclarations]*

Une déclaration faite par un Etat contractant conformément à tout article de la présente Convention ne s'applique que si le droit de cet Etat contractant est le droit non conventionnel.

## AVANT-PROJET DE CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS

### 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) qui peuvent être portés au crédit d'un compte de titres et peuvent être acquis et aliénés conformément aux dispositions de cette Convention;
- b) "*titres intermédiés*" désigne des titres portés au crédit d'un compte de titres ou tous droits sur des titres qui résultent du crédit de titres à un compte de titres;
- c) "*compte de titres*" désigne un compte tenu par un intermédiaire sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités;
- d) "*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, y compris un dépositaire central de titres si et dans la mesure où il agit en cette qualité;
- e) "*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);
- f) "*convention de compte*" désigne, pour un compte de titres, la convention entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres;
- g) "*intermédiaire pertinent*" désigne, s'agissant d'un compte de titres, l'intermédiaire qui tient le compte de titres du titulaire;
- h) "*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;
- i) "*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;
- j) des titres sont "*de même genre*" 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, s'ils sont libellés dans la même monnaie, ils ont la même valeur nominale et sont considérés comme faisant partie de la même émission;

k) "*convention de contrôle*" désigne une convention relative à des titres intermédiés qui est conclue entre un titulaire de compte, l'intermédiaire pertinent et une autre personne ou, lorsque le droit non conventionnel le prévoit, entre un titulaire de compte et une autre personne et notifiée à l'intermédiaire pertinent, et qui contient l'une ou l'autre des dispositions suivantes, ou les deux:

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

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

l) "*identification*" vise la désignation de titres intermédiés en faveur d'une personne autre que le titulaire de compte qui, conformément à la convention de compte, à une convention de contrôle, aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou au droit non conventionnel, a l'un ou l'autre des effets suivants, ou les deux:

i) l'intermédiaire pertinent n'est pas autorisé, sans le consentement de cette personne, à se conformer aux instructions du titulaire de compte concernant les titres intermédiés identifiés;

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

m) "*droit non conventionnel*" désigne le droit en vigueur dans l'Etat contractant dont la loi est applicable en vertu de l'article 3, à l'exclusion des dispositions de la présente Convention;

n) "*système de règlement-livraison*" désigne un système qui:

i) effectue le règlement-livraison, ou la compensation et le règlement-livraison, des transactions sur titres;

ii) est géré par une ou plusieurs banques centrales ou soumis à la réglementation, au contrôle ou à la surveillance d'un gouvernement ou d'une autorité publique relativement à ses règles; et

iii) sur le fondement de la réduction des risques affectant la stabilité du système financier, a été notifié comme tel par l'Etat contractant dont le droit régit les règles du système;

o) "*système de compensation de titres*" désigne un système qui:

i) effectue la compensation, mais pas le règlement-livraison, des transactions sur titres au moyen d'une contrepartie centrale ou autrement;

ii) est géré par une ou plusieurs banques centrales ou soumis à la réglementation, au contrôle ou à la surveillance d'un gouvernement ou d'une autorité publique relativement à ses règles; et

iii) sur le fondement de la réduction des risques affectant la stabilité du système financier, a été notifié comme tel par l'Etat contractant dont le droit régit les règles du système;

p) "*règles uniformes*" désigne, pour un système de règlement-livraison ou pour un système de compensation de titres, les règles de ce système (y incluses celles qui sont comprises dans le droit non conventionnel) qui sont communes aux participants ou à une catégorie de participants et sont accessibles au public.

*Article 2*

*[Déclarations concernant certains opérateurs de système]*

Un Etat contractant peut déclarer qu'une personne qui est l'opérateur d'un système pour la tenue et le transfert de titres sur les livres de l'émetteur ou d'autres livres qui constituent l'inscription primaire des droits sur ces titres envers l'émetteur n'est pas un intermédiaire aux fins de la présente Convention.

*Article 3*

*[Champ d'application]*

La présente Convention s'applique lorsque:

- a) les règles de conflit de lois applicables désignent la loi en vigueur dans un Etat contractant comme étant la loi applicable; ou
- b) la situation ne donne lieu à aucun conflit avec la loi d'un Etat autre qu'un Etat contractant.

*Article 4*

*[Dépositaires centraux de titres]*

La présente Convention ne s'applique pas à l'activité consistant à créer, enregistrer ou réconcilier des titres effectués par des dépositaires centraux de titres ou d'autres personnes à l'égard de l'émetteur de ces titres.

*Article 5*

*[Exercice de fonctions d'un intermédiaire par une autre personne]*

1. - Un Etat contractant peut déclarer que, selon son droit non conventionnel, une personne autre que l'intermédiaire pertinent exerce une ou plusieurs fonctions (mais pas toutes les fonctions) de l'intermédiaire pertinent selon cette Convention, soit pour l'ensemble des titres intermédiés et comptes de titres, soit pour certaines catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres.

2. - Cette déclaration:

- a) précise, le cas échéant, les catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres concernés;
- b) désigne par nom ou par catégorie:
  - i) l'intermédiaire pertinent;
  - ii) les parties à la convention de compte;
  - iii) la ou les personnes autres que l'intermédiaire pertinent qui exercent les fonctions visées au paragraphe 1; et
- c) précise les fonctions exercées par chacune de ces personnes et, le cas échéant, les catégories de titres intermédiés ou de comptes de titres concernées.

3. - Sous réserve de toute disposition contraire, lorsqu'une déclaration s'applique au titre du présent article, toute référence à un intermédiaire ou à un intermédiaire pertinent dans une disposition de la présente Convention désigne la personne chargée d'exercer la fonction visée par cette disposition.

*Article 6*  
*[Principes d'interprétation]*

Pour la mise en œuvre, l'interprétation et l'application de la présente Convention, il sera tenu compte de ses objectifs, des principes généraux dont elle s'inspire, de son caractère international et de la nécessité de promouvoir l'uniformité et la prévisibilité de son application.

**CHAPITRE II - DROITS DU TITULAIRE DE COMPTE**

*Article 7*  
*[Titres intermédiés]*

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

a) le droit de jouir et d'exercer les droits attachés aux titres, comprenant notamment les dividendes, toute autre 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 non conventionnel le prévoit;

b) le droit, par instruction à l'intermédiaire pertinent, d'effectuer une disposition conformément à l'article 9 ou de conférer un droit conformément à l'article 10;

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, le droit non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, la convention de compte ou les règles uniformes d'un système de règlement-livraison;

d) sauf disposition contraire de la présente Convention, tous autres droits, y compris des droits sur des titres, conférés par le droit 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. - Lorsqu'un titulaire de compte a acquis une garantie, ou un droit limité autre qu'une garantie, par le crédit de titres portés à son compte de titres conformément à l'article 9(4), le droit non conventionnel détermine les limites applicables aux droits visés au paragraphe 1.

*Article 8*

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

1. - Un intermédiaire doit prendre des mesures appropriées pour permettre à ses titulaires de comptes de jouir et d'exercer les droits visés à l'article 7(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. - Ce chapitre n'affecte aucun droit du titulaire de compte à l'encontre de l'émetteur des titres.

### CHAPITRE III – TRANSFERT DE TITRES INTERMEDIÉS

*Article 9*

*[Acquisition et disposition par un crédit ou un débit]*

1. - Sous réserve de l'article 13, un titulaire de compte 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 non conventionnel pour rendre l'acquisition de titres intermédiés opposable aux tiers.
3. - Sous réserve de l'article 13, un titulaire de compte dispose de titres intermédiés par le débit de titres à son compte de titres.
4. - Il est possible d'acquérir ou de disposer d'une garantie, ou d'un droit limité autre qu'une garantie, sur des titres intermédiés par le crédit ou le débit de titres d'un compte de titres conformément au présent article.
5. - Rien dans la présente Convention ne limite l'efficacité de débits et de crédits de titres de même genre effectués sur une base nette compensée sur les comptes de titres.

*Article 10*

*[Autres méthodes pour conférer des droits sur des titres intermédiés]*

1. - 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, et le rend opposable aux tiers:
  - a) en concluant un contrat avec ou en faveur de cette personne; et
  - b) une des conditions énumérées au paragraphe 2 est réalisée et l'Etat contractant pertinent a fait une déclaration relative à cette condition conformément au paragraphe 4,et aucune mesure supplémentaire n'est nécessaire, ni ne peut être exigée par le droit non conventionnel, pour rendre ce droit opposable aux tiers.
2. - Les conditions visées au paragraphe 1(b) sont les suivantes:
  - a) la personne à qui le droit est conféré est l'intermédiaire pertinent;
  - b) une identification a été effectuée en faveur de cette personne;
  - c) une convention de contrôle en faveur de cette personne est en vigueur.



3. - Un droit sur des titres intermédiés peut être conféré conformément au présent article et rendu opposable aux tiers:

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

4. - Un Etat contractant peut déclarer que conformément à son droit:

- a) la condition énoncée dans un ou plusieurs des alinéas du paragraphe 2 suffit à rendre un droit opposable aux tiers;
- b) le présent article ne s'applique pas aux droits sur des titres intermédiés conférés par ou à toute personne relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration;
- c) le paragraphe 3 ou l'un de ses alinéas n'est pas applicable;
- d) le paragraphe 3(b) s'applique avec les modifications précisées dans la déclaration.

5. - Une déclaration relative au paragraphe 2(b) précise si une identification produit les effets décrits à l'article 1(l)(i) ou à l'article 1(l)(ii), ou les deux.

6. - Une déclaration relative au paragraphe 2(c) précise si une convention de contrôle doit produire les effets décrits à l'article 1(k)(i) ou à l'article 1(k)(ii), ou les deux.

7. - Le droit non conventionnel détermine dans quelles circonstances une garantie légale sur des titres intermédiés est constituée et devient opposable aux tiers.

#### *Article 11*

##### *[Autres méthodes prévues par le droit non conventionnel]*

La présente Convention n'exclut aucune méthode prévue par le droit non conventionnel pour:

- a) l'acquisition ou la disposition de titres intermédiés ou d'un droit sur des titres intermédiés;
  - b) la constitution et l'opposabilité d'un droit sur des titres intermédiés,
- autre que les méthodes prévues par les articles 9 et 10.

#### *Article 12*

##### *[Exigences de preuve]*

Le droit non conventionnel détermine les exigences de preuve relatives aux matières visées aux articles 9 et 10.

*Article 13*  
*[Invalidité et contre-passation]*

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

a) par le titulaire de compte et, pour un débit ou une identification qui se rapporte à des titres intermédiés qui font l'objet d'un droit conféré conformément à l'article 10, par le titulaire de ce droit; ou

b) par le droit non conventionnel.

2. - Sous réserve des articles 14 [et 15], le droit non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, la convention de compte ou les règles uniformes d'un système de règlement-livraison déterminent:

a) sous réserve du paragraphe 1(a), la validité d'un débit, d'un crédit ou d'une identification;

b) les circonstances dans lesquelles un débit, un crédit ou une identification est susceptible d'être contre-passé;

c) lorsqu'un débit, un crédit ou une identification est susceptible d'être contre-passé, ses effets à l'égard des tiers et les conséquences de sa contre-passation;

d) si et dans quelles conditions un débit, un crédit ou une identification peut être soumis à une condition;

e) lorsqu'un débit, un crédit ou une identification est soumis à une condition, ses effets à l'égard des tiers avant la réalisation de la condition et les conséquences de la réalisation ou de la non-réalisation de cette condition.

*Article 14*  
*[Acquisition de titres intermédiés par une personne de bonne foi]*

1. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres à un moment où le titulaire de compte n'a pas connaissance qu'une autre personne est titulaire d'un droit opposable aux tiers sur des titres ou sur des titres intermédiés et que ce crédit constitue une violation de ce droit:

a) ce droit n'est pas opposable au titulaire de compte;

b) le titulaire de compte n'encourt aucune responsabilité envers cette personne; et

c) le crédit n'est pas frappé d'invalidité et n'est pas susceptible d'être contre-passé au motif que le droit de cette personne affecte la validité d'un crédit ou d'un débit antérieur à un autre compte de titres.

2. - Lorsque des titres sont portés au crédit d'un compte de titres ou qu'un droit est rendu opposable aux tiers conformément à l'article 10 à un moment où le titulaire de compte ou du droit n'a pas connaissance d'une écriture défectueuse antérieure:

a) le crédit ou le droit n'est pas frappé d'invalidité, inopposable aux tiers ou susceptible d'être contre-passé en conséquence de cette écriture défectueuse; et

b) le titulaire de compte ou du droit n'encourt aucune responsabilité envers la personne qui bénéficierait de cette invalidité ou de cette contre-passation.

3. - Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas à une acquisition de titres intermédiés autre qu'une garantie lorsque cette acquisition est faite par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

4. - Aux fins du présent article:

a) "*écriture défectueuse*" désigne un crédit de titres ou une identification qui n'est pas valable ou qui est susceptible d'être contre-passé, y compris un crédit ou une identification conditionnel qui est frappé d'invalidité ou susceptible d'être contre-passé par l'effet de la réalisation ou de la non-réalisation d'une condition;

[b) une personne a connaissance d'un fait ou d'un droit lorsque:

i) elle a une connaissance effective du fait ou du droit; ou

ii) elle a connaissance de faits suffisants pour établir une probabilité significative de l'existence du fait ou du droit et ignore délibérément les informations qui établiraient son existence ; et

c) lorsque la personne mentionnée sous b) est une organisation, elle a connaissance d'un fait ou d'un droit à partir du moment où celui-ci a été, ou aurait raisonnablement dû être, porté à l'attention du responsable de l'opération pour laquelle il est pertinent.]

5. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, le paragraphe 2 ne fait pas obstacle à toute disposition contraire des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou de la convention de compte.

#### *Article 15*

#### *[Rang entre droits concurrents]*

1. - Cet article détermine le rang entre des droits sur les mêmes titres intermédiés rendus opposables aux tiers conformément à l'article 10 ou à l'article 11.

2. - Sous réserve du paragraphe 5 et de l'article 16, les droits rendus opposables aux tiers conformément à l'article 10 priment tout droit rendu opposable selon une autre méthode prévue par le droit non conventionnel.

3. - Les droits rendus opposables aux tiers conformément à l'article 10 prennent rang au moment où se produisent les faits suivants:

a) si l'intermédiaire est le titulaire du droit, la conclusion du contrat conférant le droit;

b) le moment où l'identification est effectuée;

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

4. - Lorsqu'un intermédiaire est titulaire d'un droit qui a été rendu opposable aux tiers conformément à l'article 10 et qu'il procède à une identification ou conclut une convention de contrôle de sorte que le droit d'une autre personne devient opposable aux tiers, le droit de cette autre personne prime le droit de l'intermédiaire à moins que cette personne et l'intermédiaire n'aient convenu du contraire.

5. - Une garantie légale sur des titres intermédiés bénéficie du rang que lui accordent les dispositions du droit non conventionnel qui la fondent.

6. - Dans les rapports entre les titulaires des droits visés aux paragraphes 2, 3 et 4 et, dans la mesure permise par le droit non conventionnel, au paragraphe 5, les rangs établis par le présent article peuvent être modifiés par un accord entre ces titulaires, mais cet accord n'affecte pas les tiers.

*Article 16**[Rang des droits conférés par un intermédiaire]*

1. - Sous réserve du paragraphe 2, la présente Convention ne détermine ni le rang ni les rapports entre les droits des titulaires de comptes d'un intermédiaire et les droits conférés par cet intermédiaire et rendus opposables aux tiers conformément à l'article 10.

2. - Un droit sur des titres intermédiés conféré par un intermédiaire et rendu opposable aux tiers conformément à l'article 10 prime les droits des titulaires de comptes de l'intermédiaire si, au moment où ce droit a été rendu opposable, *[les conditions de l'article 14 sont satisfaites]*.

**CHAPITRE IV – INTEGRITE DU SYSTEME D'INTERMEDIATION***Article 17**[Opposabilité des droits dans une procédure d'insolvabilité]*

1. - Les droits d'un titulaire de compte fondés sur l'article 7(1) et les droits rendus opposables conformément à l'article 10 sont opposables à l'administrateur d'insolvabilité et aux créanciers dans une procédure d'insolvabilité relative à l'intermédiaire pertinent ou à toute autre personne exerçant l'une des fonctions de l'intermédiaire pertinent conformément à l'article 5.

2. - Dans une procédure d'insolvabilité, aucune disposition de la présente Convention ne porte atteinte à l'opposabilité à l'administrateur d'insolvabilité et aux créanciers d'un droit sur des titres intermédiés, lorsque ce droit est opposable selon le droit non conventionnel.

*Article 18**[Effets de l'insolvabilité]*

Sous réserve de l'article 24 et de l'article 33, 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 à la supervision d'un administrateur d'insolvabilité.

*Article 19**[Interdiction des saisies à l'échelon supérieur]*

1. - Sous réserve du paragraphe 3, aucune saisie de titres intermédiés d'un titulaire de compte ne peut être effectuée à l'encontre de, ou de manière à affecter:

- a) un compte de titres de toute autre personne que le titulaire de compte;
- b) l'émetteur de tout titre crédité sur un compte de titres du titulaire de compte; ou
- c) une autre personne que le titulaire de compte ou l'intermédiaire pertinent.

2. - Dans le présent article, "*saisie de titres intermédiés d'un titulaire de compte*" signifie tout acte ou procédure judiciaire, administratif ou autre consistant à geler, restreindre ou confisquer des titres intermédiés du titulaire de compte afin de mettre en œuvre ou d'exécuter un jugement, une sentence ou autre décision judiciaire, arbitrale, administrative ou autre à l'encontre du ou concernant le titulaire de compte, ou afin de garantir la disponibilité des titres intermédiés pour mettre en œuvre ou exécuter un jugement, une sentence ou une décision futur.

3. - Un Etat contractant peut déclarer que, selon son droit non conventionnel, une saisie de titres intermédiés d'un titulaire de compte effectuée à l'encontre de ou affectant une personne autre que l'intermédiaire pertinent, produit ses effets également à l'encontre de l'intermédiaire pertinent. Cette déclaration désigne cette autre personne par nom ou par catégorie et précise à quel moment la saisie produit ses effets à l'encontre de l'intermédiaire pertinent.

#### Article 20

##### *[Instructions à l'intermédiaire]*

1. - Un intermédiaire n'est ni tenu de, ni autorisé à, donner effet à toute instruction relative à des titres intermédiés d'un titulaire de compte donnée par toute autre personne que ce titulaire de 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 de compte ou toute autre convention conclue par l'intermédiaire avec le consentement du titulaire de compte;

b) des droits de toute personne (y compris l'intermédiaire) qui ont été rendus opposables aux tiers conformément à l'article 10;

c) de tout jugement, sentence, ordonnance ou décision émanant d'un tribunal ou de toute autre autorité judiciaire ou administrative compétente, sans préjudice de l'article 19;

d) de toute disposition applicable du droit non conventionnel; et,

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

#### Article 21

##### *[Détenion ou disponibilité d'une quantité suffisante de titres]*

1. - Un intermédiaire doit détenir ou disposer pour ses titulaires de comptes autres que lui-même d'une quantité de titres et de titres intermédiés égale en nombre ou en valeur nominale aux titres de même genre qui figurent au crédit des comptes de titres de ces titulaires.

2. - Un intermédiaire peut se conformer au paragraphe 1:

a) en assurant l'inscription des titres sur le registre de l'émetteur au nom ou pour le compte de ses titulaires de comptes;

b) en détenant des titres en tant que titulaire inscrit sur le registre de l'émetteur;

c) en possédant des certificats ou d'autres documents matérialisant la propriété des titres;

d) en détenant des titres intermédiés auprès d'un autre intermédiaire; ou

e) par toute autre méthode appropriée.

3. - Si, à tout moment, le paragraphe 1 n'est pas respecté, l'intermédiaire doit prendre les mesures nécessaires pour s'y conformer dans le délai prévu par le droit non conventionnel.

4. - Cet article ne porte pas atteinte à toute disposition du droit non conventionnel et, dans la mesure permise par ce dernier, à toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou d'une convention de compte relative à la manière de se conformer aux obligations résultant de cet article, à la répartition des coûts des mesures nécessaires à cette fin et aux conséquences de tout manquement à ces mesures.

#### *Article 22*

##### *[Affectation de titres aux droits des titulaires de comptes]*

1. - Les titres et les titres intermédiés détenus par un intermédiaire conformément à l'article 21(2) sont affectés aux droits des titulaires de comptes de cet intermédiaire de façon à assurer le respect de l'article 21(1).

2. - Sous réserve de l'article 16, les titres et les titres intermédiés affectés conformément au paragraphe 1 ne font pas partie des actifs de l'intermédiaire disponibles pour distribution ou réalisation en faveur des créanciers de l'intermédiaire.

3. - L'affectation exigée au paragraphe 1 est effectuée par le droit non conventionnel et, dans la mesure permise ou exigée par celui-ci, par des arrangements pris par l'intermédiaire.

4. - Les arrangements visés au paragraphe 3 peuvent comprendre un dispositif de ségrégation par lequel l'intermédiaire détient des titres et des titres intermédiés:

- a) au bénéfice de tous ses titulaires de comptes; ou
- b) au bénéfice de certains titulaires de comptes ou de certains groupes de titulaires de comptes,

de manière à assurer l'affectation de ces titres et titres intermédiés conformément au paragraphe 1.

5. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit non conventionnel, l'affectation prévue au paragraphe 1 ne porte que sur les titres et titres intermédiés qu'un intermédiaire détient au bénéfice de titulaires de comptes selon un dispositif de ségrégation au sens du paragraphe 4 et ne s'applique pas aux titres et titres intermédiés qu'il détient pour son propre compte.

#### *Article 23*

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

1. - Le présent article s'applique dans toute procédure d'insolvabilité relative à un intermédiaire sauf disposition contraire applicable dans cette procédure.

2. - Si le nombre ou le montant total des titres d'une certaine catégorie affectée conformément à l'article 22 à un titulaire de compte, à un groupe de titulaires de comptes ou à tous les titulaires de comptes de l'intermédiaire est inférieur au nombre ou au montant des titres de même genre portés au crédit des comptes de titres de ce titulaire de compte, de ce groupe de titulaires de comptes ou de tous les titulaires de comptes, la perte est supportée:

- a) lorsque les titres sont affectés à un seul titulaire de compte, par celui-ci;
- b) dans tout autre cas, par les titulaires de comptes à qui ces titres sont affectés, proportionnellement au nombre ou au montant total des titres de même genre portés au crédit de leurs comptes de titres.

3. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, lorsque l'intermédiaire est le gestionnaire d'un système de règlement-livraison et que les règles uniformes de ce système prévoient la répartition de la perte, la perte est répartie conformément à ces règles.

*Article 24*

*[Effet des débits, crédits etc. et des instructions lors de l'insolvabilité du gestionnaire ou d'un participant à un système de règlement-livraison]*

1. - Dans la mesure permise par le droit non conventionnel, les dispositions suivantes sont applicables nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité relative au gestionnaire du système ou à tout participant au système:

a) toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison ou d'un système de compensation de titres qui 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;

b) toute disposition des règles uniformes d'un système de règlement-livraison qui exclut l'invalidation ou l'annulation de tout crédit, débit ou identification dans un compte de titres qui fait partie du système après que ce débit, ce crédit ou cette identification est devenu irrévocable conformément aux règles du système.

2. - Le paragraphe 1 s'applique nonobstant toute invalidation, annulation ou révocation visée dans ce paragraphe qui pourrait résulter de toute disposition applicable dans une procédure d'insolvabilité.

*Article 25*

*[Obligations et responsabilité des intermédiaires]*

Les obligations d'un intermédiaire selon cette Convention ainsi que l'étendue de sa responsabilité relative à ces obligations sont soumises à toute disposition applicable du droit non conventionnel et, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte ou aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison. Si le contenu d'une obligation d'un intermédiaire selon cette Convention est sujet à toute disposition du droit non conventionnel ou, dans la mesure permise par celui-ci, à la convention de compte ou aux règles uniformes d'un système de règlement-livraison, la conformité à cette disposition satisfait à cette obligation.

## **CHAPITRE V – RELATIONS AVEC LES EMETTEURS DE TITRES**

*Article 26*

*[Position des émetteurs de titres]*

1. - La loi d'un Etat contractant permet la détention auprès d'intermédiaires des titres négociables sur un marché boursier ou réglementé ainsi que l'exercice effectif conformément à l'article 5 des droits attachés aux titres ainsi détenus, mais elle n'est pas tenue d'exiger que ces titres soient émis selon des conditions qui permettent leur détention auprès d'intermédiaires.

2. - En particulier, la loi d'un Etat contractant reconnaît la détention de ces titres par une personne agissant en son nom pour le compte de tiers et elle permet à cette personne d'exercer différemment les droits de vote ou d'autres droits relatifs à différentes fractions des titres de même genre qu'elle détient; cependant la présente Convention ne détermine pas les conditions auxquelles cette personne est autorisée à exercer ces droits.

3. - La présente Convention ne détermine pas la personne que l'émetteur doit reconnaître comme titulaire de titres.

*Article 27*  
*[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 par l'entremise d'un ou plusieurs intermédiaires 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 de compte avait détenu les titres autrement que l'entremise d'un intermédiaire.

2. - Le présent article ne porte pas atteinte aux conditions d'émission de ces titres.

## CHAPITRE VI – DISPOSITIONS SPECIALES RELATIVES AUX OPERATIONS DE GARANTIE

*Article 28*  
*[Champ d'application du Chapitre VI]*

1. - Ce chapitre s'applique aux contrats de garantie en vertu desquels un constituant de garantie confère à un preneur de garantie un droit sur des titres intermédiés afin de garantir l'exécution de toute obligation actuelle ou future du constituant ou d'un tiers.

2. - Dans le présent Chapitre:

a) "*contrat de garantie*" désigne un contrat de garantie avec constitution de sûreté ou un contrat de garantie avec transfert de propriété;

b) "*contrat de garantie avec constitution de sûreté*" désigne un contrat entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) la constitution sur des titres intermédiés d'une sûreté n'emportant pas le transfert de la propriété afin de garantir l'exécution des obligations garanties;

c) "*contrat de garantie avec transfert de propriété*" désigne un contrat, y compris un contrat de pension de titres, entre un constituant et un preneur de garantie stipulant (quels qu'en soient les termes) le transfert de la pleine propriété de titres intermédiés afin de garantir ou d'assurer d'une autre manière l'exécution des obligations garanties;

d) "*obligations garanties*" désigne toute obligation présente, future ou éventuelle du constituant de garantie ou d'une tierce personne;

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

f) "*cas de réalisation*" désigne un cas de défaillance ou un autre événement dont la survenance, selon les termes d'un contrat de garantie, permet au preneur de réaliser la sûreté ou d'effectuer la compensation;



g) "*preneur de garantie*" désigne une personne en faveur de laquelle une garantie sur des titres intermédiés est constituée;

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

i) "*titres équivalents*" désigne des titres intermédiés de même genre que des titres remis en garantie;

j) "*clause de compensation*" désigne une clause d'un contrat de garantie, ou d'un ensemble de contrats connexes dont le contrat de garantie fait partie, selon laquelle, lors d'un cas de réalisation, l'un ou l'autre des effets suivants se produira, ou les deux effets se produiront, automatiquement ou selon la décision du preneur de garantie, que ce soit par compensation, par novation ou autrement:

i) 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;

ii) 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 29*

##### *[Reconnaissance des contrats de garantie avec transfert de propriété]*

1. - Le droit d'un Etat contractant donne effet aux contrats de garantie avec transfert de propriété conformément à leurs clauses.

2. - Si un cas de réalisation se produit avant l'exécution de toute obligation du preneur de garantie de remettre des titres équivalents conformément à un contrat de garantie avec transfert de propriété, cette obligation et les obligations garanties peuvent être soumises à une clause de compensation.

#### *Article 30*

##### *[Réalisation]*

1. - Lors de la survenance d'un cas de réalisation, le preneur de garantie peut:

a) réaliser les titres remis en garantie en vertu d'un contrat de garantie:

i) en les vendant et en affectant le produit net de la vente à l'exécution des obligations garanties; ou

ii) 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 prévoit cette forme de réalisation et détermine à cette fin les modalités d'évaluation des titres remis en garantie; ou

b) exécuter une clause de compensation.

2. - Les titres remis en garantie peuvent être réalisés et une clause de compensation peut être exécutée 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 ou d'effectuer la compensation;

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

iii) de réalisation par enchères publiques ou d'exécution de la clause de compensation selon toute autre forme prescrite; et

b) indépendamment de l'ouverture ou de la poursuite d'une procédure d'insolvabilité relative au constituant ou au preneur de garantie.

#### Article 31

*[Droit d'utiliser les titres remis en garantie dans les contrats de garantie avec constitution de sûreté]*

1. - Pour autant que les clauses d'un contrat de garantie avec constitution de sûreté le prévoient, le preneur de la garantie a le droit d'utiliser et de disposer 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 encourt l'obligation de remplacer les titres qui lui ont été originellement transférés à titre de garantie (les "*titres remis originellement en garantie*") en remettant au constituant de la garantie, au plus tard lors de l'extinction des obligations garanties, des titres équivalents ou, lorsque le contrat de garantie prévoit la remise 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, 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.

4. - L'exercice d'un droit d'utilisation ne rend pas caduc ou inapplicable tout droit du preneur de garantie en vertu du contrat de garantie.

#### Article 32

*[Exigences du droit non conventionnel relatives à la réalisation]*

Les articles 29, 30 et 31 ne font pas obstacle à toute obligation imposée par le droit 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 33**[Appel de marge ou substitution de garantie]*

1. - Lorsqu'un contrat de garantie stipule:

a) une obligation de livrer des titres intermédiés supplémentaires:

i) pour tenir compte de toute variation de la valeur des actifs remis en garantie ou du montant des obligations garanties;

ii) pour tenir compte de toute circonstance aggravant le risque de crédit encouru par le preneur de garantie tel que déterminé par référence à des critères objectifs relatifs à la solvabilité, l'exécution des obligations ou la condition financière du constituant de garantie ou de toute autre personne débitrice des obligations garanties;

iii) dans la mesure permise par le droit non conventionnel, dans toutes autres circonstances spécifiées dans le contrat de garantie;

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 relative au constituant de garantie, ou après que les obligations garanties sont nées.

2. - Un Etat contractant peut déclarer que le paragraphe 1)(a)(ii) ne s'applique pas.

*Article 34**[Déclarations à propos du Chapitre VI]*

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

2. - Un Etat contractant peut déclarer que, conformément à son droit 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) aux contrats de garantie se rapportant à des obligations garanties relevant de toute catégorie précisée dans la déclaration.

**CHAPITRE VII – CLAUSES FINALES***Article X**[Application des déclarations]*

Une déclaration faite par un Etat contractant conformément à tout article de la présente Convention ne s'applique que si le droit de cet Etat contractant est le droit non conventionnel.

## ANNEXE 3

<b>UNIDROIT – Study– LXXVIII - Doc. 94 Avant-projet de Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés (mai 2007)</b>	<b>UNIDROIT – Study– LXXVIII - Doc. 57 Avant-projet de Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés (novembre 2006)</b>
Chapitre I – Définitions, champ d'application et interprétation	Chapitre I – Définitions, champ d'application et interprétation
Article 1	Article 1
Article 2 (nouveau)	
Article 3	Article 2
Article 4	Article 3
Article 5 (nouveau)	
Article 6	Article 4
Chapitre II – Droits du titulaire de compte	Chapitre II – Droits du titulaire de compte
Article 7	Article 5
Article 8	Article 6
Chapitre III – Transfert de titres intermédiés	Chapitre III – Transfert de titres intermédiés
Article 9	Article 7
Article 10	Article 8
Article 11	Article 9
Article 12	Article 10
Article 13	Article 11
Article 14	Article 12
Article 15	Article 13
Article 16	Article 14
Chapitre IV – Intégrité du système d'intermédiation	Chapitre IV – Intégrité du système d'intermédiation
Article 17	Article 15
Article 18	Article 16
Article 19	Article 17
Article 20	Article 18
Article 21	Article 19
Article 22	Article 21
Article 23	Article 22
Article 24	Article 23
Article 25	Article 20
Chapitre V – Relations avec les émetteurs de titres	Chapitre V – Relations avec les émetteurs de titres
Article 26	Article 24
Article 27	Article 25
Chapitre VI – Dispositions spéciales relatives aux opérations de garantie	Chapitre VI – Dispositions spéciales relatives aux opérations de garantie
Article 28	Article 26
Article 29	Article 27
Article 30	Article 28
Article 31	Article 29
Article 32	Article 30
Article 33	Article 31
Article 34	Article 32
Chapitre VII – Clauses finales	Chapitre VII – Clauses finales
Article X	Article X