



CONFERENCE DIPLOMATIQUE POUR L'ADOPTION D'UNE  
CONVENTION SUR LES REGLES DE DROIT MATERIEL  
APPLICABLES AUX TITRES INTERMEDIÉS

**Comité sur les marchés émergents  
et les questions de suivi et de mise en œuvre**  
*Deuxième réunion*  
Rio de Janeiro, 27 et 28 mars 2012

UNIDROIT 2012  
Etude LXXVIII B/CEM/2/Doc. 3  
Original: anglais/français  
juillet 2012

## RAPPORT

(préparé par le Secrétariat d'UNIDROIT)

### ***Point No. 1 de l'ordre du jour: Ouverture de la réunion***

1. La deuxième réunion du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre <sup>1</sup> (ci-après *le Comité*) s'est tenue à Rio de Janeiro (Brésil) à l'aimable invitation de la Commission brésilienne des valeurs mobilières (CVM) les 27 et 28 mars 2012 sous la coprésidence de Mme Ms Niu Wenjie (Chine) et de M. Alexandre Pinheiro dos Santos (Brésil). Ont participé à cette réunion les représentants de 18 Etats, une organisation régionale d'intégration économique, une organisation intergouvernementale, trois organisations non gouvernementales et un grand nombre d'autres participants (cf. la liste des participants en Annexe I au présent rapport).

2. Le *Secrétaire Général* a rappelé que, lors de la Conférence diplomatique pour l'adoption de la *Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés*, les participants avaient exprimé avec force que les travaux concernant la promotion de la compréhension de la Convention, mais aussi concernant les questions juridiques liées aux marchés financiers, ne finissaient pas simplement avec l'adoption de la Convention. La procédure de consultation qui avait été établie avec le Comité devait se poursuivre, et cet organe devrait jouer également un rôle en relation avec la Résolution No. 3 de la Conférence diplomatique qui demandait au Secrétariat d'organiser des réunions destinées à promouvoir la Convention et à encourager son entrée en vigueur à bref délai, et invitait ce Comité à jouer un rôle actif à cet égard et les Etats membres d'UNIDROIT à coopérer. Il a indiqué que la Convention était une mosaïque qui pourrait être complétée par d'autres règles et principes sur des questions non traitées par la Convention, et que le droit privé avait un rôle à jouer.

### ***Point No. 2 de l'ordre du jour: Adoption de l'ordre du jour provisoire***

3. L'ordre du jour proposé par le Secrétariat d'UNIDROIT a été adopté (cf l'Annexe II au présent rapport).

---

<sup>1</sup> Les membres du Comité, conformément à l'Acte final de la session finale de la Conférence diplomatique, sont les suivants: Afrique du Sud, Argentine, Cameroun, Chili, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée, Communauté européenne. Les Observateurs auprès du Comité sont les suivants: Indonésie, Banque centrale européenne, Conférence de La Haye de droit international privé (HCCH), EuropeanIssuers, Trade Association for the Emerging Markets.

***Point No. 3 de l'ordre du jour: Colloque sur le droit des marchés financiers***

4. La Présidente de la *Commission brésilienne des valeurs mobilières* a souhaité la bienvenue aux participants et rappelé que, après la crise financière, beaucoup de choses avaient radicalement changé et beaucoup d'autres devaient encore l'être. Elle a indiqué que, après de longues discussions, des recommandations et des principes avaient été adoptés, non pas par les Etats mais élaborés par des institutions bancaires ou industrielles, et il fallait maintenant les mettre en œuvre sans quoi ces règles n'auraient aucune valeur. Le Brésil avait fait des progrès énormes même si l'on pouvait encore améliorer la situation et il avait besoin des conseils des institutions (FMI, Banque mondiale, Comité de Bâle, IOSCO) pour ce faire. Elle a énuméré les sujets sur lesquels le Brésil avait particulièrement travaillé sur le plan interne, tels que les paiements, les organismes de compensation, la protection des investisseurs (qui était la mission de la Commission brésilienne des valeurs mobilières), les normes comptables, la divulgation d'informations ou l'exécution des règles. Elle a conclu en disant que la confiance dans le système était la condition de tout progrès dans ce domaine.

5. Le Colloque intitulé "Promouvoir la confiance des investisseurs et renforcer la certitude juridique pour les transactions sur les marchés émergents" s'est tenu le 27 mars 2012. En dehors des membres du Comité, le Colloque était ouvert aux Etats membres d'UNIDROIT ainsi qu'à un grand nombre d'invités. De nombreux brésiliens avaient en effet répondu à l'invitation (voir l'Annexe I au présent rapport). Le Colloque avait pour objectif d'examiner les actions menées par les marchés émergents afin de créer un environnement favorable à la négociation des titres intermédiés, avec un accent particulier sur les fondements juridiques des divers systèmes de détention de titres y compris ce que l'on appelle les "systèmes transparents", ainsi que les mesures et les règles appliquées pour assurer leur intégrité. Le Colloque a également examiné la façon dont les marchés émergents ont réagi à la crise financière et les mesures devant être adoptées pour accroître la sécurité juridique et renforcer la protection des investisseurs. Le programme du Colloque est reproduit (en anglais seulement) en Annexe III au présent rapport et les présentations, pour autant qu'autorisées par les orateurs, figurent sur le site Internet d'UNIDROIT à la page suivante: <<http://www.unidroit.org/english/documents/2012/study78b/s-78b-cem02-programme-e.pdf>>.

***Point No. 4 de l'ordre du jour: Examen de l'accueil réservé à la Convention sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés dans les divers pays, en particulier dans les pays émergents***

6. Le *Secrétaire Général d'UNIDROIT* a rappelé que la Convention avait été adoptée en 2009 et que, à l'issue de la période prévue dans une Résolution de la Conférence diplomatique pour l'établissement des versions authentiques de la Convention, le texte final de la Convention avait été publié officiellement et transmis à tous les Gouvernements. Le Comité établi par la Conférence diplomatique pour préparer le Commentaire officiel a ensuite travaillé sur la version finale du Commentaire qui avait été publié en anglais, la version française devant suivre sous peu. Le Secrétariat avait déjà préparé et publié le Mémoire des déclarations de la Convention de Genève qui était le document donnant des indications sur la façon de formuler les déclarations autorisées par la Convention de Genève. Ce document était disponible sur le site Internet de l'Institut.<sup>2</sup>

7. Le Secrétaire Général a indiqué que le travail du Secrétariat en termes d'appui et des aspects techniques dans le processus de mise en œuvre de la Convention de Genève était achevé pour l'essentiel. Il s'agissait maintenant d'avancer sur le plan national en vue de l'adoption de la

---

<sup>2</sup> Le mémorandum des déclarations figure à la page suivante: <http://www.unidroit.org/french/documents/2011/depositary/dc11-dep-01rev-f.pdf>

Convention de Genève et il a invité les participants à la réunion à soumettre des informations relatives à la position de leur pays sur ce point, aux obstacles rencontrés et au type d'assistance requise. Il a également sollicité des informations concernant le processus au sein de l'Union européenne en vue de l'adoption d'une directive sur le droit des valeurs mobilières en Europe.

8. Le *représentant du Brésil* a indiqué que le Ministère brésilien des affaires étrangères avait travaillé aux côtés de la CVM depuis le début et avait connaissance de l'intention de signer et de mettre en œuvre sur le plan national la Convention au Brésil, en coopération avec d'autres institutions gouvernementales brésiliennes. Le Brésil avait déjà beaucoup travaillé dans cette direction et poursuivait également des travaux sur d'autres questions juridiques – au sein de la CVM et de la Banque centrale du Brésil – telles que les sûretés, les DCTs ou les dépositaires, afin de faciliter la mise en œuvre nationale de la Convention le moment venu.

9. La *représentante de l'Afrique du sud* a déclaré que son pays rédigeait actuellement une nouvelle législation sur les valeurs mobilières pour l'aligner sur les principes d'UNIDROIT posés par la Convention. Ce texte était intitulé Loi sur les marchés financiers (*Financial Markets Act*) et avait été approuvé par les conseillers juridiques de l'Etat dans la procédure parlementaire mais devait encore passer par toutes les différentes phases du Parlement avant d'être approuvée (la procédure était prévue pour 2012).

10. Le *représentant du Cameroun* a indiqué que son pays avait pris une part active au processus d'adoption de la Convention et, à ce titre, était très intéressé par l'évolution de sa mise en œuvre. Au niveau interne, il a indiqué que le Cameroun avait amorcé des processus qui allaient peut-être permettre d'intégrer les différentes règles contenues dans la Convention dans son dispositif interne. Le Cameroun avait lancé la première émission de titres publics et pensait que la Convention constituerait un instrument juridique supplémentaire qui pourrait rassurer davantage les investisseurs. Il a également espéré que les consultations internes avec la Commission des marchés financiers seraient intensifiées pour examiner dans quelle mesure prendre rapidement en compte les différentes règles de droit mises en place par la Convention. Pour cela, il a demandé l'assistance d'UNIDROIT ainsi que celle d'autres institutions ou Etats ayant plus d'expérience.

11. Le *représentant de la Chine* a indiqué que, après la Conférence diplomatique, la Convention a été soumise à quelques entités gouvernementales dans son pays et d'autres discussions ont commencé avec des chercheurs et des praticiens qui ont montré un grand intérêt. Jusqu'à présent, la Chine n'avait pas de législation spécifique sur les garanties (seulement des dispositions sur le droit des valeurs mobilières et des sociétés ainsi que de droit civil), mais envisageait d'en avoir une. Il a montré un intérêt à obtenir des informations concernant l'attitude d'autres pays quant à l'adhésion à la Convention et indiqué que son pays étudierait la Convention de façon plus approfondie à l'avenir.

12. Le *représentant de l'Italie* a indiqué que, étant lié par les travaux en cours au sein de l'Union européenne dans ce domaine, il laisserait à la représentante de l'Union européenne le soin de présenter la situation en Europe.

13. La *représentante de l'Inde* a félicité UNIDROIT pour les progrès réalisés et l'intérêt avec lequel il fait la promotion de la Convention. L'Inde étudiait actuellement la Convention et ses implications avec l'assistance du Commentaire officiel maintenant publié, discutait de la question avec un ensemble de partenaires dont divers Ministères, la Banque centrale ainsi que les entités de régulation. L'Inde avait adopté le *Depositaries Act* en 1996 et procédait à l'analyse en terme de droit interne. Elle a indiqué ne pas voir de problèmes pour ce qui est du dépositaire, mais que l'Inde examinait les exemptions ainsi que les déclarations possible en vertu de la Convention d'UNIDROIT. Après avoir évalué le niveau d'acceptation de la Convention et les commentaires, l'Inde prendrait une décision définitive mais, pour le moment, était très intéressée et souhaitait procéder de façon positive.

14. Le *représentant du Pakistan* a informé le Comité du fait que son pays avait, au cours des trois à quatre dernières années, revu sa législation sur les marchés financiers. Dans un premier temps, le Pakistan avait élaboré une législation fondée sur les principes IOSCO en matière de système de valeurs mobilières et de compensation. Le Pakistan examinerait ensuite la loi sur le dépositaire central, qui était distincte, puis il serait temps d'examiner la Convention de Genève et d'adopter ses principes en droit interne.

15. Le *représentant du Qatar* a déclaré que son pays se dirigeait vers l'institution d'un unique organisme de régulation. En même temps, le Qatar rédigeait une nouvelle loi, probablement pour la mi-2012, et il a espéré que certains principes de la Convention d'UNIDROIT seraient pris en considération dans cette nouvelle législation.

16. Le *représentant de la Pologne* a rappelé que les travaux dans son pays étaient étroitement liés aux travaux en cours au sein de la Commission européenne. D'un autre côté, il a indiqué que la Pologne avait apporté quelques changements à son droit lors de l'année écoulée, permettant les comptes collectifs (*omnibus accounts*) – ce qui était particulièrement délicat du point de vue fiscal – et avait adopté des mesures en accord avec la Convention. La Pologne attendait la nouvelle réglementation et la négociation du nouveau Dépositaire central de titres dans ce domaine au sein de l'Union européenne, et se conformerait à ce qui serait décidé par le sommet de l'Union européenne comme les autres pays de l'Union.

17. Le *représentant des Etats-Unis d'Amérique* a retracé les développements législatifs qui avaient eu lieu dans son pays ces deux dernières années et qui avaient requis du temps et des efforts considérables au niveau national pour une mise en œuvre réglementaire. En ce qui concernait la Convention, à ce stade, les Etats-Unis d'Amérique avaient pris en considération une approche séquentielle, en commençant par la Convention de La Haye sur les titres et ensuite, il l'espérait, la Convention. Il a indiqué que les Etats-Unis accueilleraient très favorablement la publication du Commentaire officiel qui serait très utile dans ce cadre.

18. Le *représentant de la France* a indiqué que son pays était également dans les mains de la Commission européenne et que la représentante de la Commission développerait ce point. Il a ajouté que l'actualité législative en matière financière au niveau européen avait été relativement intense également au cours des dernières années et que, notamment, une négociation allait débiter au Conseil prochainement sur un projet de règlement sur les dépositaires centraux de titres sur lequel la représentante de la Commission européenne aurait certainement plus de détails à donner.

19. Le *représentant du Japon* a indiqué que son pays comptait un grand nombre de lois dans ce domaine qui seraient examinées le moment voulu au regard de la Convention.

20. Le *représentant de Malte* s'est joint à ses collègues européens pour laisser à la Commission européenne le soin de présenter les négociations en cours en termes de nouvelles initiatives dans ce domaine auxquelles Malte participait activement. En ce qui concernait la Convention d'UNIDROIT, il a souligné que nombre des principaux articles se trouvaient déjà dans le droit maltais, comme par exemple la garde des actifs, l'obligation de transmettre les droits découlant pour le titulaire du compte, le détenteur derrière les titres intermédiés, aussi bien du point de vue des intermédiaires que des dépositaires centraux de titres. Malte envisageait maintenant d'attendre l'adoption officielle par l'Union européenne des lois pertinentes, et de voir si celles-ci consolidaient l'approche envisagée dans diverses dispositions de la Convention qui existaient déjà en droit maltais.

21. Le *représentant du Nigéria* a déclaré que depuis la dernière réunion du Comité, la Commission des valeurs mobilières du Nigéria, en liaison avec les ministères des affaires étrangères, des finances et de la justice, avait présenté la Convention au *Federal Executive Council*

du Nigéria. Le Gouvernement du Nigéria avait apporté tout son soutien à la Convention mais attendait le Commentaire officiel. Des organismes de réglementation avaient tenu un séminaire en 2009 avec UNIDROIT et en prévoyaient d'autres en vue de promouvoir la Convention.

22. Le *représentant de la République de Corée* a tenu à souligner trois points qui retenaient tout particulièrement l'attention de son pays. Il s'agissait de l'acquisition par une personne de bonne foi, de la ségrégation des comptes et de la résiliation-compensation des instruments financiers pour la mise en application de la Convention au regard du droit financier coréen.

23. Le *représentant de la Suisse* a indiqué que son pays avait une nouvelle loi, intitulée Loi fédérale sur les titres intermédiés, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Elle reflétait en grande partie les principes contenus dans la Convention, bien que quelques ajustements soient nécessaires, ce que la Suisse entendait faire au moment du processus de ratification dans les prochaines années. La Suisse souhaitait d'abord acquérir une certaine expérience avec la nouvelle loi et corriger ce qui devait l'être.

24. Le *représentant de la Turquie* a fait savoir que son pays était sur le point d'élaborer un nouveau droit des marchés de capitaux. Outre la législation harmonisée de l'Union européenne, la Turquie prenait aussi en considération le texte d'UNIDROIT, en particulier sur les garanties financières et la transparence du système.

25. La *représentante de la Commission européenne* a indiqué que les discussions lors du Colloque ont mis l'accent sur plusieurs questions qui représentaient actuellement des défis considérables pour l'Union européenne. En outre, le Conseil de stabilité financière, au sein duquel l'Union européenne avait une participation active, commençait à enquêter plus sérieusement dans les activités du système bancaire parallèle, après avoir identifié le prêt de titres et les REPOs comme étant au centre de la crise financière de 2008. Elle a expliqué que tous ces facteurs avaient contribué à la conclusion au sein de la Commission européenne qu'une harmonisation bien plus importante au sein de l'Union européenne que celle proposée par la Convention de Genève sur les titres était nécessaire. Raison pour laquelle l'objectif principal de la Commission pour le moment était de rédiger une législation sur les titres pour l'Europe, plutôt que d'entamer le processus de signature et de ratification de la Convention de Genève sur les titres. Cela étant, elle a souligné que l'Union européenne ne considérait pas la Convention de Genève sur les titres et sa propre législation sur les titres comme des substituts mais comme étant complémentaires. L'idée était, en fait, que l'on atteindrait le meilleur résultat en termes d'harmonisation globale si toutes les références au droit national figurant dans la Convention de Genève pouvaient être lues – dans l'Union européenne – comme autant de références à la future législation de l'Union européenne sur les titres. Elle a rappelé que, quelle que soit la portée de l'harmonisation en fin de compte, la Commission européenne attachait une grande importance à ce que la législation sur les titres en Europe s'inscrive dans les critères globaux fixés par UNIDROIT. Pour cela, la Commission voulait que ses travaux soient compatibles avec la Convention de Genève sur les titres. En ce qui concernait le calendrier, la législation sur les titres était prévue pour la fin de l'année 2012, pour adoption par la Commission européenne; la proposition irait parallèlement au Conseil où elle serait discutée par les 27 Etats membres puis passerait au Parlement européen. Selon la procédure, l'Union européenne pourrait prendre en considération une éventuelle proposition de signature de la Convention de Genève sur les titres.

26. Le *représentant de l'Australie* a indiqué que s'opérait, en 2011, un transfert important du droit des biens de chaque Etat constituant la Fédération vers le gouvernement fédéral et que, en conséquence, l'ensemble de la législation sur les titres se présentait sous forme de cette législation qui traitait en détail des titres intermédiés, mais pas de façon entièrement conforme à la Convention. Les artisans de cette législation étaient en fait ceux qui travaillaient aussi sur la réforme de la législation sur les biens personnels. L'intention était de la mettre en conformité en

temps voulu mais pour le moment l'intérêt principal concernait la Convention de La Haye sur la question des règles de conflit de lois.

27. La *représentante du Chili* a fait remarquer que son pays était en train d'examiner la Convention afin que son droit national en reprenne les principes. Les autorités compétentes de son Gouvernement l'étudiaient afin d'identifier la réglementation à modifier.

28. Le *représentant de la Fédération de Russie* a indiqué que son pays avait pris en considération les principes de base énoncés dans la Convention lors des travaux sur la réglementation sur les systèmes de compensation, adoptée début 2011, ainsi que sur la réglementation concernant les dépositaires centraux de titres, adoptée fin 2011. Des concepts comme les obligations de l'intermédiaire qui détient les titres, l'acquisition et la disposition par un débit et un crédit, l'opposabilité en cas d'insolvabilité, le concept d'opposabilité en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire pertinent et la disponibilité par l'intermédiaire d'une quantité suffisante de titres se retrouvaient dans les deux textes sur la compensation et sur les dépositaires centraux de titres. Certains concepts se retrouvaient aussi dans les amendements à la loi sur les marchés financiers, une des lois fondamentales pour les marchés financiers russes. La Fédération de Russie n'avait cependant pas pris de décision concernant la signature ou la ratification de la Convention tout en comprenant que les idées principales mises en œuvre dans la législation interne étaient tout à fait compatibles avec la Convention.

29. Le *Secrétaire Général d'UNIDROIT* a remercié tous les délégués pour les informations fournies et pour ce qui semblait au Secrétariat être un vote de confiance sur la qualité de la Convention par ceux qui ont exprimé l'intérêt de leurs autorités, soit en adhérant à la Convention ou au moins pour le moment, en regardant la Convention comme une source d'inspiration pour la réforme de la législation nationale. Evidemment, le but de l'Organisation devrait être que cet instrument entre en vigueur dès que possible, mais UNIDROIT était conscient du temps qui était nécessaire pour que les instruments internationaux soient effectivement ratifiés et mis en œuvre, tout comme il était conscient du contexte particulier, par exemple, pour un grand nombre d'Etats membres d'UNIDROIT, ceux qui étaient membres de l'Union européenne, en raison de la répartition des compétences entre l'Union et les Etats membres. Le Secrétaire Général s'est félicité de la déclaration de la représentante de la Commission européenne et de l'intérêt exprimé par la Commission pour assurer la compatibilité et la cohérence entre un instrument global et un instrument régional, ce qui était l'objectif de tous les Etats membres participants européens dès le début, quand ils se sont engagés dans la négociation de la Convention de Genève. Pour répondre en particulier à la demande d'assistance formulée par le représentant du Cameroun, il a souligné l'entière disposition du Secrétariat d'UNIDROIT d'assister le Cameroun dans la mesure du nécessaire et du possible et même s'il n'était pas membre de l'Organisation, dans ses efforts en vue de moderniser son droit des marchés financiers et, éventuellement, d'adhérer à la Convention de Genève.

30. Le Secrétaire Général a conclu en espérant recevoir à l'avenir des informations plus concrètes pour connaître exactement les initiatives législatives influencées jusqu'ici par les idées et les principes de la Convention de Genève, indépendamment du processus d'adhésion. Il a également invité les Etats membres à partager ces informations avec le Secrétariat afin qu'il puisse périodiquement faire rapport de façon exacte sur l'impact que la Convention avait eu dans le monde entier.

***Point No. 5 de l'ordre du jour: Examen des mesures législatives en vue de la mise en œuvre de la Convention et de son incorporation en droit interne***

31. *Mme Schneider* (Senior Officer d'UNIDROIT) a rappelé qu'en 2010, le Secrétariat d'UNIDROIT avait préparé un document ayant pour but de conseiller les pays qui ratifient la Convention de

Genève sur la meilleure façon de l'incorporer et de l'intégrer à leur système juridique interne. La première version de ce document, dans la forme soumise lors de la première réunion du Comité, contenait deux parties, l'une relative à la formulation des déclarations qui peuvent être faites en vertu de la Convention et l'autre présentant les relations entre les règles de la Convention et les autres lois applicables dans un Etat contractant. Le Comité avait décidé lors de sa première réunion que le document devrait être divisé en deux parties séparées, la première étant un document habituel du Secrétariat en tant que Dépositaire de la Convention (UNIDROIT 2011 – DC11/DEP/Doc. 1)<sup>3</sup>. Il avait été décidé que la seconde partie serait complétée pour devenir un Guide législatif allant au-delà de la Convention et donnant des options relatives à la mise en œuvre de recommandations.

32. Elle a également rappelé que, en décembre 2010, l'Assemblée Générale d'UNIDROIT avait adopté le Programme de travail triennal 2011-2013 dont le thème de la préparation d'un guide juridique futur visant à améliorer les transactions titres sur les marchés émergents. Puis, en mai 2011, le document, désormais intitulé "Informations à l'attention des Etats contractants concernant les références, dans la Convention, à des sources de droit en dehors de la Convention" a été soumis au Conseil de Direction d'UNIDROIT (UNIDROIT 2012 - Etude LXXVIII B/CEM/2/Doc. 2) qui a chargé le Secrétariat de l'envoyer à un certain nombre d'experts et d'autres organisations pour commentaires approfondis sur la portée et le contenu du futur Guide législatif étant donné la complexité et la variété des sujets impliqués, dont certains n'avaient pas encore été traités par UNIDROIT, et d'organiser d'autres consultations afin de connaître les besoins réels des marchés émergents en termes de législation et réglementation des marchés des capitaux. Le Secrétariat a reçu des informations d'Etats, de représentants d'Etats qui avaient souhaité répondre à titre personnel, ainsi que d'organisations internationales gouvernementales et non gouvernementales.

33. Les commentaires reçus tout d'abord, de manière générale, ont montré un soutien général pour cette initiative. Pour certains, le document sous sa forme actuelle constituait un outil très utile pour améliorer la négociation de titres sur les marchés émergents, et c'est pourquoi certains avaient seulement ajouté quelques phrases ici et là, que ce soit pour mieux expliquer le texte original ou donner des exemples. Certains commentateurs, et notamment ceux des organisations internationales, n'avaient pas souhaité commenter spécifiquement à ce stade - ils voulaient attendre de plus amples discussions au sein du Comité, et connaître les domaines envisagés, les objectifs et les pays visés par cet instrument.

34. En ce qui concerne l'objet du document d'orientation, ce dernier indiquait clairement qu'il ne remplacerait pas le Commentaire officiel, mais un pays a proposé d'utiliser la forme positive et dire qu'il vise à aider certaines catégories de personnes à comprendre la Convention et le Commentaire, à identifier les domaines en dehors de la Convention ainsi que les processus et les options pour les Etats. Mme Schneider a également rappelé que le Secrétaire Général avait souligné l'importance de fournir des informations concernant ce type de législations nationales au Dépositaire, à savoir le Secrétariat d'UNIDROIT. Bien que non requis par la Convention, il était très important pour le Secrétariat de les recueillir et de les rendre visibles. Un commentaire avait été fait sur l'importance de la mise à jour de ces informations – responsabilité qui devrait relever des Etats et non du Secrétariat d'UNIDROIT - ainsi que de la catégorisation des informations dans les catégories énumérées selon la terminologie utilisée dans la Convention. Une Organisation avait estimé que ces informations devraient également apparaître sur les sites Internet des Gouvernements ou des autorités publiques chargées de la réglementation ou de surveillance des titres intermédies.

35. En ce qui concerne les observations sur la portée et le contenu, sur le champ d'application de la Convention, où les questions de conflits de lois étaient très importantes, un Etat a déclaré que, probablement, certains pays pourraient avoir des difficultés à distinguer entre droit matériel et conflit de lois, et que cette partie devrait être développée davantage dans le document, avec des

---

<sup>3</sup> Voir note de bas de page 2.

exemples donnés ainsi que des références à la Convention de La Haye traitant spécifiquement des règles de droit international privé.

36. Il était clair pour certains - et en particulier pour un expert - que les questions exclues du champ d'application de la Convention étaient seulement le point de départ d'un tel instrument. Ce dernier devrait également positionner le droit privé au regard des lois plus générales sur la propriété, et dans le cadre des systèmes nationaux de régulation des marchés des valeurs mobilières et des participants du marché. Des exemples avaient été donnés de ce qui pourrait être inséré dans le Guide législatif. Il était donc évident que, si UNIDROIT avait l'expertise pour les questions de droit privé, ce Guide devrait également aborder d'autres questions, ce pourquoi UNIDROIT avait besoin de coopérer avec d'autres organismes.

37. La *représentante de la Commission européenne* s'est demandée quelle devait être la nature exacte de ce Guide législatif, ainsi que sa relation avec le Commentaire officiel, car cela représentait une question cruciale pour la Commission. En effet, elle a expliqué que si la Commission s'engageait à une compatibilité globale avec le texte d'UNIDROIT, elle avait besoin d'un texte stable, et comme il serait nécessaire de faire une évaluation de l'impact de la Convention puisque de nombreuses questions avaient été laissées au Commentaire officiel, la Commission voulait que le Commentaire officiel constitue la dernière étape dans le processus de la Convention d'UNIDROIT.

38. Le *représentant de la Suisse* a posé la question de savoir si les mots "guide législatif" étaient les meilleurs. Il a indiqué qu'il y avait désormais une Convention qui était assez complexe et technique, et un Commentaire officiel qui était utile et aiderait à comprendre la Convention et les options qui étaient laissées aux Etats en matière de droit non conventionnel. Le Commentaire portait plus à ses yeux sur les dispositions de la Convention et soulignait l'importance du droit non conventionnel et de toute autre loi applicable, complété par le document qui venait d'être présenté sur d'autres sources de droit applicables aux titres intermédiés. Il a estimé, par exemple, que l'Union européenne avait fait, dans le *Legal Certainty Group*, un travail énorme, fascinant et très utile de réflexion sur ces règles supplémentaires. Ce groupe avait produit une quantité énorme de données et de réflexion, qui avait également influencé le processus à UNIDROIT. Il a rappelé la discussion de la veille au cours de laquelle il était apparu que dans d'autres pays, en particulier dans les marchés émergents, une partie des lois avait été déjà écrite, certaines autres parties étaient envisagées, et toutes ces questions n'avaient pas été pleinement débattues comme elles l'avaient été sein de l'Union européenne. Le représentant de la Suisse a expliqué qu'il concevait ce document supplémentaire, quel qu'il soit, comme une plus ample explication des options à la disposition des Etats, principalement au sein de la Convention, mais sans doute les questions soulevées étaient également valables même pour les Etats qui n'envisageaient pas l'adoption de la Convention. Ce travail supplémentaire nécessitait encore d'y réfléchir, car il n'allait certainement pas ressembler à un guide législatif traditionnel.

39. Le *représentant des Etats-Unis d'Amérique* a indiqué son accord avec presque tous les points illustrés par le représentant de la Suisse. Il a tenu à rappeler que la Convention était *sui generis*, dans la mesure où elle faisait explicitement référence au droit non conventionnel. Le Guide législatif lui-même, quelle que soit la forme et le nom qu'il aurait, serait également *sui generis*. Les Guides législatifs de la CNUDCI visaient à harmoniser le droit alors que ce Guide législatif aborderait les questions que la Convention d'UNIDROIT n'avait pu harmoniser. Le Guide mettrait en place des approches alternatives, vraisemblablement tirées d'approches existantes déjà adoptées par certains pays. Il a conclu en disant que ce serait un défi, mais qui pourrait être très utile.

40. Le *Secrétaire Général* a illustré la question de la nature exacte du Guide législatif soulevée par la représentante de la Commission européenne avec l'exemple de la ségrégation des actifs financiers qui était clairement l'exemple d'une méthode très importante pour garantir le respect d'une obligation de Convention, mais pour laquelle la Convention elle-même ne précisait cependant

pas comment y parvenir (il y avait différentes méthodes pour ce faire). Dans une large mesure, il s'agissait d'une question technique, et toute voie choisie aurait également certaines implications d'un point de vue juridique. Il a noté que ce document expliquerait les solutions possibles – avec les avantages et les inconvénients –, que la Convention ne traitait pas directement, mais avait plutôt laissées à la discrétion des Etats. Le Secrétaire Général a souligné qu'il ne serait pas judicieux que le Comité essaie aujourd'hui de suggérer une harmonisation à laquelle les Etats n'étaient pas parvenus cinq ans plus tôt, mais qu'il serait néanmoins utile de compiler des informations qui permettraient aux Etats qui envisageaient de ratifier la Convention de bien comprendre les options qu'ils pourraient vouloir choisir.

41. La *représentante de l'Afrique du Sud* a appuyé l'idée et indiqué que la compilation d'informations ne pourrait qu'améliorer la compréhension de la Convention et du Commentaire.

42. Le *représentant de la France* a également indiqué son soutien à la proposition d'un document strictement informatif présentant des options d'une manière neutre sur un certain nombre de sujets, sans élaborer des recommandations spécifiques. Il a estimé qu'une telle approche ne pourrait qu'enrichir les travaux.

43. Le *représentant des Etats-Unis d'Amérique* a félicité le Secrétariat pour l'excellent travail fait jusqu'à présent. Le Secrétariat avait, pour la plupart, achevé le travail initial de préparation de la promotion en vue de la ratification de la Convention de Genève sur les titres, et le Secrétariat avait une grande expérience de ces questions, avec toutes les chances de succès. Concernant la prochaine étape, le Guide législatif, il ne voulait pas préjuger du produit final (il pourrait être très différent du guide législatif en préparation à la CNUDCI), ni du type de processus et de la structure d'un tel projet (il fallait pas suivre le modèle suivi par la CNUDCI qui était long et coûteux, par exemple). Il a invité le Comité à examiner la proposition suivante: demander au Secrétariat de convoquer un groupe de travail restreint, relativement informel pour présenter des recommandations au Comité qui pourraient porter sur la faisabilité du projet de Guide législatif, sa structure, les personnes concernées, la façon dont les dépenses pourraient être réduites au minimum, un aperçu de son contenu, et d'autres questions semblables. Il a estimé que ce serait une opportunité pour le Comité de décider avec le Secrétariat des prochaines étapes. Ce groupe de travail serait provisoire et ne serait pas chargé de commencer à rédiger un guide législatif, mais simplement de faire quelques recommandations préliminaires au Comité afin d'avoir des indications complémentaires de la part de personnes qui avaient déjà beaucoup réfléchi à la question.

44. Le *représentant du Japon* a appuyé la suggestion faite par le représentant des Etats-Unis d'Amérique car, à ce stade, le Comité devrait probablement avoir une vision claire des prochaines mesures. Ce petit groupe ferait des propositions au Comité sur les prochaines étapes en accord avec les explications données par le Secrétaire Général.

45. Le *Secrétaire Général* a donné une première réponse à une question qui devait être examinée sous un autre point de l'ordre du jour, "les activités de suivi à mettre en œuvre pour promouvoir la Convention", à savoir le rôle exact et la fonction du Comité. Il a noté que si le Comité exprimait le souhait de maintenir une certaine périodicité des réunions, alors il pourrait devenir l'organe qui, à un certain moment, examinerait et éventuellement approuverait les premiers projets préparés par un petit groupe, sans avoir à s'engager dans une machinerie lourde avec des réunions intergouvernementales deux fois par année à Rome, avec l'envoi de représentants des 63 Etats membres pour discuter. Il a suggéré qu'il pourrait s'agir d'une solution intermédiaire, un organe ayant une légitimité naturelle issue de la Conférence diplomatique, dont la composition était principalement celle des marchés émergents, précisément les destinataires de ce travail.

46. Le *représentant de la Suisse* a appuyé la proposition faite par le représentant des Etats-Unis d'Amérique de création d'un petit groupe consultatif chargé d'examiner la portée et l'objectif du futur instrument, afin d'être utile aux pays qui avaient besoin de conseils supplémentaires. Il a indiqué que son pays était observateur au sein du Comité, pas un membre, mais était très intéressé par la mise en œuvre et le suivi de la Convention, et les discussions précédentes ont montré un intérêt considérable à l'égard de la Convention, d'abord, en tant qu'ensemble de principes sur lesquels réfléchir, mais aussi, espérait-il, en tant qu'instrument susceptible d'être adopté et qui avaient l'avantage d'être un instrument international contraignant. Il a insisté sur le fait que le Comité ne pourrait probablement pas se réunir plus d'une fois par an, tous les 18 mois ou même tous les deux ans et que c'était une des bonnes raisons d'avoir un petit groupe de personnes qui travailleraient dans un cadre informel et non coûteux pour aboutir à des propositions à soumettre au Comité et à UNIDROIT.

47. Le *Secrétaire Général* a proposé que les participants qui avaient exprimé un intérêt pourraient être invités à composer un petit groupe avec les deux co-présidents du Comité, le Brésil et la Chine, et a proposé la composition suivante: Afrique du Sud, Brésil, Chine, Etats-Unis, Fédération de Russie, France, Japon et Suisse. Il a également suggéré que, si le Comité était d'accord, le Secrétariat inviterait les experts de ces pays et communiquerait avec eux alors qu'ils étaient présents à Rio de Janeiro pour mettre en place le programme et les méthodes de travail pour faire des propositions pour ce petit groupe de travail à soumettre au Comité.

48. Le *représentant de la Suisse* a remercié le Secrétaire Général pour le soutien apporté à cette initiative. Il a toutefois demandé quels seraient les liens entre ce petit groupe de travail composé d'Etats et le Comité lui-même, et a suggéré d'avoir d'autres consultations pour discuter des propositions très précises faites par le Secrétaire Général.

49. Le *Secrétaire Général* a conclu la séance du matin en suggérant que, dans la préparation du point relatif aux activités de suivi de la Convention, les participants échangent des idées, par exemple, sur la périodicité avec laquelle les réunions de cette nature devraient être organisées, ou sur la possibilité d'organiser des événements de nature régionale pour faire connaître la Convention, le rôle envisagé pour ce Comité, en gardant à l'esprit que le Comité était devenu une sorte d'organe à composition non limitée. A l'origine, il y avait une très petite composition, mais avait depuis lors été ouvert non seulement à l'ensemble des Etats membres d'UNIDROIT, mais également aux Etats non membres comme le Cameroun et le Qatar qui avaient participé à la négociation de la Convention.

#### ***Point No. 6 de l'ordre du jour: Présentation du Commentaire Officiel sur la Convention***

50. Le *Secrétaire Général* a rappelé que, dans sa Résolution No. 2, adoptée avec l'Acte Final lors de la première session de la Conférence diplomatique (Genève, 1-12 septembre 2008), la Conférence avait demandé au Président du Comité de rédaction, en étroite coopération avec un maximum de trois membres du Comité de rédaction, au Président de la Commission plénière, au Président du Comité des dispositions finales, au Président du Comité de vérification des pouvoirs, aux Co-Présidents du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre, au Président du Groupe de travail sur l'insolvabilité et aux Co-Présidents du Groupe de travail sur les systèmes de compensation et de règlement-livraison, et avec le Secrétariat d'UNIDROIT, de préparer un projet de Commentaire officiel sur la Convention.

51. Le projet de Commentaire officiel avait été présenté lors de la session finale de la Conférence diplomatique (Genève, 5-9 octobre 2009). A l'issue de la session finale, la Conférence avait demandé, dans sa Résolution No. 2, que soit finalisé le Commentaire officiel sur la Convention, reflétant les principes de base et les questions pertinentes considérées par la Conférence, ainsi que sa diffusion à tous les Etats ayant participé à la négociation et aux observateurs participants au

plus tard 10 mois après la session finale de la Conférence diplomatique en les invitant à présenter des observations sur ce projet dans les quatre mois suivant sa diffusion. Le projet révisé avait été transmis en août 2010 et les observations envoyées par un certain nombre d'Etats et d'observateurs avaient été examinées par les personnes nommées par la Conférence pour finaliser le Commentaire officiel. Le texte final était parvenu au Secrétariat le 25 août 2011. Le Commentaire officiel avait finalement été publié quelques semaines avant la réunion du Comité. Le Secrétaire Général a donné la parole au Président du Comité de rédaction lors de la Conférence diplomatique afin qu'il présente le Commentaire Officiel sur la Convention.

52. Le *représentant du Japon*, en tant que *Président du Comité de rédaction établi par la Conférence diplomatique*, a exprimé ses remerciements pour la patience de ceux qui avaient attendu le volume et à ceux qui avaient participé à son élaboration. Ce Commentaire était le résultat d'un travail d'équipe, et la Préface remerciait les personnes qui avaient participé au processus. Il a tenu à remercier d'abord tous ses collègues présents à la réunion, les principaux auteurs et éditeurs, M. Mooney et M. Thévenoz (ainsi que M. Béraud qui n'était pas présent), puis M. Keyser, qui avait été très utile et avait aidé le auteurs au nom du Secrétariat d'UNIDROIT. Il a également remercié UNIDROIT, le Secrétaire Général actuel ainsi que son prédécesseur, M. Kronke. Il a indiqué que la version française était en cours, et a remercié en particulier pour celle-ci M. Thévenoz et le Secrétariat d'UNIDROIT. La version française serait publiée probablement en juin 2012 par Schulthess en Suisse en collaboration avec ses partenaires en France et au Canada. Il a espéré que le Commentaire serait utile à tous ceux qui avaient été impliqués dans ce projet ainsi qu'à ceux qui s'y intéressaient.

53. Le *Secrétaire Général* a rappelé que la Résolution n° 2 de la Conférence diplomatique en Genève en 2009 avait demandé que la version finale révisée du Commentaire officiel soit transmise par le Secrétariat d'UNIDROIT à tous les Etats et les observateurs participants, dès que possible après la conclusion de la Conférence. UNIDROIT avait publié depuis le Commentaire officiel par un éditeur commercial. Le Secrétariat avait informé les Etats membres et demandé qu'ils indiquent la personne qui devait officiellement recevoir la copie du Commentaire au nom de leur gouvernement. Il était heureux de constater qu'un certain nombre de délégués, qui étaient les représentants officiels de leurs pays également au moment de la négociation de la Convention, étaient présents et recevraient donc une copie. Le Secrétaire Général a invité des délégués à le rejoindre sur le podium pour recevoir leurs copies. Enfin, il a appelé les auteurs du Commentaire officiel pour recevoir leurs copies personnelles et les remercier de leur formidable travail, ainsi que le coordinateur.

54. Le Secrétaire Général a conclu en soulignant combien le Secrétariat avait apprécié l'énorme contribution apportée par les quatre auteurs ainsi que par les auteurs initiaux, dans ce qui avait été un énorme effort collectif visant à rédiger ce Commentaire officiel avec un procédé plutôt inhabituel et complexe prévu par la Conférence diplomatique. Il a souligné la sagesse de toutes les personnes impliquées et combien UNIDROIT était redevable, non seulement à l'expertise de chaque auteur, mais aussi, dans une très large mesure, à la capacité extraordinaire, la patience et la sensibilité du Président du Comité de rédaction, le Professeur Kanda du Japon. [Grand salve d'applaudissements]

***Point No. 7 de l'ordre du jour: Examen des activités de suivi pour promouvoir la Convention***

55. Le *Secrétaire Général* a rappelé que, dans sa Résolution No. 3, la Conférence diplomatique avait invité les Etats membres d'UNIDROIT, ainsi que les Etats, les organisations régionales d'intégration économique et les observateurs participant à la Conférence, et en particulier les Etats représentés au Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre, à coopérer avec UNIDROIT dans l'organisation d'activités destinées à faire connaître et à expliquer la

Convention et à vérifier son adéquation avec les développements pertinents qui pourraient intervenir dans les conditions du marché et les tendances de la réglementation des marchés, et ayant aussi en vue d'encourager l'entrée en vigueur à bref délai de la Convention ainsi que sa signature, sa ratification, son acceptation, son approbation et son adhésion par les Etats et les organisations régionales d'intégration économique.

56. Il a également rappelé que le Comité avait été créé lors de la Conférence diplomatique et, conformément à la pratique diplomatique, il aurait dû épuiser ses propres fonctions à la fin de la Conférence diplomatique elle-même. Mais la Conférence diplomatique a souhaité que ce Comité, en tant qu'organe à composition non limitée, continue à jouer un rôle dans la promotion de la Convention de Genève. Les réunions de ce Comité n'étaient pas identiques aux réunions périodiques pour examiner le fonctionnement pratique de la Convention après l'entrée en vigueur de la Convention et n'avaient pas pour finalité, le cas échéant, de recommander des ajustements ou des amendements au texte de la Convention. Mais la Conférence diplomatique avait envisagé pour le Comité un rôle dans la promotion de la Convention. Comme déjà mentionné plus haut, le Secrétaire Général a suggéré que, si les participants à cette réunion étaient d'accord sur l'intérêt d'avoir un groupe d'Etats qui se réunirait périodiquement, sur le fait d'envoyer des experts en droit financier et des marchés de capitaux, d'examiner, par exemple, la préparation d'un nouveau document d'orientation comme celui discuté dans un autre point de l'ordre du jour, alors il serait heureux d'informer le Conseil de Direction et l'Assemblée Générale d'UNIDROIT afin qu'ils puissent approuver la poursuite de réunions de cette nature d'un comité qui était fondamentalement maintenant un comité à composition non limitée des Etats membres d'UNIDROIT, mais aussi ouvert aux Etats non membres d'UNIDROIT qui avaient participé aux travaux conclus par l'adoption de la Convention de Genève. Il a également invité les participants à réfléchir sur le titre à donner au Comité.

57. Le *Secrétaire Général* a également insisté sur le fait que, compte tenu de son expertise, le Comité ne pouvait pas se limiter à la simple production d'un instrument juridique, et il était important de garder la valeur éducative et de promotion importante de ces réunions qui permettaient aussi de répondre périodiquement aux Etats et de leur fournir un forum d'échange des expériences et d'informations, voire d'examiner les autres requêtes éventuelles. Compte tenu de l'ensemble des connaissances et de l'expérience des membres de ce Comité, il a souhaité recevoir une indication positive de la part des Etats représentés quant à ce processus et sur la possibilité de poursuivre la pratique de tenir des réunions périodiques - jusqu'à présent le Comité s'était réuni deux fois, et il ne fallait pas s'attendre à ce que les réunions aient lieu plus de fois par an, ou même une fois par an ou une fois tous les deux ans.

58. La *représentante de la Trade Association of Emerging Markets* a compris la situation comme étant que de nombreux Etats étaient très intéressés par la Convention d'UNIDROIT mais tendaient à l'adopter en incorporant certaines dispositions de la Convention dans les systèmes juridiques révisés qu'ils adoptaient au cas par cas. Elle a exprimé le sentiment que, pour promouvoir une meilleure compréhension et peut-être une adoption plus rapide sur une base plus large, le fait de procéder avec un petit groupe, comme suggéré, pour aider en fournir davantage de conseils serait positif, tout comme le fait aussi d'avoir des réunions supplémentaires qui pourraient peut-être permettre une participation plus large des individus travaillant dans l'industrie, dans les marchés, dans les organismes de réglementation, dans différentes zones géographiques et qui pourraient aussi travailler à la promotion de la Convention de cette façon.

59. Le *Secrétaire Général* a adressé une invitation aux participants, en particulier ceux représentant les marchés émergents, à étudier la possibilité d'organiser un événement similaire peut-être dans un an, et a suggéré que, d'ici là, le petit groupe aurait l'occasion de développer de nouvelles propositions relatives au document d'orientation, ce qu'il pourrait couvrir, la démarche à suivre, la méthodologie à développer. La prochaine réunion pourrait avoir un format similaire: un

ou deux jours de présentations sur différents sujets, en se concentrant essentiellement sur des sujets qui devraient figurer dans le document d'orientation, puis le lendemain, avoir une réunion du Comité pour discuter de l'évolution des travaux, de la promotion de la Convention, etc. Sans vouloir mettre un pays en particulier sous pression, il serait très heureux si, avant l'été, le Secrétariat pourrait avoir une indication d'un pays qui pourrait être disposé à accueillir une telle réunion. Le petit groupe de travail pourrait alors travailler dans l'intervalle. Il a conclu en espérant que ce processus d'engagement croissant des pays émergents dans ce travail pourrait se poursuivre.

60. Le *représentant du Cameroun* a réaffirmé l'intérêt de son pays de continuer à examiner les moyens d'améliorer la qualité du document, et surtout de bénéficier de l'expérience d'autres pays de la régulation des marchés financiers. Pour cette raison, le Cameroun a appuyé l'idée de réunions périodiques à déterminer avec d'autres pays. En ce qui concernait l'invitation faite par le Secrétaire Général d'organiser une réunion du Comité, il a noté que cela pourrait être envisagé après l'adhésion du Cameroun au Statut organique de l'Organisation car son pays n'était pas encore Etat membre d'UNIDROIT. Enfin, il a souligné à nouveau l'importance d'avoir des réunions périodiques.

***Point No. 8 de l'ordre du jour: Information sur les travaux actuels d'UNIDROIT en matière de compensation des instruments financiers et sur les éventuels travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux***

***a) Information sur les travaux en cours d'UNIDROIT sur la compensation des instruments financiers***

61. Le *Secrétaire Général* a commencé par indiquer l'état des travaux sur la compensation, d'un point de vue institutionnel. La proposition faite à UNIDROIT de travailler sur la compensation - à ce moment-là, la forme de l'instrument n'était pas du tout claire - remonte à 2008. Une étude a été commandée qui a été soumise au Conseil de Direction en 2009, suffisamment à l'avance pour permettre aux membres du Conseil de le consulter en interne. La décision d'entreprendre des travaux sur la compensation a été approuvée à l'unanimité et, sur cette base, le sujet a été soumis à l'Assemblée Générale en 2009 et introduit au Programme de travail, avec la plus haute priorité, bénéficiant d'un très fort soutien, non seulement sur le plan technique/juridique, mais aussi d'un point de vue politique.

62. Quant à la procédure, il a expliqué qu'un Comité d'étude avait été créé, comme c'était la pratique à UNIDROIT, où la nature de l'instrument a été discutée. A ce moment-là, l'hypothèse de travail était de rédiger un ensemble de principes suivis par des explications, à l'exemple du Conseil de stabilité financière ou du *Cross-Border Resolution Board* et d'autres organismes similaires. En établissant le Comité d'étude, le Secrétariat avait cette fois opté pour un groupe plus large que celui qui était à l'origine de la phase conceptuelle de la Convention de Genève sur les titres - le Comité comptait actuellement 15 membres - tous invités par le Secrétariat - et était composé d'universitaires, de régulateurs, de représentants d'organisations internationales et de représentants de l'industrie ou des avocats en pratique privée ayant une expérience dans la compensation et le droit des produits dérivés (avocats en provenance d'Europe, d'Amérique du Nord, Amérique Latine, Asie, Afrique). Le Comité d'étude s'était réuni trois fois et le Secrétaire Général allait bientôt demander au Conseil de direction la permission de soumettre le projet de Principes sur la compensation à un Comité d'experts gouvernementaux qui serait convoqué, pour la première fois, plus tard au cours de l'année <sup>4</sup>. L'hypothèse serait alors celle de pouvoir achever le projet après deux sessions du Comité d'experts gouvernementaux et, si cela pouvait se faire au

---

<sup>4</sup> La première réunion du Comité d'experts gouvernementaux se réunira à Rome du 1<sup>er</sup> au 5 octobre 2012.

premier semestre 2013, il y avait une forte possibilité que ces Principes d'UNIDROIT sur la compensation pourraient être pris en compte et intégrés dans les nouveaux outils d'évaluation que le FMI devrait approuver à l'été 2013, et qui seraient utilisés par le FMI pour évaluer la stabilité des marchés financiers partout dans le monde, ce qui serait extrêmement utile en termes de promouvoir le respect de ces normes dans le monde entier.

63. Le *Secrétaire Général* a illustré le contenu actuel des Principes, ce que l'instrument couvrait (définition générale de la "clause de compensation", "partie éligible" et "obligation éligible" suivies d'explications) et les dispositions prévues dans l'instrument. Il a expliqué que les trois premiers Principes portaient sur les conditions formelles des clauses de compensation. Puis il a insisté sur le cœur des Principes, à savoir l'applicabilité des clauses de compensation (très inspirée par la Directive européenne sur les garanties financières), et a expliqué que l'ouverture de la procédure d'insolvabilité ne devrait pas affecter l'applicabilité de la clause de compensation, et que la clause devrait être applicable selon ses propres termes, sur la base du principe de l'autonomie des parties. Plus important encore, la compensation devrait rester applicable même si une ou plusieurs des obligations couvertes étaient ou restaient inapplicable ou non éligible (connu dans de nombreuses lois et aussi en vertu du *ISDA Model Act*). Après avoir développé le Principe protégeant la compensation de l'insolvabilité, le Secrétaire Général a présenté le dernier Principe qui ouvrirait une fenêtre pour que la protection de la compensation soit temporairement mise de côté par les entités exerçant des pouvoirs de résolution, mais surtout en ce qui concerne une suspension temporaire de la compensation.

64. Pour conclure, le Secrétaire général a indiqué que le Comité d'étude examinait actuellement les conflits de lois qui était d'une très grande complexité dans ce domaine, en particulier au sein de l'Union européenne. Les Principes, avec le dernier sur les conflits de lois en cas d'élaboration, seront soumis au Comité d'experts gouvernementaux.

65. Le *représentant de la France* a remercié le Secrétaire Général pour sa longue présentation du projet sur la compensation auquel la France participait activement et il a souligné le désir de participer aux discussions très détaillées du Comité d'experts gouvernementaux. Il a rappelé que ce projet devait évidemment être mis en contexte, et en particulier dans le nouveau contexte réglementaire issu du G20 sur la régulation des marchés dérivés. Quant à la procédure, il a souligné l'importance de l'articulation entre les travaux prévus à UNIDROIT et les travaux en cours au sein du CSF indiquant qu'il y avait un réel enjeu important de l'articulation sur un certain nombre de questions posées par les chefs d'Etats. Il a également noté qu'il y aurait un débat approfondi en particulier sur la portée des Principes car toutes les législations n'avaient pas les mêmes types de dispositifs, en particulier l'application des clauses de compensation. Une autre question fondamentale était l'articulation avec les régimes de résolution en cours d'élaboration ou déjà adoptées dans certains Etats et envisagés au niveau européen. Il a conclu en reconnaissant que la question du conflit de lois était extrêmement complexe dans l'Union européenne en particulier.

66. La *représentante de l'Association américaine de droit international privé (ASADIP)* a félicité le Secrétaire Général ainsi que le Comité d'étude pour leur excellent travail. Elle a exprimé son soutien aux Principes et règles qui, d'une part, étaient très claires et précis, et d'autre part, souples et très réalistes en même temps. Elle a souligné qu'ils prenaient en compte les limites du droit privé dans ce domaine important, et donnaient des réponses sur les principaux points de la question de l'applicabilité des accords de compensation. Elle a indiqué que l'ASADIP était en faveur de l'inclusion de dispositions sur les conflits de lois, ainsi que de l'élaboration d'autres études dans ce domaine important.

67. Le *Secrétaire Général* a remercié les deux intervenants pour le soutien exprimé pour le projet et a rassuré le représentant de la France que la bonne coordination avec les travaux du Conseil de stabilité financière était essentielle. C'est aussi la raison pour laquelle, par exemple, le Comité d'étude avait attendu la recommandation du CSF sur la question des pouvoirs de résolution financière pour développer son propre ensemble de règles. Le Secrétaire Général a également saisi cette occasion pour lancer un appel à tous les représentants des Etats membres participant à la réunion afin de s'assurer que tous les efforts soient faits pour assurer que les Gouvernements enverraient des personnes qui puissent assurer la plus étroite coordination avec ce que leurs propres Gouvernements font dans ce domaine.

**b) Travaux futurs éventuels d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux**

68. Le *Secrétaire Général* a donné la parole aux Professeurs Thévenoz et Kanda pour qu'ils exposent leur vision de la portée du futur Guide législatif ainsi que des futurs travaux d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux.

69. Le *Professeur Thévenoz* a rappelé que les marchés de capitaux étaient un domaine qui englobait beaucoup de monde, avait une industrie très puissante, mais que c'était aussi un domaine dans lequel il y avait beaucoup de consultation et de réglementation internationale. L'activité couronnée de succès d'UNIDROIT dans ce domaine, avec la Convention de Genève sur les titres, puis avec la nouvelle entreprise sur les clauses de résiliation-compensation, a montré qu'il y avait quelque chose à faire, également du point de vue du droit privé aussi parce que les régulateurs, en particulier, avaient tendance à renoncer aux questions de droit privé. UNIDROIT devrait donc maintenir et intensifier sa coopération avec des institutions comme l'OICV-IOSCO, le CSF, les régulateurs nationaux, les régulateurs de marché, les régulateurs bancaires, les banques centrales, car ils étaient tous très impliqués dans le fonctionnement des marchés de capitaux.

70. Sur cette base, et après l'indication donnée par le Secrétaire Général d'UNIDROIT produirait un instrument sur la compensation qui ne serait pas un instrument contraignant, mais qui serait reconnu comme une norme standard, qui pourrait être intégré dans les programmes d'assistance technique d'autres instances internationales, comme le FMI, il a suggéré de faire la même réflexion concernant la Convention de Genève sur les titres et a proposé qu'UNIDROIT envisage de promouvoir non seulement un, mais deux instruments comme des normes d'évaluation. En effet, la Convention était d'un grand intérêt pour les marchés financiers, les régulateurs des marchés de capitaux et les gouvernements, car elle contribuait à la stabilité financière, au bon fonctionnement du marché, et fonctionnement fiable des marchés de capitaux, et il serait dommage d'omettre cet instrument dans la coopération que menait actuellement UNIDROIT avec le CSF et le FMI, la Banque mondiale, etc. Le Professeur Thévenoz a également rappelé que les marchés émergents avaient clairement dit lors de la présente réunion qu'ils étaient très intéressés par la Convention et les principes qu'elle consacrait et avaient demandé qu'on leur apporte une expertise technique. Il a donc suggéré qu'UNIDROIT devrait en quelque sorte maintenir, coordonner, favoriser un réseau d'experts désireux et capable d'aider les marchés émergents et d'autres juridictions à mettre en œuvre les principes énoncés dans la Convention de Genève sur les titres, qui pourrait aboutir à la ratification de la Convention car l'intérêt d'UNIDROIT était bien entendu que la Convention ne soit pas seulement des principes, mais entre effectivement en vigueur. Pour ce faire, le soutien du FMI, de la Banque mondiale ou de la BERD serait nécessaire parce qu'ils avaient d'importants programmes d'assistance technique et des fonds que n'avait pas UNIDROIT.

71. S'agissant des travaux futurs d'UNIDROIT en matière de marchés de capitaux, le Professeur Thévenoz a évoqué la possibilité de futurs travaux d'UNIDROIT dans le domaine des *trusts*. Il a estimé que *trusts* utilisés pour les transactions commerciales ou financières étaient un secteur qui a besoin d'une étude plus approfondie et d'harmonisation. Il a rappelé qu'il existait une convention

de 1985 de La Haye sur les conflits de lois qui était un succès, mais dans de nombreux pays où les *trusts* ne relevaient pas de la culture juridique, il y avait un dispositif juridique manquant qui permettrait d'atteindre les besoins de certaines activités commerciales et toutes les transactions financières. Les marchés financiers se fondaient sur les *trusts* pour garantir un certain nombre de transactions, et il n'y avait personne dans le monde - ni le FMI, ni la Banque mondiale - qui envisageait actuellement des travaux dans ce domaine. Il a souligné qu'il y avait un besoin, qu'il y avait eu plusieurs tentatives pour y répondre (une initiative privée par son université pour une Directive de l'UE et un chapitre sur le *trust* dans le projet de cadre commun de référence), mais que limiter ce concept aux transactions commerciales et financières pouvait être un sujet futur intéressant pour UNIDROIT.

72. Le *Professeur Kanda*, en premier lieu, sur la question de la promotion de la Convention de Genève sur les titres, a convenu avec la proposition du Professeur Thévenoz de lier la promotion de la Convention à d'autres organisations (programmes d'évaluation par exemple). Sur le fond, il a souligné que le Comité devrait continuer de se réunir, et a été d'accord avec l'idée d'une réunion une fois par an ou tous les deux ans pour une mise à jour quant à l'évolution de ces marchés qui étaient caractérisés par la vitesse et la contingence.

73. En ce qui concerne les travaux futurs éventuels, le Professeur Kanda a également souscrit à la proposition du Professeur Thévenoz de penser au *trust* commercial, un domaine très important pour les transactions financières et commerciales, mais qui avait par le passé peu fait l'objet d'harmonisation. Aux fins de la discussion, le Professeur Kanda a indiqué deux autres domaines qu'UNIDROIT pourrait étudier. Il s'agissait d'une part de certains domaines du droit des sociétés, domaines déjà connus d'UNIDROIT, par exemple, dans la Convention de Genève sur les titres. Il a mentionné en particulier les modalités de vote qui étaient très importantes dans les marchés d'aujourd'hui, indiquant qu'il y avait de nombreuses questions juridiques et des questions qui restaient incertaines et non harmonisées. UNIDROIT pourrait donc être intéressé par l'un de ces domaines limités du droit des sociétés - en relation avec les instruments existants. Le second domaine mentionné était celui de la titrisation puisque, comme cela avait déjà été rappelé, UNIDROIT avait de l'expérience en matière de contrats commerciaux ainsi que dans les domaines de la finance. Il y avait beaucoup de questions juridiques en suspens en ce qui concerne la titrisation, et si la question avait été examinée dans le contexte de la crise financière, l'harmonisation n'avait pas été tentée dans ce domaine et il a senti qu'il y avait quelques problèmes spécifiques sur lesquels une harmonisation pourrait être nécessaire.

74. Le Président a remercié les deux orateurs pour leurs suggestions très intéressantes et utiles pour les travaux futurs d'UNIDROIT et du Comité qui pourraient faire l'objet de discussion après la réunion. Elle s'est réjouie de la réponse très positive pour ces suggestions.

***Point No. 9 de l'ordre du jour: Divers***

77. Aucune autre question n'ayant été soulevée, les *co-Présidents* ont clos la réunion

## APPENDIX I / ANNEXE I

LIST OF PARTICIPANTS IN THE COMMITTEE MEETING/  
LISTE DES PARTICIPANTS A LA REUNION DU COMITELIST ESTABLISHED BY UNIDROIT ON THE BASIS OF OFFICIAL ANNOUNCEMENTS / LISTE ÉTABLIE PAR  
UNIDROIT SUR LA BASE D'INFORMATIONS OFFICIELLES

## STATES / ETATS \*

## AUSTRALIA / AUSTRALIE

The Honourable Justice Nye PERRAM  
Federal Court Judge  
Federal Courts of Australia  
Law Courts Building  
Sydney

## BRAZIL / BRÉSIL \*

Co-Chair of the Committee on emerging  
markets issues, follow-up and implementation /  
*Co-Président du Comité sur les marchés  
émergents et les questions de suivi et de mise en  
œuvre*

Mr Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS  
Attorney General  
Brazilian Securities and Exchange Commission  
(CVM)  
Rio de Janeiro

Mr Luis Antonio BALDUINO CARNEIRO  
Diretor do Departamento de Assuntos  
Financeiros e Serviços

Ms Julya Sotto MAYOR WELLISCH  
Federal Attorney  
Brazilian Securities and Exchange Commission  
Rio de Janeiro

Mr Henrique LEITE CAVALCANTI  
Advogado especializado em direito bancário e  
mercado de capitais  
Brasília

Mr Luís Carlos CAZETTA  
Advogado especializado em direito bancário e  
mercado de capitais  
Brasília

---

\* States indicated by an asterisk are members of the Committee on emerging markets issues, follow-up and implementation / *Les Etats indiqués par une astérisque sont membres du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre.*

**CAMEROON / CAMEROUN \***

Mr Richard AMBASSA NTEDE  
 Director  
 Division of Judicial Affairs Treaties  
 Ministry of External Relations  
 Yaoundé

Mr Sidi MOUGNAL  
 Chief  
 Unit of Agreements and Conventions  
 Division of Judicial Affairs  
 Ministry of Finance  
 Yaoundé

M. Samuel TELA  
 Chef de Cellule de la législation  
 Ministère des Finances  
 Yaoundé

**CHILE / CHILI**

Miss Marissa REICHBERG STEINBERG  
 Lawyer - Fiscalía de Valores  
 Superintendencia de Valores y Seguros  
 Santiago

**CHINA (PEOPLE'S REPUBLIC OF) /  
 CHINE (REPUBLIQUE POPULAIRE DE) \***

Co-Chair of the Committee on emerging  
 markets issues, follow-up and implementation /  
*Co-Président du Comité sur les marchés  
 émergents et les questions de suivi et de mise en  
 œuvre*

Mr BO Chen  
 Official  
 Department of Treaty and Law  
 Ministry of Commerce  
 MOFCOM  
 Beijing

Ms NIU Wenjie  
 Director  
 Legal Affairs Department  
 China Securities Depository and Clearing  
 Corporation Ltd (SD&C)  
 Beijing

**FRANCE \***

Mr Jean-Jacques BARBERIS  
 Deputy Head of Financial Markets  
 French Treasury  
 Paris

M. Philippe LANGLET  
 Directeur juridique du pôle Gestions d'Actifs et  
 Services aux Investisseurs  
 Société Générale  
 Paris Cedex

**INDIA / INDE \***

Mr Chandra. S. MOHAPATRA  
 Advisor - Capital Markets Division  
 Department of Economic Affairs  
 Ministry of Finance  
 New Delhi

	<p>Mr Umasankar YEDLA Legal Officer (Gr-II) Ministry of External Affairs Legal and Treaties Division New Delhi</p>
<b>ITALY / ITALIE</b>	<p>Mr Federico de TOMASI Senior Legal Counsel Bank of Italy Rome</p>
<b>JAPAN / JAPON *</b>	<p>Mr Hideki KANDA Professor of Law University of Tokyo Tokyo</p>
<b>MALTA / MALTE</b>	<p>Dr Robert VELLA-BALDACCHINO Deputy General Manager (CSD &amp; Custody, Market Operations &amp; Compliance) Member Executive Committee Malta Stock Exchange plc Valletta</p>
<b>NIGERIA *</b>	<p>Mr Reginald Chukwudi KARAWUSA Assistant Director Head, Enforcement &amp; Compliance Department Securities &amp; Exchange Commission Abuja</p> <p>Mr Luqman Olu Segun SANNI Head, Investor Services Stanbic IBTC Bank Plc Lagos</p>
<b>PAKISTAN</b>	<p>Mr Muhammad ALI (TBC) Chairman Securities and Exchange Commission</p> <p>Mr Sultan Mazhar SHER KHAN General Counsel Securities and Exchange Commission of Pakistan Islamabad</p>
<b>POLAND / POLOGNE</b>	<p>Mr Piotr PIŁAT Director of Financial Market Development Department, Ministry of Finance Warsaw</p> <p>Mr Michał STĘPNIEWSKI Member of the Management Board of the National Depository for Securities Warsaw</p>

**REPUBLIC OF KOREA /  
*REPUBLIQUE DE COREE \****

Mr PARK Churl Young  
Director  
Risk Management Department  
Korean Securities Depository

Ms SONG Hyun Hye  
Manager  
Compliance Team/Risk Management Department  
Korea Securities Depository

**SAUDI ARABIA / *ARABIE SAOUDITE***

Mr Bassam bin Mohammed AL SALEH  
Legal Officer  
Capital Market Authority  
Riyajh

**SOUTH AFRICA / *AFRIQUE DU SUD \****

Ms Rebecca TEE  
Chief Director - Legal Services  
National Treasury  
Gauteng

Mrs Maria Rosina VERMAAS  
Head - Legal Services  
Strate, Central Securities Depository  
Sandton

**SWITZERLAND / *SUISSE***

M. Luc THÉVENOZ  
Professeur  
Université de Genève  
Centre de droit bancaire et financier  
Genève

**UNITED STATES OF AMERICA /  
*ETATS-UNIS D'AMERIQUE \****

Mr Timothy SCHNABEL  
Attorney-Adviser  
Office of Private International Law  
Office of the Legal Adviser  
Department of State  
Washington, D.C.

Prof. Charles W. MOONEY, Jr.  
Private Sector Adviser  
Professor of Law  
University of Pennsylvania Law School  
Philadelphia, PA

**REGIONAL ECONOMIC INTEGRATION ORGANISATION  
ORGANISATION REGIONALE D'INTEGRATION ECONOMIQUE \*\***

**EUROPEAN UNION /  
UNION EUROPEENNE**

Ms Olga TYTOŃ  
Legal officer  
European Commission  
Directorate General Internal Market and  
Services  
Unit G.2 Financial Markets Infrastructure  
Brussels  
Belgium

**INTERGOVERNMENTAL ORGANISATIONS  
ORGANISATIONS INTERGOUVERNEMENTALES**

**INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) /  
FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL  
(FMI)**

Mr Wouter BOSSU  
Senior Counsel - Legal Department  
Washington, DC  
United States of America

\* \* \*

**NON-GOVERNMENTAL ORGANISATIONS  
ORGANISATIONS NON GOUVERNEMENTALES \*\***

**ASADIP**

Ms Nadia DE ARAUJO  
Professor  
Rio de Janeiro  
Brazil

**ASIA-PACIFIC CSD GROUP (ACG)**

Ms NIU Wenjie  
Director  
Legal Affairs Department  
China Securities Depository and Clearing  
Corporation Ltd (SD&C)  
Beijing  
People's Republic of China

Mr Yoshinori TAKATA  
Manager  
Corporate Planning Department  
Japan Securities Depository Center, Inc.  
Tokyo  
Japan

---

\*\* Regional economic integration organisations and International Organisations indicated by a double asterisk are members of the Committee on emerging markets issues, follow-up and implementation; those indicated by a triple asterisk are Observers to the Committee / *Les Organisations régionales d'intégration économique et les Organisations internationales indiquées par une double astérisque sont membres du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre; celles indiquées par une triple astérisque sont Observateurs auprès du Comité.*

**TRADE ASSOCIATION FOR THE EMERGING  
MARKETS (EMTA)**

Ms Sandra M. ROCKS  
Representative  
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP  
New York, NY

**UNIDROIT SECRETARIAT / *SECRETARIAT D'UNIDROIT***

Mr Jose Angelo ESTRELLA-FARIA

Secretary General / *Secrétaire Général*

Ms Marina SCHNEIDER

Senior Officer / *Fonctionnaire principal*

**LIST OR PERSONS REGISTERED WITH THE COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) TO ATTEND THE COLLOQUIUM ON FINANCIAL MARKETS LAW / LISTE DES PERSONNES INSCRITES AUPRES DE LA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) POUR PARTICIPER AU COLLOQUE SUR LE DROIT DES MARCHES FINANCIERS (27 MARS 2012)**

<b>País / Organização &amp; Nome</b>	<b>Cargo</b>	<b>Instituição</b>
<b>Africa do Sul</b>		
Rebecca Tee		
Maria Rosina Vermaas	Chefe do Departamento Jurídico	Strate Ltd
<b>Arabia Saudita</b>		
Bassam Bin Mohammed Al Saleh		
<b>Austrália</b>		
Nye Perram		
<b>Brasil</b>		
Adriana Cristina Dullius	Procuradora Federal	Cvm
Adriana Lazaroni	Advogada	Medina Osório Advogados
Adriano Cardoso Henrique	Procurador Federal	Procuradoria Federal Junto A Previc
Alexandre Chede Travassos	Advogado	Carvalhosa E Eizirik Advogados
Alexandre Couto Silva	Sócio	Bm&A Advogados
Alexandre Pinheiro Dos Santos		
Alvaro Barbosa		TozziniFreire Advogados
Ana Gabriela de Gouvêa Dantas M. Kurtz	Advogada	Mattos, Muriel, Kestener Advogados
Ana Luísa Gomes	Analista De Enquadramento	Bny Mellon
Ana Paula Reis	Sócia	Scarponi Advogados
Ana Paula Zanetti De Barros Moreira	Superintendente - Jurídico	Bram - Bradesco Asset Management Dtm
André Quadra	Gerente Jurídico	BANCO BRADESCO BBI S.A.
Antonio Carlos Berwanger	Gerente De Aperfeiçoamento De Normas	Cvm
Antonio Fonseca	Subprocurador Geral da República e Coordenador da 3ª CCR	
Antonio Lopes Emygdio	Analista	Cvm
Augusto Carneiro de Oliveira Filho	Advogado	Siqueira Castro Advogados
Caio Oliveira	Analista De Mercado De Capitais	Cvm
Carla Frazão Soares Piazza Gaglianone	Analista	Cvm
Carla Madeira	Advogada	Chediak Advogados
Carlos Arnaldo	Diretor Superintendente	Planner
Célia Maria Silva de Moraes Bittencourt	Chefe	SOI/COE - CVM
Celso Arruda França	Primeiro Secretário	Ministério das Relações Exteriores
Claudia Hasler	Assistente	Cvm
Cláudio Gheventer	Procurador da República PR/RJ	
Cristiano De Oliveira Lopes Cozer	Procurador Geral Adjunto	Banco Central Do Brasil
Daniel De Miranda Faco	Sócio	Machado Meyer
Daniel Penteado	Agente Executivo - Ger-2	Cvm
Daniela Sanchez Andrei	Gerente executiva juridica	Banco Votorantim S.A.
Daniella Maria Neves Reali Fragoso	Sócia	Bm&A Advogados
Danielle Oliveira Barbosa	Procuradora Federal	Cvm

David Menegon	Analista De Mercado De Capitais	Cvm
Eduardo Lobo Fonseca	Diretor	Souza Barros
Eduardo Rodrigues Junior	Advogado	Siqueira Castro Advogados
Eliane Nery	Advogada	Demarest e Almeida
Elizabeth Benamor	Conselho Fiscal	Ibri
Fabiano de Melo Ferreira	Associado Pleno na área de Mercado de Capitais	Albino Advogados Associados
Fábio Medina Osorio	Advogado	Medina Osório Advogados
Fabiola Cavalcanti		BM&A - Barbosa, Mussnich & Aragão
Felipe Demori Claudino	Sócio	Leblon Equities Gestão De Recursos Ltda.
Fernando Almeida Prado		Pinheiro Neto Advogados
Flávio Salem Maldonado	Advogado	Leite, Tosto e Barros Advogados
Gilberto Oliveira	Diretor Jurídico	Itau Bba
Gisele Menezes	Sócia	Menezes Emídio Sociedade de Advogados
Guilherme Erichsen	Analista Júnior	Bny Mellon
Guilherme Lopes	Analista Da Cvm	Cvm
Helena Coelho Romero	Advogada	Siqueira Castro Advogados
Henrique Leite Cavalcanti	Advogado	Sturzenegger Advogados
Hermes Fernandez Lucas De Souza	Analista	Norte Investimentos Administradora De Recursos
Ilene Patricia De Noronha Najjarian	Procuradora Federal	Cvm
Isabel Cantidiano	Advogada	Motta, Fernandes Rocha - Advogados
Isabel Zaganelli	Advogada	Motta, Fernandes Rocha - Advogados
Isabella Gonçalves	Assistente Jurídica	Prece - Previdência Complementar
João Almeida	Advogado	Demarest e Almeida
João Laudo de Camargo	Sócio	Bocater, Camargo, Costa e Silva - Advogados Associados
Jorge Rojas	Advogado	Aasp
José Alexandre Cavalcanti Vasco	Superintendente	SOI - CVM
José Antonio Fichtner	Advogado	Andrade & Fichtner Advogados
José Carlos Torres Neves Osorio	Advogado	Osório E Maya Ferreira Advogados
José de Araujo Barbosa Junior	Procurador Federal	Cvm
Julian Fonseca Peña Chediak	Presidente Do Conselho De Autorregulação	Chediak Advogados
Juliana Azevedo	Advogada	Bny Mellon
Juliana Botini hargreaves Vieira	Advogado	Carvalhosa E Eizirik Advogados
Julya Sotto Mayor Wellisch		
Koffi Djima Amouzou	Professor Universitário	Faculdades São José
Leandro Loiola	Advogado Associado	Bocater, Camargo, Costa E Silva - Advogados Associados
Leonardo Araújo	Agente Executivo	Cvm
Livia De Almeida	Estagiário	Scarponi Advogados
Luciana Gomes	Procuradora Da Fazenda Nacional	Procuradoria Da Fazenda Nacional
Luciana Maria Rocha Moreira	Gerente De Projeto	Secretaria do Tesouro Nacional
Luciana Miranda Moreira	Procuradora da Fazenda Nacional	
Luís Carlos Cazetta	Advogado	Sturzenegger Advogados
Luis Claudio Coutinho Abreu	Advogado	Machado Meyer
Luiz Augusto	Procurador Regional da República - 1ª região	

Luiz Carlos Sturzenegger	Advogado	Sturzenegger Advogados
Luiz Felipe Calabró	Gerência Jurídica	BM&FBovespa - Supervisão de Mercado - BSM
Marcelo Gomes Garcia Lopes	Analista	Cvm
Marcelo Muriel	Advogado	Mattos, Muriel, Kestener Advogados
Marcelo Pereira	Procurador Federa	Cvm
Marcelo Ronchini Brito	Ag. Executivo	SOI/COE - CVM
Marcelo Tourinho	Advogado	MFRA Advogados
Marcio Antonio De Carolis	Superintendente De Custódia	Bny Mellon
Marcos Davidovich	Procurador Federal	Cvm
Marcos José Rodrigues Torres	Diretor de Autorregulação - BSM	BM&FBovespa - Supervisão de Mercado - BSM
Marcus Henriques De Freitas	Advogado	Carvalhosa E Eizirik Advogados
Maria Cibele Santos	Sócia	Siqueira Castro Advogados
Maria da Graça Pedretti de Britto Vianna	Sócia	Felsberg, Pedretti e Mannrich Advogados e Consultores Legais
Maria Helena Caldas Osorio	Advogada	Osório E Maya Ferreira Advogados
Maria Isabel Do Prado Bocater	Advogada	Bocater, Camargo, Costa E Silva - Advogados Associados
Maria Salles Coelho de Mello Franco	Estagiária	Cvm
Marina Alvim Messeder Pereira	Analista De Enquadramento	Bny Mellon
Mauricio Veiga da Silva	Estudante de Direito	FGV Direito Rio
Milla De Aguiar Vasconcellos Ribeiro	Procuradora Federal	Cvm
Monica Esther Martinez Ruiz	Deputy Director Of Compliance	Cnbv
Nathalia Reginatto	Advogada	Machado Meyer
Nicole Strougo	Dir. Jurídico	Ágora Ctvm S/A
Patrícia Fesch	Gerente De Estudos Regulatórios	Anbima
Paula Margarita Andrea Cares Bustamante	Professora	Universidade Estadual de Montes Claros - Departamento de Economia
Pedro da Cunha e Silva de Carvalho	Estagiário	Siqueira Castro Advogados
Rafael Padilha Calabria	Sócio	Bm&A Advogados
Raquel Passarelli De Souza Toledo De Campos	Procuradora Federal	Cvm
Renata Brandão Moritz Serpa Coelho	Advogado	Carvalhosa E Eizirik Advogados
Renata Peçanha Moraes	Advogada	Cetip S.A. Mercados Organizados
Renata Weingrill Lancellotti	Socio	MFRA Advogados
Renato Sterental Goldberg	Analista	Cvm
Ricardo Pena	Assessor	Ministério Da Fazenda
Rodrigo Almeida Simões da Silva	Ag. Executivo	SOI/COE - CVM
Rodrigo Guimarães Taveira	Analista De Enquadramento	Bny Mellon
Sandra Chalu Barbosa	Juíza Federal	Justiça Federal
Sergio Henrique Sbunioto	Analista	Cvm
Soraia Ghassan Saleh	Advogada	Leite, Tosto e Barros Advogados
Taimi Haensel	Gerência Jurídica	BM&FBovespa - Supervisão de Mercado - BSM
Tania Cristina Lopes Ribeiro	Subprocuradora-Chefe Pfe/Cvm/Gju-3	Cvm
Thiago Fernandes	Analista De Enquadramento Pleno	Bny Mellon
Thiago Giantomassi	Advogado	Demarest e Almeida
Thomás Tosta de Sá	Ex-Presidente	IBMEC
Valdir Carlos Pereira Filho	Gerente de OMBUDSMAN	BM&FBovespa

Vanessa Constantino Brenneke	Advogada	Autonoma
Vinicius Figueiredo Chaves	Estudante De Mestrado Em Direito Público	Unesa
Vivian Monique Ribeiro Arrais	Assistente	Anbima
<b>Camarões</b>		
Samuel Tela		
<b>Chile</b>		
Marissa Reichberg Steinberg		
Guillermo Fernando Caballero Germain		Universidade Adolfo Ibáñez- Viña del Mar
<b>China</b>		
Mr Bo Chen		
Niu Wenjie	Dir. da Cia Chinesa de Liquidação e Custódia de Valores Mobiliários SD&C	
<b>Estados Unidos</b>		
Charles W. Mooney, Jr.		Universidad da Pennsylvania
Timothy Schnabel		
<b>França</b>		
Jean-Jacques Barberis		
Julien Jardelot	Advisor	Autorité Des Marchés Financiers
Philippe Langlet		
<b>India</b>		
Ranganayakulu Jagarlamudi	Diretor Executivo Jurídico	Comissão de Valores Mobiliários da Índia
Thomas Mathew		
Chandra. S. Mohapatra		
Umasankar Yedla		
Praveen Trivedi		
<b>Italia</b>		
Federico De Tomasi		
<b>Japão</b>		
Hideki Kanda		
Yoshinori Takata		
<b>Malta</b>		
Robert Vella-Baldacchino		
<b>Mexico</b>		
Ms Monica Martinez Ruíz	Deputy Director of Compliance	CNBV - National Banking and Securities Commission
<b>Nigéria</b>		
Reginald Chukwudi Karawusa		
Luqman Olu Segun Sanni		
<b>Paquistão</b>		
Mr. Sultan Mazhar Sher Khan	General Counsel	SEC - Securities and Exchange Commission Pakistan
<b>Polonia</b>		
Piotr Pilat		
Michal Stepniewski		

<b>Suiça</b>		
Luc Thévenoz		
<b>ASADIP</b>		
Nadia De Araujo		
<b>EMTA</b>		
Sandra M. Rocks		
<b>FMI</b>		
Wouter Bossu	Departamento Jurídico	Fundo Monetário Internacional
<b>UNIÃO EUROPEIA</b>		
Olga Tyton		
Rogier Wezenbeek		

Maria Helena Santana	Presidente da CVM	Cvm
Cícero Augusto Vieira Neto	Diretoria Executiva de Operações Clearing e Depositária	BM&FBOVESPA
Otavio Yazbek	Diretor da CVM	Cvm
Cristiano de Oliveira Lopes Cozer	Procurador-Geral Adjunto do Banco Central do Brasil	Banco Central Do Brasil
Newton de Lucca	Presidente do Tribunal Regional Federal da 3ª Região São Paulo	Tribunal Regional Federal da 3ª Região São Paulo

Graciela Casanova Barros		Velloza e Giroto Advogados Associados
Gabriela de Carvalho Fernandes	Advogada - Coordenadora de Suporte Jurídico e Normas	Cetip S.A.
Celso Luiz Rocha Serra Filho	Procurador Federal	Cvm
Áderson Vieira Leite	Delegado de Polícia Federal/ Chefe da Divisão de repressão a Crimes Financeiros e Lavagem de Dinheiro	DCOR/DPF
Tácio Muzzi Carvalho e Carneiro	Delegado de Polícia Federal	
Carlos Augusto Junqueira	Sócio	Souza, Cescon Advogados
Gabriela Codorniz	Chefe de Gabinete da Presidência	Cvm
Aline Reginato	Superintendente de Governança Corporativa	Ativa S/A Corretora de Titulos Cambio e Valores
Eduardo Pereira	Associado	Souza, Cescon Advogados
Mariana Durão	Imprensa/press	Agência Estado
Adriana Chiarini	Imprensa/press	Bloomberg
Juliana Ennes	Imprensa/press	Valor Econômico
Marcelo Mota	Imprensa/press	Valor Econômico
Vinícius Neder	Imprensa/press	O Globo
Alana Gandra	Imprensa/press	Agência Brasil

João Carlos Maçal Monteiro	ASC	Cvm
Paloma Ferraz e Ferraz	ASC	Cvm
Beatriz Pataro Pacobahyba	ASC	Cvm
Francisco Satiro de Souza Junior		Satiro e Ruiz Advogados
Renato Paulino de Carvalho Filho	Procurador Federal	Cvm
Marcia Paim Romera	Gerência de Estratégia de Financiamento	Secretaria do Tesouro Nacional
Raul José Linhares Souto	Procurador Federal	CVM
José Alexandre Tavares Guerreiro	Professor	Universidade de São Paulo-USP
Juliana Schincariol	Imprensa/press	Reuters

**ANNEXE II****ORDRE DU JOUR**

1. Ouverture de la réunion
2. Adoption de l'ordre du jour
3. Colloque sur le droit des marchés financiers
4. Examen de l'accueil réservé à la Convention sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés dans les divers pays, en particulier dans les pays émergents
5. Examen des mesures législatives en vue de la mise en œuvre de la Convention et de son incorporation en droit interne
6. Présentation du Commentaire Officiel sur la Convention
7. Examen des activités de suivi pour promouvoir la Convention
8. Information sur les travaux actuels d'UNIDROIT en matière de compensation des instruments financiers et sur les éventuels travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux
9. Divers

COLLOQUIUM<sup>5</sup>**PROMOTING INVESTOR CONFIDENCE AND ENHANCING LEGAL  
CERTAINTY FOR SECURITIES TRADING IN EMERGING MARKETS****(anglais seulement)****TUESDAY 27 MARCH 2012**

9:00 am – 10:00 am Arrival and Registration of Participants

10:00 am – 10:15 am **Opening Session**

*Chairperson* Ms Maria Helena Santana, Chairperson, Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), Rio de Janeiro and Chair, IOSCO Executive Committee

*Welcome Address* – Mr José Angelo ESTRELLA FARIA, Secretary-General, UNIDROIT

*Opening remarks* –

Mr Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS, Attorney General, Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), Rio de Janeiro

Ms NIU Wenjie, Director, Legal Affairs Department, China Securities Depository and Clearing Corporation Ltd (SD&C), Beijing

*Supporters* –

Mr Celso ARRUDA FRANÇA, Head of Financial and Tax Division, Ministry of External Relations of Brazil (Itamaraty)

Mr Cícero Augusto VIEIRA NETO, Executive Director for Operations, Clearing and Depository, BM&FBOVESPA

---

<sup>5</sup> Les présentations, pour autant qu'autorisé par les orateurs, se trouvent sur le site Internet d'UNIDROIT à la page suivante: <<http://www.unidroit.org/english/documents/2012/study78b/s-78b-cem02-programme-e.pdf>>.

10:30 am – 1:00 pm

**1<sup>st</sup> Session - *Achievements and challenges in the regulation of securities markets***

*Chairman* Mr Alexandre PINHEIRO DOS SANTOS, Attorney General, Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), Rio de Janeiro

Achievements and challenges in the regulation of Brazilian Financial System – *Mr Celso ARRUDA FRANÇA, Head of Financial and Tax Division, Ministry of External Relations of Brazil (Itamaraty)*

The Dodd-Frank Act: selected aspects – *Professor Charles W. MOONEY, Jr., University of Pennsylvania, Philadelphia*

Private Law Underpinnings of Public Debt Securities Markets – *Mr Wouter BOSSU, Legal Department, International Monetary Fund*

12:30 pm – 1:00 pm Comments/Questions by Participants

1:00 pm – 2:30 pm Lunch

2:30 pm – 3:45 pm

**2<sup>nd</sup> Session - *Measures to ensure integrity and effectiveness of securities holdings and settlement systems***

*Chairman* Mr Otavio Yazbek, Commissioner, Brazilian Securities and Exchange Commission

Main Legal Issues of the Special System for Settlement and Custody (SELIC) – *Mr Cristiano de OLIVEIRA LOPES COZER, Chief Counsel, Central Bank of Brazil*

Methods and rules for the segregation of securities – *Dr Maria VERMAAS, Head, Legal Services Strate Ltd, South Africa*

Implications of the Final Beneficiary Model for Exchange and Clearing Processes – *Mr Cícero Augusto VIEIRA NETO, Executive Director for Operations, Clearing and Depository, BM&FBOVESPA*

Major changes in Russian legislation concerning financial markets – *Mr Aleksandr SINENKO, Deputy Head, Federal Financial Markets Service, Russian Federation*

3:45 pm – 4:15 pm Comments/Questions by Participants

4:15 pm – 4:30 pm Coffee break

4:30 pm – 6:30 pm

**3<sup>rd</sup> Session - *Consequences of unauthorised disposition of securities in financial and capital markets, with an emphasis on Brazilian jurisprudence***

*Chairman* Ms Julya SOTTO MAYOR WELLISCH, Federal Attorney, Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), Rio de Janeiro

Consequences of unauthorised disposition of securities in financial and capital markets, with an emphasis on Brazilian jurisprudence – *Mr. Newton DE LUCCA, President-elect of the Brazilian Regional Federal Court of the 3th Region (São Paulo)*

Unauthorised disposition of securities and Innocent Acquirer Rule: theory and reality. The Chilean case – *Professor Guillermo Fernando CABALLERO GERMAIN, Universidad Adolfo Ibáñez, Viña del Mar, Chile*

Liability of intermediaries for shortfalls or unauthorised disposition – *Mr Segun SANNI, Head, Investor Services, Stanbic IBTC Bank PLC, Nigeria*

6:00 pm – 6:30 pm Comments/Questions by Participants

6:30 pm – 7:00 pm **Closing remarks**

*Mr José Angelo ESTRELLA FARIA, Secretary-General, UNIDROIT*