

Titre	Convention HCCH Titres de 2006 : Travaux futurs éventuels
Document	Doc. préél. No 15 de novembre 2021
Auteur	BP
Point de l'ordre du jour	Point à déterminer
Mandat(s)	C&R No 38 du CAGP de 2021
Objectif	Proposition de travaux futurs sur la Convention HCCH Titres de 2006
Mesures à prendre	Pour décision <input checked="" type="checkbox"/> Pour approbation <input type="checkbox"/> Pour discussion <input type="checkbox"/> Pour action / achèvement <input type="checkbox"/> Pour information <input type="checkbox"/>
Annexe(s)	s.o.
Document(s) connexe(s)	s.o.

Table des matières

I.	Introduction	2
II.	Contexte de la Convention.....	2
III.	Défis et opportunités en lien avec la Convention HCCH Titres de 2006.....	3
IV.	Sujets éventuels à inclure dans le programme de la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier.....	4
V.	Proposition soumise au CAGP	5

Convention HCCH Titres de 2006 : Travaux futurs éventuels

I. Introduction

- 1 La Convention de 2006 sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (Convention Titres) est entrée en vigueur le premier avril 2017. La Convention compte actuellement trois Parties contractantes. La Suisse et Maurice ont ratifié la Convention en 2009, suivies par les États-Unis d'Amérique en 2016.
- 2 En mars 2021, le Conseil sur les affaires générales et la politique (CAGP) a enjoint le Bureau Permanent (BP) de continuer à prendre les dispositions nécessaires pour la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier¹. En remplissant ce mandat, le BP a rappelé la Conclusion et Recommandation (C&R) No 44 adoptée lors de la réunion du CAGP de 2019, selon laquelle le CAGP a invité le BP à évaluer les raisons pour lesquelles il n'y a pas eu plus d'adhésions à la Convention Titres. Le présent Document préliminaire présente le contexte et les discussions pertinentes sur la Convention Titres et propose des sujets et domaines éventuels pour les travaux futurs.

II. Contexte de la Convention

- 3 La Convention traite du résultat de la transformation que l'intermédiation a apportée au marché des titres. Historiquement, les droits sur des titres étaient représentés par des certificats ou des registres comptables. Les tribunaux ont eu recours à la règle traditionnelle de droit international privé des biens, à savoir la *lex situs* ou *lex rei sitae*, pour déterminer la loi applicable à ces manifestations matérielles des droits sur les titres². Au cours du siècle dernier, de nouveaux systèmes de détention de titres se sont imposés. Les certificats ont commencé à être stockés auprès d'un dépositaire central de titres (DCT) et détenus par des chaînes d'intermédiaires qui débitent et créditent les comptes de titres pour le compte d'investisseurs et d'autres intermédiaires. Ce système implique donc l'intermédiation et la dématérialisation des titres, ce qui signifie qu'il n'est pas nécessaire de déplacer matériellement les certificats ou de modifier les registres officiels³. Ce système permet de réduire le temps, les coûts et les ressources, et se traduit par des gains d'efficacité généraux sur des marchés de capitaux de plus en plus mondialisés⁴.
- 4 Toutefois, certains craignaient que l'intermédiation et la dématérialisation des titres ne compromettent la sécurité juridique et la prévisibilité fournies par l'approche traditionnelle de droit international privé pour les titres qui repose sur la localisation des certificats matériels ou des registres⁵. Trois facteurs ont accentué ces inquiétudes : (a) les intermédiaires qui agissent au sein de plusieurs États et territoires, (b) plusieurs niveaux d'intermédiaires qui enregistrent les détentions d'un titre donné, et (c) les investisseurs qui détiennent de plus en plus de portefeuilles contenant différents titres. En raison de ces facteurs, le nombre d'États et territoires dont les lois pourraient s'appliquer augmente rapidement. Au début du siècle, il devenait de plus en plus urgent de trouver une solution globale aux problèmes de droit international privé liés aux titres intermédiés⁶.
- 5 Dans ce contexte, la Commission spéciale sur les affaires générales et la politique, qui s'est tenue du 8 au 12 mai 2000, a approuvé à l'unanimité une proposition conjointe de l'Australie, du

¹ Voir « Conclusions et Décisions du Conseil sur les affaires générales et la politique de la HCCH (du premier au 5 mars 2021) », C&D No 38, disponible sur le site web de la HCCH, à l'adresse www.hcch.net, sous les rubriques « Gouvernance », « Conseil sur les affaires générales et la politique » puis « Archives (2000-2021) ».

² G. Morton (2020), « The 2006 Securities Convention: Background, Purpose and Future », *The Elgar Companion to the Hague Conference on Private International Law*, p. 337.

³ *Ibid.* p. 338.

⁴ *Ibid.*

⁵ *Ibid.* p. 339.

⁶ *Ibid.*

Royaume-Uni et des États-Unis⁷ aux termes de laquelle il convient que la HCCH élabore une Convention sur la loi applicable aux droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire et à leur disposition⁸. Le rythme soutenu du processus de rédaction et de négociation qui a suivi, impliquant les États membres et les représentants du secteur financier, a été sans précédent. Le texte définitif de la Convention Titres a été adopté en décembre 2002 lors de la Dix-neuvième session de la HCCH.

- 6 La Convention HCCH Titres de 2006 est le premier instrument de ce type à prévoir une règle uniforme de droit international privé pour régir les questions liées à la détention et à la disposition de titres intermédiés, telles que la nature juridique et les effets entre les titulaires de comptes, les intermédiaires et les tiers en ce qui concerne les débits et les crédits dans les comptes de titres, les conditions d'opposabilité des droits sur les titres intermédiés et les conflits de priorité lorsque les droits sur les titres sont donnés en garantie⁹.
- 7 Le rattachement principal de droit international privé prévu par la Convention, à l'article 4(1), tend à favoriser un accord exprès entre le titulaire du compte et l'intermédiaire pertinent sur la loi applicable. En revanche, le choix de loi effectué par les parties ne produira uniquement ses effets que si, au moment de l'accord de la loi applicable, l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement (ou d'un établissement d'un tiers agissant pour le compte de l'intermédiaire pertinent) dans l'État choisi qui remplit certaines fonctions spécifiques relatives aux comptes de titres, ou qui exerce autrement à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres¹⁰.

III. Défis et opportunités en lien avec la Convention HCCH Titres de 2006

- 8 La Convention ne compte, à ce jour, que trois Parties contractantes. Un retard a également été observé avant même qu'elle n'entre en vigueur. Dans l'intervalle, les progrès technologiques, notamment en matière de technologie du registre distribué (TRD), ont permis de créer de nouvelles formes de détention de titres. Ceux-ci ont rendu encore plus complexe les perspectives du rôle de la Convention sur les marchés de titres.
- 9 Malgré les efforts de la Commission européenne pour jeter les bases de la ratification de la Convention par ses États membres¹¹, les États membres de l'Union européenne (UE) continuent de recourir à l'approche dite du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA – *Place of the relevant intermediary approach*), actuellement en vigueur dans la directive sur le caractère définitif du règlement¹², la directive sur les garanties financières¹³ et la directive sur la liquidation¹⁴. La Convention Titres HCCH de 2006 va toutefois au-delà de l'approche PRIMA de l'UE, en effet, afin de garantir la sécurité juridique *ex ante* et la prévisibilité nécessaires en ce qui concerne la loi applicable, le cadre de la Convention tient compte des difficultés pratiques que pose la localisation précise d'un compte en un lieu donné. Néanmoins, au moins un commentateur a fait valoir que les

⁷ « Conclusions de la Commission spéciale de mai 2000 sur les affaires générales et la politique de la Conférence », préparées par le Bureau Permanent, Doc. pré. No 10 de juin 2000, à l'intention de la Dix-neuvième session, annexe VI, reproduisant Doc. trav. No 1, p. 1 (document papier conservé au BP et disponible sur demande).

⁸ *Ibid.*, p. 30 et 31.

⁹ La liste complète des questions relevant du champ d'application de la Convention figure à l'art. 2(1)(a) à (g).

¹⁰ Cette limitation du choix de la loi applicable dans la convention de compte est connue sous le nom de « test de l'établissement conforme ».

¹¹ Commission européenne (2004), « Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen - Compensation et règlement-livraison dans l'Union européenne - Un plan pour avancer », COM/2004/0312.

¹² Directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, art. 9(2).

¹³ Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, art. 9.

¹⁴ Directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit, art. 24.

deux approches étaient similaires dans la mesure où toutes deux considèrent qu'une relation contractuelle unique entre le titulaire du compte et l'intermédiaire constitue le facteur de rattachement principal¹⁵.

- 10 Une autre préoccupation exprimée par certains commentateurs est que le rattachement principal de la Convention Titres se situe trop du côté de l'autonomie de la volonté des parties. Toutefois, la liberté d'un titulaire de compte de choisir une loi applicable à sa convention de compte avec l'intermédiaire pertinent est soumise au consentement de l'intermédiaire, ce qui limite la liberté de choix réelle des parties. Dans de nombreux cas, l'intermédiaire sera également contraint de limiter la liberté de choix du titulaire du compte en raison de considérations réglementaires et pratiques¹⁶.
- 11 En ce qui concerne ces questions réglementaires, une idée fautive rencontrée dans les premiers débats sur la Convention HCCH Titres de 2006 était que celle-ci entraverait l'application des lois contre le blanchiment d'argent et des lois fiscales¹⁷. Toutefois, la Convention étant un instrument de droit international privé pur, elle n'a aucun effet sur les autorités publiques chargées de faire appliquer les lois contre le blanchiment d'argent et les lois fiscales. La Convention ne s'applique qu'à la liste exhaustive de questions figurant à l'article 2¹⁸.
- 12 Pour l'avenir, l'arrivée des applications de TRD sur les marchés de capitaux signifie que les titres peuvent désormais être détenus, transférés, compensés et réglés sur une chaîne de blocs. Cela peut avoir des implications sur la pertinence continue et les futures adhésions à la Convention. D'une part, les chaînes de blocs ne sont pas des intermédiaires teneurs de titres et donc, à proprement parler, la Convention ne s'applique pas aux titres négociés par leur biais. D'autre part, une mise en œuvre plus répandue des systèmes de TRD et des crypto-titres pourrait rendre plus complexe les questions de droit international privé dans ce domaine. Par exemple, le fait d'effectuer des transactions sur des titres détenus sur une chaîne de blocs pourrait impliquer l'enregistrement de transactions dans de nombreux États et territoires. Par ailleurs, certains commentateurs ont relevé que la détention et la négociation de titres via la TRD sont en fait similaires aux systèmes de détention directe qui ont précédé l'intermédiation¹⁹, et soulignent que, dans la mesure où l'intermédiation n'a jamais totalement remplacé la détention directe, il est peu probable que les titres basés sur la TRD remplacent entièrement le système de détention intermédiée²⁰.
- 13 Le BP continuera à étudier le rôle actuel et futur de la Convention, notamment dans le contexte de la numérisation croissante de l'économie mondiale et du niveau de complexité potentiel ajouté par les nouveaux cas d'utilisation de la TRD.

IV. Sujets éventuels à inclure dans le programme de la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier

- 14 Le BP a dressé la liste suivante des sujets susceptibles d'être inclus dans le programme de la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier. Cette liste n'est en aucun cas exhaustive,

¹⁵ M. Ooi (2019), « Rethinking the characterization of issues relating to securities », *Journal of Private International Law*, Vol. 15, Numéro 3, p. 582.

¹⁶ C. Bernasconi et C. Sigman (2005), « Myths about the Hague Convention Debunked », *International Financial Law Review*, p. 31 et 32.

¹⁷ *Ibid.*, p. 31.

¹⁸ *Ibid.*

¹⁹ S. Green et F. Snagg (2019), « Intermediated Securities and Distributed Ledger Technology », in L. Gullifer, *Intermediation and Beyond*, Hart Publishing, p. 343.

²⁰ *Ibid.*

mais donne un aperçu des questions qui ont été récemment soulevées ou ont fait l'objet de discussions :

- Réduire les différences : comment les différences entre le rattachement principal prévu par la Convention HCCH Titres de 2006 et l'approche PRIMA peuvent-elles être réduites pour favoriser l'adhésion à la Convention ?
- Autonomie de la volonté des parties : la Convention limite-t-elle le choix que les parties peuvent effectuer au sein de leurs conventions de compte avec les intermédiaires pertinents ? Une limitation du choix des parties atténuerait-elle les éventuels problèmes de réglementation ?
- Engagement avec les dépositaires centraux de titres (DCT) : la Convention conduirait-elle à une situation dans laquelle plus d'une loi régirait les aspects patrimoniaux des titres par voie d'inscription en compte ? Le fait de limiter le choix de la loi applicable à un intermédiaire au seul lieu où il conserve ses registres par voie d'inscription en compte serait-il suffisant pour répondre aux inquiétudes relatives au risque systémique ?
- Reconceptualiser les droits sur les titres : comment les États conceptualisent-ils actuellement les droits sur les titres dans leur droit matériel ? Compte tenu des pratiques transactionnelles, existe-t-il des discussions au niveau national visant à reconceptualiser sur la base de leurs aspects relationnels, plutôt que de considérer les titres comme des biens conférant des droits *erga omnes* ? Étant donné que les titres sont intermédiés et détenus par le biais de chaînes de participations de manière mélangée, doivent-ils encore être considérés comme des biens meubles ? Les catégories juridiques traditionnelles du droit de la propriété peuvent-elles s'appliquer aux actifs numériques et aux crypto-actifs ?
- Tirer parti des synergies avec la Convention de Genève sur les titres²¹ : compte tenu de la complémentarité de la Convention HCCH Titres de 2006 et de la Convention de Genève sur les titres, quels travaux peuvent être réalisés en partenariat avec UNIDROIT afin de promouvoir les deux instruments ?
- Inclure les nouveaux Membres : compte tenu de la croissance significative du nombre de Membres de la HCCH depuis l'adoption du texte de la Convention Titres en 2002²², les nouveaux Membres seraient-ils intéressés à participer aux discussions sur les tendances actuelles relatives à la Convention HCCH Titres 2006 et à y adhérer ?

V. Proposition soumise au CAGP

- 15 Conformément au mandat qui lui a été confié, le BP invite le CAGP à étudier les questions figurant dans le présent document en lien avec la Convention Titres, qui feront l'objet de discussions plus détaillées lors de la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier. Le BP continuera à préparer la Conférence de 2022 sur le droit commercial et financier, en vue d'inclure les questions soulevées dans le présent document dans le programme de la Conférence.
- 16 Le BP propose également que le CAGP envisage de confier au BP le soin d'élaborer un document promotionnel sur la Convention Titres, en vue d'accroître sa visibilité ainsi que le nombre de ses Parties contractantes.

²¹ *Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédiés*, (Genève, 9 octobre 2009).

²² Depuis 2002, les États suivants sont devenus Membres de la HCCH : Andorre, Arabie saoudite, Arménie, Azerbaïdjan, Costa Rica, Équateur, Honduras, Islande, Inde, Kazakhstan, Maurice, Mongolie, Monténégro, Namibie, Nicaragua, Ouzbékistan, Paraguay, Philippines, République de Moldavie, République dominicaine, Singapour, Thaïlande, Tunisie, Ukraine, Vietnam et Zambie.