



FR

CONSEIL DE DIRECTION
97^{ème} session
Rome, 2-4 mai 2018

UNIDROIT 2018
C.D. (97) 6
Original: anglais
mars 2018

**Point n° 6 de l'ordre du jour: Opérations sur les marchés de capitaux
interconnectés et transnationaux: le Guide législatif d'UNIDROIT
sur les titres intermédiés**

(préparé par le Secrétariat)

<i>Sommaire</i>	<i>Document sur l'historique de la préparation, de la publication et de la promotion du Guide législatif sur les titres intermédiés</i>
<i>Action demandée</i>	<i>Le Conseil de Direction est invité à prendre note de l'avancement des travaux</i>
<i>Mandat</i>	<i>Programme de travail 2017-2019</i>
<i>Degré de priorité</i>	<i>Elevé</i>

Introduction

1. La session finale de la Conférence diplomatique pour l'adoption d'une Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés (Genève, du 5 au 9 octobre 2009) a adopté la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles applicables aux titres intermédiés (la "Convention de Genève sur les titres" ou la "Convention") et établi un Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre (le "Comité") pour aider à la promotion et la mise en œuvre de la Convention. Le Comité a notamment été chargé de superviser la préparation d'un projet de Guide législatif contenant des principes et des règles visant à améliorer les transactions sur les titres dans les marchés financiers émergents, projet ayant un degré de priorité élevé au sein du Programme de travail d'UNIDROIT pour la période triennale 2017-2019.

2. Lors de sa 96^{ème} session (Rome, du 10 au 12 mai 2017), le Conseil de Direction a examiné puis adopté le projet de Guide législatif - dont le titre complet était le *Guide législatif d'UNIDROIT sur les titres intermédiés: mise en œuvre des principes et règles de la Convention de Genève sur les titres* - et a autorisé le Secrétariat à en faire la publication et la promotion. Le présent document fournit I) une présentation des développements et de l'adoption du Guide législatif, II) une mise à jour sur la préparation, la publication et la promotion du Guide législatif depuis son adoption, et III) une invitation concernant l'action demandée.

I. PRESENTATION

A. Les premières réunions du Comité: directives pour le futur Guide législatif

3. Initialement, le Secrétariat avait préparé avant la première réunion du Comité un projet de "Kit en vue de l'adhésion" à la Convention de Genève sur les titres, constituant une première étape vers l'élaboration d'un Guide législatif sur des principes et des règles visant à améliorer les transactions de titres sur les marchés financiers émergents ¹ ayant pour but de conseiller les pays souhaitant devenir parties à la Convention de Genève sur les titres sur la meilleure façon de l'incorporer et de l'intégrer à leur système juridique interne.

4. Lors de la première réunion (Rome, 6-8 septembre 2010), le Comité a décidé de diviser le document provisoire en deux documents distincts. La première partie, contenant une note explicative à l'intention des Etats et des Organisations régionales d'intégration économique sur le système des déclarations en vertu de la Convention, est devenue un document d'UNIDROIT en tant que Dépositaire de la Convention. ² La seconde partie contenant des références à des sources de droit en dehors de la Convention a été préparée puis soumise au Comité avant sa réunion à Rio de Janeiro comme base éventuelle pour les travaux à venir sur le futur Guide législatif. ³

5. Lors de la deuxième réunion (Rio de Janeiro, 27-28 mars 2012), le Comité a discuté, entre autres, de la portée éventuelle du Guide législatif, de son contenu et de sa structure. Le Comité a souligné l'importance de formuler des principes centrés sur des aspects de droit privé concernant les titres mais les participants ont indiqué que, vu la complexité du sujet, un examen d'autres aspects (y compris les dispositions réglementaires) et une collaboration avec d'autres organisations seraient nécessaires. Il ressortait des contributions reçues que le futur Guide ne devrait pas être un texte de loi uniforme, mais un document exposant les différentes options sur un certain nombre de questions fondamentales en matière de titres en général, et facilitant une bonne mise en œuvre de la Convention en particulier. Le Comité a constitué un groupe de travail informel pour rédiger une proposition sur ces questions à présenter à la réunion suivante du Comité.

6. Lors de la troisième réunion (Istanbul, 11-13 novembre 2013), le Comité a centré ses travaux sur la portée et la structure du Guide législatif et a discuté le projet de plan annoté présenté par le Secrétariat.⁴ Préparé en consultation avec le Groupe de travail informel, ce document couvrait l'ensemble des sujets de droit privé et de droit public se rapportant aux titres dans les marchés émergents. Il entendait présenter au Comité un cadre complet des questions de droit privé contractuel, ainsi que de droit public et réglementaire, dont pourraient être extraits les aspects que le Guide législatif devrait couvrir. En vue de restreindre le contenu du projet initial, un groupe d'Etats a présenté une proposition centrée essentiellement sur des aspects de droit privé, mais qui contenait quelques aspects réglementaires en rapport direct avec les opérations entre les parties. Le Comité a accepté par consensus la proposition qui prévoyait trois sections importantes qui serviraient de base pour établir la portée du Guide législatif et organiser le contenu et la structure du projet initial. ⁵

¹ UNIDROIT 2010 - S78B/CEM/1/Doc. 3.

² UNIDROIT 2011 – DC11/DEP/Doc. 1 rév.

³ UNIDROIT 2011 – S78B/CEM/2/Doc. 2.

⁴ UNIDROIT 2013 – S78B/CEM/3/Doc. 2.

⁵ UNIDROIT 2015 – C.D. (94) 6, Annexe 1.

B. Travaux du Groupe informel d'experts: préparation et examen du projet de Guide législatif

7. Sur la base des directives émanant des trois réunions du Comité qui avaient déjà eu lieu, un Groupe informel d'experts⁶ a aidé le Secrétariat dans la préparation et l'examen du projet de Guide législatif, provisoirement renommé "Guide législatif d'UNIDROIT sur les titres intermédiaires: mise en œuvre des principes et règles de la Convention de Genève sur les titres".

8. En se basant sur un projet préliminaire partiel et une ébauche examinés lors de leur première réunion informelle (Rome, 23-24 octobre 2015), les experts ont présenté en janvier 2016 des projets pour les parties dont ils étaient responsables; ces projets ont été regroupés en un seul document par le Secrétariat et distribués au Groupe informel en février 2016. A la suite d'une vidéoconférence tenue le 7 mars 2016 au cours de laquelle les commentaires initiaux sur le projet combiné ont été discutés, il a été convenu que les experts s'efforceraient de présenter leurs commentaires sur le projet combiné avant fin mars 2016, puis de revoir leurs contributions respectives avant fin avril 2016. Ces révisions ont été utilisées pour créer un projet révisé,⁷ qui a été distribué au Groupe avant sa deuxième réunion (Rome, 16-17 mai 2016). Au cours de cette réunion, le Groupe a examiné attentivement le projet révisé, a recommandé divers changements à mettre en œuvre par le Secrétariat et a étudié la meilleure façon dont le Secrétariat devrait recueillir des exemples et des options pour le projet, tels que des textes législatifs ou réglementaires ou des descriptions connexes, de différents systèmes de détention intermédiaire pour offrir aux Etats des conseils pour établir un système de détention de titres intermédiaires ou pour évaluer un système existant.

9. Suite à cette réunion, le Secrétariat a préparé, en y intégrant les observations reçues, un projet actualisé, qui a été distribué au Groupe pour examen et commentaires sur les modifications apportées. A la suite d'une période d'examen par les experts, le Secrétariat a apporté des modifications supplémentaires et enfin il a préparé un projet révisé. Ce dernier, connu sous le nom de projet du 4 octobre, a été distribué aux membres du Comité et à d'autres organisations et parties prenantes intéressées pour examen, commentaires et collecte d'exemples et d'options possibles.

10. Lors de sa troisième réunion (Rome, 12-13 décembre 2016), le Groupe a examiné en détail les commentaires, les exemples et les options possibles parvenus jusqu'alors en recommandant des modifications à apporter au projet de Guide législatif. Il a également recommandé que les exemples et les options possibles soient déplacés du projet de Guide législatif dans un document distinct qui pourrait servir de base pour une page Internet sur le site d'UNIDROIT; les exemples et les options pourraient être reliés aux paragraphes pertinents du Guide législatif et mis à jour. Après la réunion, une vidéoconférence de suivi a eu lieu le 16 janvier 2017 pour étudier le projet de Guide législatif révisé, ensuite à nouveau distribué pour commentaires⁸ et soumis au Comité pour examen.

⁶ Le Groupe informel est présidé par M. Hideki Kanda (Membre du Conseil de Direction d'UNIDROIT et Professeur de droit, Université de Gakushuin) et comprend M. Philippe Dupont (Partenaire, Arendt & Medernach), Mme Dorothee Einsele (Professeure de droit, Université de Kiel), M. Francisco J. Garcimartín Alférez (Professeur de droit, Universidad Autónoma de Madrid), M. Philippe Goutay (Jones Day, Paris), M. Thomas Keijser (Chercheur principal, Université Radboud), Mme Maria Chiara Malaguti (Professeure de droit, Université catholique du Sacré-Cœur, Milan/Rome), M. Charles W. Mooney, Jr. (Professeur de droit, Université de Pennsylvanie), M. Luc Thévenoz (Professeur de droit, Université de Genève) et Mme Wu Jing (Directrice principale, Département juridique de *China Securities Depository and Clearing Corporation*)

⁷ Voir UNIDROIT 2016 – C.D. (95) 6 rév., Annexe 2.

⁸ Lors des deux envois du projet de Guide législatif pour examen, des commentaires ont été reçus de l'Allemagne, du Brésil, de la Chine, des Etats-Unis d'Amérique, du Royaume-Uni, de la Commission européenne, de la Conférence de La Haye de droit international privé, de la CNUDCI, du Groupe de la Banque mondiale, de l'*European Central Securities Depositories Association*, du Comité du droit des valeurs mobilières de l'Association internationale du Barreau, de l'*International Swaps and Derivatives Association, Inc.* et de l'Union Internationale des Avocats.

C. La réunion finale du Comité et la 96^{ème} session du Conseil de Direction: examen et adoption du projet de Guide législatif

11. Lors de sa quatrième réunion (Beijing, 29-30 mars 2017), le Comité, conformément à sa pratique antérieure, a commencé par tenir un Colloque sur le droit des marchés financiers ⁹ puis il s'est réuni pour aborder les points inscrits à son ordre du jour. S'appuyant sur les discussions du Colloque, les membres et les observateurs du Comité, ainsi que d'autres Etats et organisations, ont examiné en détail le projet de Guide législatif sur les titres intermédiés. Ils ont convenu de certains amendements et ajouts et ont finalement recommandé que le projet de Guide législatif, tel que révisé, soit soumis au Conseil de Direction d'UNIDROIT pour examen et adoption.

12. Conformément à cette recommandation, le Secrétariat a révisé le projet de Guide législatif et l'a soumis au Conseil de Direction. Lors de sa 96^{ème} session (Rome, 10-12 mai 2017), le Conseil de Direction "a examiné et adopté le Guide législatif d'UNIDROIT sur les titres intermédiés". ¹⁰ Le Conseil de Direction "a exprimé sa reconnaissance au Secrétariat pour ses travaux sur l'instrument et a autorisé le Secrétariat à promouvoir sa diffusion et sa mise en œuvre". ¹¹

II. ACTUALISATION SUR LA PREPARATION, LA PUBLICATION ET LA PROMOTION DU GUIDE LEGISLATIF

A. Préparation et publication

13. Après son adoption, le Secrétariat a entrepris l'édition du Guide législatif pour qu'il soit correctement formaté en vue de sa publication, sur papier et en ligne. Le Guide a été lancé immédiatement après la 76^{ème} session de l'Assemblée Générale (Rome, 7 décembre 2017) lors d'une séance de présentation au cours de laquelle M. Francisco J. Garcimartín Alférez (Professeur de droit, Universidad Autónoma de Madrid) a donné un aperçu du Guide et sa relation avec la Convention de Genève sur les titres et Mme Maria Chiara Malaguti (Professeure de droit, Université catholique du Sacré-Cœur) a souligné l'importance de la promotion et de la mise en œuvre du Guide législatif et ses avantages potentiels pour les Etats.

14. Avant son lancement, les versions anglaise et française du Guide législatif étaient disponibles sur le site Internet d'UNIDROIT. Les participants au lancement ont reçu des exemplaires de chaque version. Une version chinoise a été publiée peu de temps après et, en mars 2018, une version espagnole a suivi. A ce jour, le Guide législatif est disponible sur le site Internet d'UNIDROIT en anglais, chinois, espagnol et français. Des exemplaires du Guide seront remis aux membres du Conseil de Direction lors de la 97^{ème} session (Rome, 2-4 mai 2018).

⁹ Le Colloque ouvert a porté sur le thème "Accroître et assurer la certitude juridique dans les systèmes de détention des titres intermédiés actuels et futurs", au cours duquel des discussions fructueuses ont eu lieu sur diverses questions liées aux instruments des marchés financiers d'UNIDROIT, aux développements les plus récents et aux aspects juridiques pertinents découlant des systèmes de détention des titres. Le Colloque a également examiné la façon de traiter le développement rapide des technologies dans le domaine financier, en particulier la technologie des registres distribués, afin de renforcer la certitude juridique des systèmes de détention des titres. Le programme du Colloque, ainsi que ceux des Colloques tenus conjointement aux réunions précédentes du Comité, sont disponibles sur le site Internet d'UNIDROIT concernant le Guide législatif: <https://www.unidroit.org/fr/marches-financiers-guide-legislatif-presentation>

¹⁰ UNIDROIT 2017 – C.D. (96) 15, para. 59.

¹¹ *Id.*

B. Promotion

15. Outre le lancement et la traduction du Guide législatif dans d'autres langues, le Secrétariat a pris diverses mesures pour promouvoir son utilisation et sa mise en œuvre.

16. En premier lieu, le Secrétariat a mis à disposition d'importantes ressources supplémentaires sur la page Internet d'UNIDROIT pour le Guide législatif. Ces ressources comprennent non seulement les rapports et les documents des réunions du Comité¹² mais aussi, conformément à la recommandation du Groupe informel¹³ : a) des exemples de modèles de textes juridiques ou réglementaires ou de descriptions connexes, classés par le numéro de paragraphe auquel ils se rapportent¹⁴ et b) des références bibliographiques, en ordre alphabétique par organismes ou par auteurs, avec des indications pour ces sources qui sont expressément référencées dans le Guide.¹⁵

17. En deuxième lieu, le Secrétariat a cherché à promouvoir le Guide législatif, ainsi que ses autres instruments de droit des marchés financiers,¹⁶ lors de divers événements et forums. Ainsi :

- Le Guide législatif a été examiné par le Groupe d'experts de la Commission européenne sur les conflits de lois concernant les titres et les créances et a été mentionné dans un document de consultation de la Commission sur les règles en matière de conflit de lois pour l'opposabilité des transactions sur titres et des créances;¹⁷
- Des exemplaires du Guide législatif ont été remis aux participants du projet "*Intermediation and Beyond*" mené par le Centre de droit commercial du Harris Manchester College, Université d'Oxford;¹⁸
- Le Guide Législatif sera discuté lors de présentations dans le cadre de la Conférence de l'Institut Queen Mary-UNIDROIT de droit du commerce transnational intitulée "*Development Finance in Emerging Markets: Challenges, Innovations and Results*" (Oxford, 13-15 avril 2018)¹⁹ et

¹² Aperçu, développement et documentation pour le Guide législatif sur les titres intermédiés <https://www.unidroit.org/fr/marches-financiers-guide-legislatif-presentation>.

¹³ Voir *supra* para. 10 (sur exemples et options).

¹⁴ Exemples de modèles pour le Guide législatif sur les titres intermédiés <https://www.unidroit.org/fr/instr-capitalmarkets-legislative-guide-exemples-modeles>.

¹⁵ Bibliographie pour le Guide législatif sur les titres intermédiés <https://www.unidroit.org/fr/instr-capitalmarkets-legislative-guide-bibliographie>.

¹⁶ Notamment, promouvoir le Guide législatif, le troisième des instruments d'UNIDROIT sur les marchés financiers, permet également de promouvoir ses autres instruments similaires sur les marchés financiers. Le Guide vise, en effet, à compléter et à promouvoir le premier instrument – la Convention de Genève sur les titres – en résumant les principes et les règles fondamentales de la Convention et en offrant des directives sur les choix à opérer et les questions à aborder ou à clarifier en établissant un système de détention de titres intermédiés ou en évaluant un système existant. Le Guide complète et promeut également le deuxième instrument – les Principes d'UNIDROIT concernant l'applicabilité des clauses de résiliation-compensation, adoptés par le Conseil de Direction d'UNIDROIT lors de sa 92^{ème} session (Rome, 8-10 mai 2013) – en offrant des directives conformes à ces Principes et en y incorporant des références.

¹⁷ *European Commission, Consultation Document on conflict of laws rules for third party effects of transactions in securities and claims*, Ref. Ares(2017)1874960 (07/04/2017)(en anglais seulement) https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-securities-and-claims-consultation-document_en.pdf.

¹⁸ *Intermediation and Beyond*, Oxford Law Faculty, <https://www.law.ox.ac.uk/research-and-subject-groups/intermediation-and-beyond>. (en anglais seulement).

¹⁹ *Development Finance in Emerging Markets: Challenges, Innovations and Results*, Oxford Law Faculty, <https://www.law.ox.ac.uk/events/development-finance-emerging-markets-challenges-innovations-and-results> (en anglais seulement).

- Le Guide législatif sera présenté à la réunion annuelle de l'*American Society of International Law* (Washington, 4-7 avril 2018) dans le cadre d'une réunion intitulée "*The International and Transnational Law of Complex Financial Transactions*".²⁰

18. En troisième lieu, le Secrétariat est à la recherche d'articles sur le Guide législatif pour la préparation et la publication d'un prochain numéro de la *Revue de droit uniforme* portant sur le lancement du Guide législatif et favorisant sa mise en œuvre. La publication de ce numéro spécial est prévue pour 2018.

19. En résumé, sous réserve de l'avis du Conseil de Direction, le Secrétariat entend poursuivre ses efforts pour soutenir, de la manière la plus efficace et la plus économique possible, la promotion et la mise en œuvre du Guide législatif et de ses autres instruments relatifs aux marchés financiers. Ces efforts comprennent, notamment, la poursuite de la collecte et de l'actualisation des ressources supplémentaires disponibles sur la page Internet d'UNIDROIT pour le Guide Législatif (exemples de modèles et références bibliographiques), la participation continue aux conférences et événements sur le droit des marchés financiers et l'assistance aux Etats et aux parties prenantes qui manifestent de l'intérêt envers ces instruments.

III. ACTION DEMANDEE

20. *Le Secrétariat invite le Conseil de Direction à prendre note de l'avancement des travaux dans la préparation, la publication et la promotion du Guide législatif d'UNIDROIT sur les titres intermédiés.*

²⁰ La réunion annuelle de l'ASIL, <https://www.asil.org/annualmeeting> (programme de la réunion inclus).