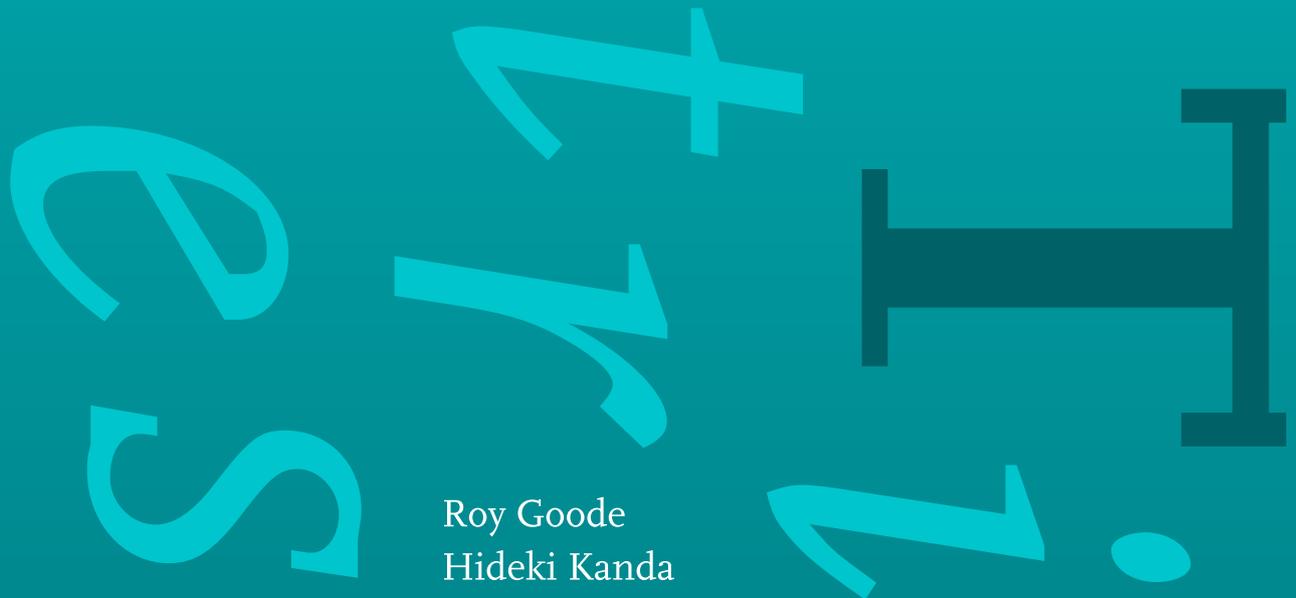


Convention de La Haye sur les titres

Rapport explicatif



Roy Goode
Hideki Kanda
Karl Kreuzer

avec l'assistance de
Christophe Bernasconi
(Bureau Permanent)

Deuxième édition

Rapport explicatif

sur la

Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire

(Convention de La Haye sur les titres)

établi par

Roy Goode
Hideki Kanda
Karl Kreuzer

avec l'assistance de

Christophe Bernasconi
(Bureau Permanent)

Publié par
La Conférence de La Haye de droit international privé
Bureau Permanent
Churchillplein 6b
2517 JW La Haye
Pays-Bas

 +31 70 363 3303
 +31 70 360 4867
secretariat@hcch.net
www.hcch.net

© Conférence de La Haye de droit international privé 2017

Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire, de conserver dans une base de données ou de transmettre sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, y compris par la photocopie ou l'enregistrement, un passage quelconque de la présente publication, sans avoir obtenu l'autorisation préalable du détenteur du droit d'auteur.

ISBN 978-94-90265-77-9

Imprimé à La Haye, Pays-Bas

Avant-propos

À l'occasion de l'entrée en vigueur de la *Convention de La Haye du 5 juillet 2006 sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire*, j'ai l'honneur de vous présenter cette deuxième édition, remaniée, du Rapport explicatif y afférent.

La Convention de La Haye sur les titres reflète une approche pragmatique fondée sur des besoins mondiaux réels et vise à assurer sécurité et prévisibilité quant à la loi régissant des questions primordiales pour la détention et le transfert de titres intermédiaires. En conséquence, la Convention améliore de manière significative l'efficacité des transactions sur les marchés des titres au niveau mondial, réduit le risque systémique et facilite l'accès aux capitaux au-delà des frontières.

Le besoin de règles uniformes de conflit de lois appropriées à la réalité des modes actuels de détention et de transfert de titres (par ex., au moyen d'inscriptions électroniques en débit et en crédit sur des comptes de titres comportant principalement des instruments dématérialisés ou immobilisés) est devenu criant. Les dernières décennies ont vu un accroissement spectaculaire de la valeur, du nombre et de la vitesse des opérations sur titres transfrontalières, facilitées par les avancées technologiques. L'incertitude juridique quant à la loi régissant l'opposabilité, la priorité et les autres effets des transferts impose d'importants coûts frictionnels même pour les opérations de routine, et constitue une contrainte importante affectant les réductions souhaitables des risques de crédit et de liquidité. Une augmentation du risque de crédit sans garantie amplifie le risque systémique et le potentiel de prolifération des faillites. Il n'est pas étonnant que le monde du droit et de la finance internationale a longtemps mis en exergue la nécessité de mettre en place des règles uniformes de conflit de lois applicables aux opérations impliquant des titres détenus auprès d'intermédiaires.

Depuis son adoption à l'unanimité lors de la Dix-neuvième session de la Conférence de La Haye en 2006, la Convention a recueilli le soutien d'importants groupes industriels ; on compte, à ce titre, le soutien ferme et exprimé très rapidement du Groupe des trente (G30) qui a recommandé « la ratification de la Convention de La Haye au plus tôt, par le plus grand nombre d'États possible ». Si la complexité de la matière régie par la Convention semble avoir mené à un ralentissement du nombre d'adhésions à court terme, tous les États qui sont devenus Parties à la Convention (c.-à-d. Maurice, la Suisse et les États-Unis d'Amérique) ont des marchés financiers poussés susceptibles de tirer un parti immédiat de la sécurité offerte par la Convention. Cela ne fait que mettre en exergue l'importance de cette Convention et il est à espérer que son entrée en vigueur continuera à encourager plus d'États à en devenir Parties.

MM. les professeurs Roy Goode (Royaume-Uni), Hideki Kanda (Japon) et Karl Kreuzer (Allemagne) ont rédigé le Rapport explicatif de cette Convention et j'ai également eu l'honneur d'apporter mon aide dans le cadre de ce processus. Je souhaite saisir cette occasion pour renouveler ma profonde gratitude aux trois co-rapporteurs pour leurs contributions exceptionnelles tout au long des négociations de la Convention, leur travail de rédaction inestimable ainsi que leur soutien continu à la Convention.

Il importe de relever qu'aucun changement significatif n'a été apporté au texte du Rapport explicatif. Cette deuxième édition vise simplement à célébrer, à point nommé, l'entrée en vigueur de la Convention et intervient principalement pour des raisons d'ordre pratique, l'édition précédente n'étant plus disponible. Le nouveau design et la nouvelle mise en page de cette édition, ainsi que l'introduction du présent avant-propos permettent en outre d'aligner ce Rapport explicatif avec les autres publications de la Conférence de La Haye.

Le Rapport explicatif fournit les explications les plus fiables et les plus complètes concernant le fonctionnement de la Convention. Il se divise en deux parties : l'*Introduction générale* (Partie A) et le *Commentaire des articles de la Convention* (Partie B). La **Partie A** présente un aperçu utile de la Convention y compris un bref résumé des négociations, ainsi que les principales caractéristiques de la Convention. La **Partie B** représente un commentaire exhaustif, article par article, du texte de la Convention, complété par divers exemples pratiques visant à illustrer au mieux le fonctionnement des dispositions de la Convention.

Avec l'entrée en vigueur de la Convention le premier avril 2017, j'espère sincèrement que ce Rapport explicatif continuera à représenter un outil précieux, pour les États contractants et pour ceux qui envisagent de devenir Parties à la Convention. J'espère qu'il se révélera en outre utile aux nombreux praticiens et parties prenantes qui travaillent sur les marchés de titres intermédiés au niveau mondial. Je suis convaincu qu'ils sauront tirer profit de la sécurité et de la prévisibilité juridiques garanties par la Convention.

Christophe Bernasconi
Secrétaire général
le premier avril 2017

Table des matières

Table des matières	v
I^{re} Partie : Introduction générale.....	I
I. Historique du projet de La Haye sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire ...	3
II. Objet fondamental de la Convention de La Haye sur les Titres : mettre à jour et unifier les principes de conflit de lois afin de refléter la réalité de la détention des titres sur le marché	8
A. <i>Evolution des pratiques commerciales.....</i>	8
1. De la détention directe à la détention intermédiée (intermédiation de titres)	8
2. Immobilisation, dématérialisation et centralisation	10
B. <i>Différences dans les systèmes de droit.....</i>	10
C. <i>Établir des règles de conflit de lois appropriées pour les titres crédités à un compte de titres</i>	11
D. <i>Exemples</i>	12
E. <i>Analyse de conflit de lois.....</i>	17
1. Le besoin de règles de conflit de lois uniformes	17
2. Le principe traditionnel de la <i>lex rei sitae</i>	18
3. Rejet ferme et sans ambiguïté de l'approche de « transparence » aux fins des conflits de lois	18
4. L'approche du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA - <i>Place of the Relevant Intermediary Approach</i>).....	20
5. Le fondement du rattachement principal de la Convention : un accord exprès entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent sur la loi applicable	21
III. Principaux éléments de la Convention.....	22
II^e Partie : Commentaire des articles de la Convention	31
Chapitre I Définitions et champ d'application	31
Article 1 Définitions et interprétation	31
I. Définitions – article 1(1).....	32
II. Autres dispositions relatives aux définitions	41
A. <i>Transfert – article 1(2)</i>	41
B. <i>Intermédiaire – articles 1(3)-(5).....</i>	42
1. Introduction.....	42
2. Article 1(3)	42
3. Article 1(4).....	43
4. Article 1(5)	44
III. Termes supplémentaires utilisés dans le présent Rapport explicatif	44
Article 2 Champ d'application matériel de la Convention et domaine de la loi applicable....	46
I. Introduction	46
II. Article 2(1) : questions régies par la loi applicable en vertu de la Convention – les règles en détail.....	49
A. <i>La nature de la liste de questions</i>	49
B. <i>La teneur de la liste</i>	50

III.	Article 2(2) : loi applicable à un transfert de titres ou à un droit portant sur des titres lorsque le droit du titulaire de compte est une créance contractuelle à l'encontre de son intermédiaire	59
IV.	Articles 2(3)(a) et (b) : sous réserve de l'article 2(2), la Convention ne détermine pas la loi applicable à des droits de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle entre les parties à une convention de compte ou un transfert.....	59
V.	Article 2(3)(c).....	61
Article 3	Caractère international d'une situation.....	62
I.	Introduction	62
II.	Illustration de l'applicabilité de la Convention	63
III.	Applicabilité – Facteur temporel.....	66
IV.	Conflits entre unités territoriales d'États à plusieurs unités.....	67
Chapitre II	Loi applicable	68
Article 4	Rattachement principal	68
I.	Introduction	69
II.	Le rattachement principal : article 4(1), première phrase.....	73
III.	La condition d'établissement conforme : article 4(1), seconde phrase, et article 4(2)	75
A.	<i>Introduction</i>	75
1.	Résumé des conditions	75
2.	Le facteur temporel	80
3.	« Etablissement »	82
4.	L'activité conforme.....	82
B.	<i>Détail des dispositions</i>	83
1.	Article 4(1)(a)	83
2.	Article 4(1)(b)	83
3.	Article 4(2).....	84
IV.	Article 4(3).....	84
V.	Transferts par voie d'inscriptions sur plusieurs comptes de titres, y compris à travers une chaîne d'intermédiaires	86
Article 5	Rattachements subsidiaires	92
I.	Introduction	93
II.	Le premier rattachement subsidiaire : article 5(1).....	93
III.	Le deuxième rattachement subsidiaire : article 5(2)	95
IV.	Le troisième rattachement subsidiaire : article 5(3).....	96
V.	Modification de la convention de compte	96
Article 6	Critères exclus.....	97
Article 7	Protection des droits en cas de changement de la loi applicable	98
I.	Introduction	98
II.	Article 7(1) : champ d'application de la disposition	101
III.	Article 7(2) : définition des lois « ancienne » et « nouvelle ».....	103
IV.	Article 7(3) – Règle générale : applicabilité de la « nouvelle » loi	104
V.	Article 7(4) – Exceptions : applicabilité de « l'ancienne loi »	105
VI.	Article 7(5) – Questions de priorité.....	109
Article 8	Insolvabilité.....	112
I.	Introduction	112
II.	Champ d'application de l'article 8 à l'égard d'une procédure d'insolvabilité	113

III.	Article 8(1) : reconnaissance des droits acquis avant une procédure d'insolvabilité	115
IV.	Article 8(2) : effets des droits antérieurement acquis dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité.....	116
Chapitre III	Dispositions générales.....	119
Article 9	Applicabilité générale de la Convention.....	119
Article 10	Exclusion du renvoi	120
Article 11	Ordre public et lois de police	121
I.	Introduction	121
II.	Article 11(1) : l'exception d'ordre public.....	122
III.	Article 11(2) : lois de police du for.....	123
IV.	Article 11(3) : une restriction importante.....	124
Article 12	Détermination de la loi applicable en relation avec un État à plusieurs unités	127
I.	Introduction	127
II.	Article 12(1) : le fonctionnement du rattachement principal de la Convention (art. 4(1)) en rapport avec un État à plusieurs unités	128
III.	Article 12(2)(a) : la « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités ».....	131
IV.	Article 12(2)(b) : préservation des règles internes de conflit de lois se rapportant à l'opposabilité au moyen d'un dépôt, d'une inscription ou d'un enregistrement	132
V.	Article 12(3) : possibilité pour les États à plusieurs unités de faire une déclaration préservant les règles internes de conflit de lois dans le contexte de l'article 5.....	134
VI.	Article 12(4) : possibilité pour un État à plusieurs unités d'imposer une condition géographiquement plus stricte	136
Article 13	Interprétation uniforme	139
Article 14	Examen du fonctionnement pratique de la Convention	140
Chapitre IV	Dispositions transitoires.....	141
Article 15	Priorité entre droits nés avant et après l'entrée en vigueur de la Convention	141
Article 16	Conventions de compte conclues et comptes de titres ouverts avant l'entrée en vigueur de la Convention	143
I.	Introduction	144
II.	Article 16(1)	145
III.	Article 16(2).....	146
A.	<i>Indications quant à l'application des articles 16(3) et (4)</i>	146
B.	<i>Mécanisme de déclaration</i>	147
IV.	Article 16(3)	148
A.	<i>Règle interprétative</i>	148
B.	<i>Mécanisme de déclaration</i>	148
V.	Article 16(4).....	150
VI.	Situations où la loi applicable n'est pas déterminée en utilisant l'article 16(3) ou l'article 16(4)	152
Chapitre V	Clauses finales	155
Article 17	Signature, Ratification, Acceptation, Approbation ou Adhésion.....	155
Article 18	Organisations régionales d'intégration économique.....	157

Article 19	Entrée en vigueur.....	159
I.	Introduction	159
II.	Entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1))	159
III.	Entrée en vigueur de la Convention pour un État, une organisation régionale d'intégration économique ou une unité territoriale	160
	A. Pour les États faisant entrer la Convention en vigueur (art. 19(1)).....	160
	B. Pour les États suivants et pour les ORIE (art. 19(2)).....	160
Article 20	États à plusieurs unités.....	162
Article 21	Réserves.....	163
Article 22	Déclarations	164
Article 23	Dénonciation.....	166
Article 24	Notifications par le Dépositaire	167
III^e Partie : Annexes.....		169
Annexe 1	– Texte de la Convention de La Haye sur les titres.....	171
Annexe 2	– Chronologie des négociations menant	183
	à la Convention de La Haye sur les Titres	183
Annexe 3	– Liste de tous les Documents préliminaires produits au cours	189
	des négociations menant à la Convention de La Haye sur les Titres.....	189
Annexe 4	– Liste de tous les experts ayant participé à la Session Diplomatique tenue du 2 au 13 décembre 2002.....	191
Index des matières		207

I^{re} Partie :
Introduction générale

I. Historique du projet de La Haye sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire¹

Int-1 L'historique des travaux relatifs à la *Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire* (ci-après désignée la Convention de La Haye sur les Titres, la Convention Titres ou la Convention)² remonte à une proposition présentée lors de la Commission spéciale sur les Affaires générales et la politique de la Conférence de La Haye de droit international privé, qui s'est réunie du 8 au 12 mai 2000 à La Haye. Lors de cette réunion, l'Australie, le Royaume-Uni et les États-Unis d'Amérique ont proposé conjointement que la Conférence de La Haye (ci-après désignée la HCCH) mette au point, au moyen d'une procédure accélérée, une Convention sur la loi applicable aux droits portant sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire et leur transfert. Le besoin de règles de conflit de lois uniformes au niveau mondial avait fait l'objet de discussions intenses depuis près d'une décennie dans les secteurs internationaux du droit et de la finance³.

Int-2 Comme cette discussion l'a démontré, le besoin de règles de conflit de lois traduisant la réalité du mode de détention, de transfert et de nantissement des titres aujourd'hui (c'est-à-dire par voie d'inscription électronique en comptes de titres) est devenu essentiel du fait de la croissance, de la rapidité et du volume des opérations sur titres transfrontalières, qui ont été rendus possibles par les avancées de la technologie.

¹ La chronologie des plus importantes étapes intermédiaires du projet est récapitulée en Annexe 2 au présent Rapport. En outre, une liste de tous les Documents préliminaires produits dans le cadre de ce projet figure en Annexe 3. La portée des Documents préliminaires est examinée au para. Int-78.

² Le texte intégral de la Convention est reproduit en Annexe 1 au présent Rapport. Chaque commentaire d'un article particulier (voir Partie II du présent Rapport) reproduit également le texte de l'article en question.

³ Voir notamment : Euroclear, *Cross-Border Clearance, Settlement and Custody: Beyond the G30 Recommendations*, Bruxelles, 1993, p. 62 ; Randall Guynn, « Modernizing Legal Rules to Reduce Settlement Risk », *Capital Markets Forum Yearbook 1*, IBA 1993, p. 172-179 ; Marc Van der Haegen, *Transfer and Collateralization of Book-Entry Securities in Belgium*, IBA 1994 ; *Shaping the Global Back-Office: A Front-Office Concern*, Price Waterhouse 1994, p. 164 ; Robert Rice, « No certainties about securities », *Financial Times* (21 novembre 1995), p. 15 ; Robert Rice, « Es urgente armonizar las legislaciones mundiales de valores », *Expansión* (2 décembre 1995), p. VI ; Randall D. Guynn, « Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws, A Discussion Paper on the Need for International Harmonization, with Responding Comments by Professor James Steven Rogers (USA), Professor Kazuaki Sono (Japan) and Dr. Jürgen Than (Germany) », *Capital Markets Forum, Section on Business Law*, IBA 1996 (note disponible en format pdf sur Internet à l'adresse <http://www.dpw.com/iba.modernization.pdf>) ; Roy Goode, « The Nature and Transfer of Rights in Dematerialised and Immobilised Securities », *Capital Markets Forum Yearbook 2*, IBA 1996, p. 399-421 ; Lettre de soutien aux propositions de réforme juridique de l'IBA, par l'*International Society of Securities Administrators* (22 juillet 1996) [désormais dénommée *International Securities Services Association*] ; Stéphane Mouy & Hubert de Vauplane, « La réforme du nantissement des titres dématérialisés », *Banque & Droit*, juillet-août 1996, p. 3-7 ; Conférence pour l'Harmonisation des Lois du Canada (CHLC), *Système de détention à plusieurs niveaux, Projet de législation uniforme, Rapport du Comité de Production*, 30 avril 1997, préparé par Eric Spink (Rapporteur) ; Lettre de la *International Primary Market Association* à M. Marc Vereecken, Administrateur, Commission européenne (22 mai 1997) ; Lettre de la *International Swaps and Derivatives Association* à M. Marc Vereecken, Administrateur, Commission européenne (22 mai 1997) ; « The Oxford Colloquium on Collateral and Conflict of Laws », A Special Supplement to *Butterworth's Journal of International Banking and Financial Law*, septembre 1998 ; Randall D. Guynn / Nancy J. Marchand, « Transfer of Pledge of Securities held through Depositories », in *The Law of Cross-Border Securities Transactions*, Hans van Houtte (éd.), Londres 1999 ; Dicey & Morris, *The Conflict of Laws*, 24-064 (13e éd., 2000).

Le volume d'échanges et d'opérations de garantie sur titres de sociétés et d'États des pays de l'OCDE, par exemple, atteint ou dépasse près de 2 billions de dollars américains (2.000.000.000.000 USD) par jour. Ceci signifie que le volume de ces opérations dépasse le PIB mondial total (environ 36 billions de dollars américains en 2003⁴) tous les 18 jours de bourse. Si les investisseurs et bailleurs de fonds ne peuvent déterminer par avance avec certitude quelle loi régit la nature de leurs droits sur des titres transférés ou nantis par l'entremise d'intermédiaires, cela risque de les dissuader de conclure de nombreuses opérations financières avantageuses et limitatives de risques. Ceci peut faire baisser la valeur des titres émis par les émetteurs privés et publics, faisant augmenter leur coût de financement. Cela peut également entraîner une augmentation artificielle du coût du crédit dans un pays particulier en réduisant la valeur des titres en tant que moyen de garantie. En bref, l'incertitude juridique quant à la loi régissant l'opposabilité, la priorité ou le caractère définitif des transferts et nantisements engendre des coûts significatifs pour les opérations courantes et constitue un frein important à une baisse souhaitable de l'exposition aux risques de crédit et de liquidité.

- Int-3** Une telle incertitude juridique peut également conduire très rapidement à l'assèchement des liquidités en période de difficultés financières. Il est de plus en plus fréquent que des établissements financiers détiennent des milliards de dollars de créances brutes sur d'autres établissements. Les incertitudes juridiques tendent à être amplifiées pendant les périodes de difficulté, les personnes exposées à des risques de crédit sans garantie tendent à avoir un comportement des plus éperdus dans une telle conjoncture. S'il existe une incertitude quant à la question de savoir si les créances brutes peuvent être réduites par la liquidation d'une garantie à une petite partie du montant brut, les établissements recherchant un crédit risquent de ne pas trouver un montant suffisant de crédit disponible à une telle époque, quel qu'en soit le prix, augmentant ainsi inutilement le risque systémique (c'est-à-dire le risque que la défaillance d'un intervenant important produise une série de défaillances en chaîne (effet domino) sur l'ensemble du marché) et multipliant le volume des faillites. Une réticence à accorder des crédits ou conclure de nouvelles opérations avec les établissements en difficulté pourrait rapidement s'étendre à d'autres établissements, amplifiant le risque systémique.
- Int-4** Il n'est plus possible non plus de mettre les émetteurs, investisseurs et marchés d'un pays à l'écart de ces forces de marché mondiales ou des coûts d'opération et risques correspondants. Les émetteurs, investisseurs et marchés locaux font maintenant partie d'un plus large réseau interdépendant formant un marché de plus en plus mondialisé. La croissance explosive de la valeur et de la rapidité des opérations financières mondiales ne permet plus d'adopter, sans risques, une vision purement locale.
- Int-5** Les faiblesses des règles traditionnelles de conflit de lois sont bien connues des praticiens du droit, appelés à fournir des avis juridiques sur la force exécutoire, la priorité ou le caractère définitif de divers modes de transfert ou de nantissement de titres. Elles ont également attiré l'attention d'un nombre croissant de responsables financiers et

⁴ Voir *World Data Profile*, disponible à l'adresse suivante : www.worldbank.org/data/quickreference/quickref.html (World Bank Group).

autres observateurs⁵. L'écart actuel entre la plupart des règles de conflit de lois et les circonstances dans lesquelles elles s'appliquent traduit des hypothèses dépassées quant au mode de détention, de transfert et de nantissement des titres⁶.

Int-6 À la lumière de ces préoccupations, la Commission spéciale de mai 2000 a recommandé à l'unanimité l'inscription de cette question, à titre prioritaire, à l'ordre du jour des travaux futurs de la Conférence et la constitution, sans attendre la prochaine Session diplomatique, d'une réunion d'experts afin d'examiner, en collaboration avec d'autres organisations internationales et le secteur privé, la possibilité de rédiger un nouvel instrument sur cette question⁷. La nécessité de l'adoption d'une procédure accélérée pour le projet a été justifiée en considération du grand volume d'opérations financières, à la fois en nombre et en valeur, impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Il a été souligné qu'il existait un besoin pratique immédiat d'apporter aux marchés financiers certitude juridique et prévisibilité, notamment quant à la loi régissant les conditions d'opposabilité des transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire.

Int-7 En vue de la réunion d'experts proposée, le Bureau Permanent avait préparé un Rapport de synthèse, qui identifiait et illustrait les questions les plus importantes concernant ce sujet et examinait des solutions possibles⁸. La Réunion d'experts, qui s'est tenue en janvier 2001 sous la présidence de Mme Kathryn Sabo (Canada), a non seulement conclu que la HCCH devrait effectivement rédiger, d'une manière accélérée, un nouvel instrument dans ce domaine mais également que le Comité de rédaction, mis en place lors de la réunion et présidé par le Professeur Sir Roy Goode (Royaume-Uni)⁹ prépare un premier projet de dispositions essentielles de la future Convention.

⁵ Voir le Rapport du groupe d'étude du G30, « *Global Clearing and Settlement: A Plan of Action – Twenty recommendations that constitute a plan of action for global clearing and settlement* », diffusé en janvier 2003 (<http://www.group30.org/home.php>), voir notamment la Recommandation 15.

⁶ Pour une illustration des faiblesses des règles traditionnelles de conflit de lois relatives aux titres détenus auprès d'un intermédiaire, voir l'étude de droit comparé dirigée par Richard Potok [éd.], *Cross Border Collateral: Legal Risks and the Conflict of Laws*, Londres 2002.

⁷ Voir les 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-l. No 10 de juin 2000, à l'intention de la Dix-neuvième Session, p. 25-26.

⁸ Christophe Bernasconi, « La loi applicable aux actes de disposition de titres détenus dans le cadre d'un système de détention indirecte », Doc. pré-l. No 1 de novembre 2000 à l'intention du Groupe de travail de janvier 2001.

⁹ Le Comité de rédaction était composé des experts suivants (sauf indication contraire, les experts ont été membres du Comité de rédaction pendant toute la durée du projet) : Roy Goode, Présidence (Royaume-Uni) ; Lars Afrell (Suède) ; Olaf Christman (Allemagne) (de janvier 2001 à septembre 2002) ; Diego Devos (Belgique) ; Philippe Dupont (Luxembourg) ; Alexandre de Fontmichel (France) (de janvier 2002 à la Session diplomatique de décembre 2002) ; Francisco Garcimartín Alferez (Espagne) ; Hervé Le Guen (France) (de janvier 2001 à janvier 2002) ; Hideki Kanda (Japon) ; Karl Kreuzer (Allemagne) ; Guy Morton (Royaume-Uni) ; Maxime Paré (Canada) (d'octobre 2001 à mars 2002) ; Ulrik Rammeskov Bang-Pedersen (Danemark) ; Fabian Reuschle (Allemagne) (pour la durée de la Session diplomatique de décembre 2002) ; et Jim Rogers (Etats-Unis), secondé par Joyce Hansen (Etats-Unis) de mai 2002 à la Session diplomatique de décembre 2002. En outre, la Présidence a également invité les représentants suivants de la *International Bar Association* à participer à titre d'experts internationaux du secteur privé aux travaux du Comité de rédaction : Randall Guynn (Davis Polk & Wardwell), et Antoine Maffei (De Pardieu Brocas & Maffei). Le Bureau Permanent était représenté par Christophe Bernasconi et son conseiller juridique pour le projet, Richard Potok. Enfin, le Comité de rédaction a bénéficié de l'assistance technique de Michael Huber (Davis Polk & Wardwell).

- Int-8** À la suite de la Réunion d'experts de janvier 2001, le Bureau Permanent, assisté du conseiller juridique pour le projet, Richard Potok (Australie), a commencé à organiser et superviser un processus innovateur de travail informel. À la lumière de la nature technique et urgente du projet et de l'absence de travaux antérieurs entrepris par la HCCH dans ce domaine, le Bureau Permanent, et notamment le Dr. Christophe Bernasconi (Premier secrétaire), à qui les travaux relatifs à la Convention sur les Titres ont été confiés, a étroitement coopéré avec M. Potok pendant toute la durée du projet. M. Potok, qui avait été membre de la délégation australienne lors de la réunion de mai 2000 et avait à ce titre effectué une présentation ayant grandement aidé les représentants des autres États membres à comprendre la nature du projet et évaluer son intérêt pratique, a notamment contribué à constituer un réseau dense de représentants de l'industrie financière avec lesquels discuter des aspects pratiques du cadre juridique devant être établi par la Convention, et organiser et coordonner le processus de travail informel. Un tel processus de travail informel a en effet été jugé nécessaire non seulement en raison du caractère hautement spécialisé de la matière, mais surtout en vue de pouvoir répondre au besoin d'achever la Convention dans le cadre d'une procédure accélérée. Ce processus de travail informel, qui est vite devenu un élément essentiel du projet sans lequel l'achèvement rapide des négociations n'aurait pas été possible, s'est caractérisé par quatre éléments importants : un Comité de rédaction actif se réunissant fréquemment entre les réunions formelles afin d'aider le Bureau Permanent à présenter une série d'avant-projets intermédiaires de Convention, de larges consultations avec les États membres, une participation continue du secteur privé de l'industrie financière, et la transparence.
- Int-9** La Réunion d'experts de janvier 2001 avait expressément mandaté le Comité de rédaction de poursuivre ses travaux après la réunion, en vue d'affiner davantage son premier projet et de présenter de nouvelles propositions de rédaction. Ce mandat permettait au Comité de rédaction non seulement d'exécuter les décisions prises en séance plénière, mais également de proposer de nouvelles démarches et solutions pour consolider le consensus. La première de ces réunions informelles du Comité de rédaction a eu lieu en mai 2001 à Paris (à l'invitation de De Pardieu Brocas & Maffei). Après l'aval officiel du projet relatif aux titres en juin 2001 (voir ci-dessous para. Int-13), qui comprenait explicitement l'approbation des méthodes de travail informelles, les fréquentes réunions informelles du Comité de rédaction sont devenues un élément essentiel du processus de négociation. De telles réunions se sont ensuite tenues à Oxford (octobre 2001, à l'invitation de la Présidence du Comité de rédaction), Bruxelles (décembre 2001, à l'invitation du Groupe Euroclear), Francfort (mars 2002, à l'invitation de la Banque Centrale d'Allemagne), et Londres (mai 2002, à l'invitation de Davis Polk & Wardwell). Ces réunions ont permis au Comité de rédaction d'examiner toutes les observations présentées sur les projets antérieurs et de préparer de nouveaux projets intermédiaires de dispositions essentielles de la future Convention, à leur tour largement diffusés par le Bureau Permanent pour recueillir les observations des États membres, des représentants de l'industrie financière et de tout intéressé. Il ne fait aucun doute que ces réunions informelles du Comité de rédaction ont contribué à largement accélérer le processus, tout en élargissant un consensus sur toutes les dispositions essentielles devant être incluses dans le texte définitif de la Convention.
- Int-10** Pendant toute la durée du processus de travail informel, le Bureau Permanent est resté en relation avec les organes officiels des États membres de la HCCH afin de les informer des dernières évolutions du processus de travail informel, de discuter des questions relatives au fond de la future Convention et de les inviter à présenter des observations

qui permettraient au Comité de rédaction de tenir compte de leurs suggestions. Les contacts intenses avec les États membres sont devenus particulièrement apparents lorsque le Bureau Permanent a organisé deux séries d'un total de 17 Ateliers de Discussion Régionaux (ADR) dans le monde entier pour discuter et évaluer, avec les représentants des États, experts juridiques et intervenants sur les marchés financiers, le projet le plus récent de Convention disponible (ces ADR ont été tenus à Copenhague, Francfort (2 fois), Hong Kong, Londres, Milan, New York (2 fois), Paris (2 fois), Rio de Janeiro, Rome, Stockholm, Sydney, Tokyo et Toronto (2 fois)).

- Int-11** En vue d'assurer qu'une fois conclue, la Convention répondrait aux besoins pratiques du marché, serait efficace et opérationnelle, le Bureau Permanent a d'emblée établi des contacts avec un certain nombre de représentants du secteur privé de l'industrie financière dans le monde entier (notamment avec des juristes d'entreprise ou de pratique privée), et est resté en relation avec eux pendant toute la durée des négociations. De nombreux représentants de l'industrie financière ont participé au processus de travail informel, y compris aux ADR mentionnés ci-dessus. En outre, plusieurs États membres et observateurs comptaient des représentants de l'industrie financière parmi leur délégation lors des réunions formelles à La Haye. Enfin, certains de ces observateurs de l'industrie financière ont participé en qualité d'experts aux travaux du Comité de rédaction (voir note 9). Cette contribution des représentants de l'industrie financière a été inestimable et a concouru à assurer que le texte définitif de la Convention, et notamment la disposition principale de conflit de lois (art. 4), produirait bien la prévisibilité et la sécurité juridique recherchées.
- Int-12** Cependant, plus important encore est la transparence totale dans laquelle a été conduit le processus de travail informel dans son intégralité grâce à la production constante par le Bureau Permanent de notes explicatives, tableaux et résumés exposant l'ensemble des avis et opinions exprimés au cours du processus de consultation, permettant ainsi à tous les États membres (ainsi qu'aux observateurs) non seulement d'être informés du dernier état des discussions, mais également de réagir et de présenter de nouvelles observations et propositions. Tous les documents produits par le Bureau Permanent ont été téléchargés sur le site Internet de la HCCH, assurant ainsi une visibilité mondiale du tout dernier état d'avancement du projet. Il ne fait aucun doute que le respect le plus strict des règles de transparence par le Bureau Permanent a été un élément essentiel de la réussite des méthodes de travail mises en place pour ce projet.
- Int-13** En juin 2001, au cours de la première partie de la Dix-neuvième Session diplomatique de la HCCH, les États membres ont, entre autres, officiellement avalisé le projet relatif aux titres, y compris la procédure accélérée et le processus de travail informel. Après d'intenses préparatifs informels, une Commission spéciale, présidée par Mme Stefania Bariatti (Italie) a été tenue en janvier 2002 à La Haye.
- Int-14** Une autre étape intermédiaire importante du processus de négociation a été atteinte en mai 2002, lorsque le Bureau Permanent, conformément au processus de travail informel décrit ci-dessus, a pris l'initiative de proposer une version remaniée des dispositions essentielles de la future Convention, c'est-à-dire le rattachement principal et les rattachements subsidiaires destinés à déterminer la loi applicable en vertu de la Convention. La version remaniée proposée suggérait notamment que les règles de conflit de lois de la Convention ne devraient plus être fondées sur une tentative de localisation d'un compte de titres ou de l'établissement tenant un compte de titres afin de déterminer la loi applicable en vertu de la Convention. Le Bureau Permanent

proposait à la place de permettre à l'intermédiaire pertinent et au titulaire de compte de convenir de la loi applicable et de soumettre cet accord à des conditions particulières¹⁰. Cette démarche a constitué la base du rattachement principal (art. 4) et des rattachements subsidiaires (art. 5) qui ont finalement été adoptés par consensus.

Int-15 La dernière étape du projet a été réalisée en décembre 2002, lorsque la deuxième partie de la Dix-neuvième Session diplomatique de la Conférence de La Haye s'est déroulée à La Haye en vue d'adopter le projet de Convention sur les Titres¹¹. L'achèvement de ce projet n'a donc pris qu'un peu plus de deux ans et demi – un délai remarquablement bref pour mettre au point un instrument qui non seulement traite de questions techniques difficiles, mais doit aussi correspondre aux besoins et aux intérêts de la pratique des affaires, tout en tenant compte des particularités de nombreux systèmes de droit différents. Il convient également de souligner que ce projet a été mené à bien sans nécessiter un seul vote pendant tout le processus. La Commission achevant les travaux sur le projet relatif aux titres au cours de la Session diplomatique a été de nouveau présidée par Mme Stefania Bariatti (Italie). Après un toilettage ultérieur du texte, coordonné par le Bureau Permanent, le texte définitif du projet de Convention a été diffusé en février 2003.

II. Objet fondamental de la Convention de La Haye sur les Titres : mettre à jour et unifier les principes de conflit de lois afin de refléter la réalité de la détention des titres sur le marché

A. Évolution des pratiques commerciales

Int-16 Au cours du dernier demi-siècle, les modes de détention, de transfert et de nantissement des actions, obligations et autres titres de placement ont subi un changement considérable. Deux ensembles d'évolutions commerciales méritent une attention particulière.

1. De la détention directe à la détention intermédiée (intermédiation de titres)

Int-17 Le premier ensemble d'évolutions commerciales est un passage de la détention, du transfert et du nantissement de titres au moyen de la possession matérielle de certificats représentant des titres ou de l'enregistrement de la propriété nominative ou autres droits dans les registres de l'émetteur (c'est-à-dire d'un système de détention directe), à des systèmes de détention intermédiée dans lesquels les droits portant sur les titres sont détenus, transférés et nantis au moyen d'inscriptions en compte sur des comptes de titres. La première étape de cette évolution a été l'établissement de Dépositaires Centraux

¹⁰ « Proposition pour une version remaniée des articles 4 et 4 bis », Doc. pré-l. No 13 de mai 2002, présenté par le Bureau Permanent.

¹¹ Une liste complète des experts ayant participé à la Session diplomatique tenue du 2 au 13 décembre 2002 figure en Annexe 4 au présent Rapport.

de Titres (DCT), auprès desquels de grandes quantités de titres de divers émetteurs sont immobilisées ou centralisées (voir en outre les observations au para. Int-21)¹².

Int-18 Dans les systèmes de détention intermédiaire, il y a un ou plusieurs intermédiaires (terme délibérément défini de façon très extensive) entre l'investisseur et l'émetteur. Généralement, un DCT ou DCTI tiendra des comptes de titres pour un nombre limité d'établissements financiers, courtiers-négociants et autres investisseurs professionnels (ces intermédiaires sont couramment désignés comme les participants du DCT ou DCTI). Ces participants tiennent à leur tour des comptes de titres pour leurs clients, tels que les investisseurs institutionnels ou privés ou d'autres intermédiaires, et ainsi de suite jusqu'à ce qu'un intermédiaire tienne un compte de titres pour un investisseur final. De ce fait, il peut y avoir un nombre variable de niveaux entre les investisseurs en bas de la structure et les émetteurs au sommet¹³. De plus, dans de nombreux systèmes, les droits d'un titulaire de compte sur les titres sous-jacents ne font pas l'objet d'une inscription (identification ou ségrégation) au niveau du registre de l'émetteur ou de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire avec lequel l'investisseur est en relation directe. Cela contribue à réduire les coûts et à augmenter l'efficacité des transferts.

Int-19 Les aspects juridiques de l'intermédiation de titres divergent entre systèmes de droit. Dans certains systèmes, l'intermédiaire direct (pertinent) de l'investisseur a des droits sur des titres correspondant aux droits de l'investisseur et des autres clients de l'intermédiaire, crédités à un compte de titres auprès d'un autre intermédiaire et ainsi de suite le long de la chaîne jusqu'à l'intermédiaire au niveau le plus élevé (généralement un DCT ou DCTI). Dans ces systèmes juridiques, il y a donc un droit distinct au niveau de chaque intermédiaire, et l'intermédiaire au niveau le plus élevé (ou son prête-nom (*nominee*)) est le titulaire des titres inscrit dans les livres de l'émetteur. Cependant, dans d'autres systèmes juridiques, un intermédiaire agit en qualité de simple teneur de registres des droits d'un investisseur. Ainsi, bien que le droit de l'investisseur résulte d'un crédit à un compte de titres et puisse être transféré par voie d'inscription en compte, le crédit des titres à un compte de titres tenu par l'intermédiaire de l'investisseur établit néanmoins une relation directe entre l'investisseur et l'émetteur (aussi, l'intermédiaire au niveau le plus élevé n'est-il pas inscrit dans les registres de l'émetteur comme titulaire des titres).

¹² Le premier DCT est le *Wiener Giro- und Cassenverein*, fondé en 1872 en Autriche, suivi par le *Kassenverein* allemand (désormais intégré à Clearstream International). Le prédécesseur de la SICOVAM, le DCT français (désormais Euroclear France), a été constitué au cours de la Deuxième Guerre Mondiale. Les projets du *New York Stock Exchange* pour la constitution d'un organisme semblable aux Etats-Unis avant la Première Guerre Mondiale n'ont pas abouti. Ce n'est qu'après la « crise de l'engorgement du papier » (*paperwork crisis*) de Wall Street vers la fin des années 1960 que la *Depository Trust Company* (DTC) a été constituée. La tendance à la constitution de DCT s'est étendue à presque tous les pays du monde après la publication par le Groupe des Trente de son célèbre rapport en 1989 sur les systèmes nationaux de compensation et de règlement (voir « *Clearance and Settlement in the World's Securities Markets* », New York & Londres, Groupe des Trente, mars 1989). Les Dépositaires Centraux de Titres Internationaux (DCTI) permettent l'immobilisation et la centralisation de titres émis par des émetteurs étrangers. Euroclear, Clearstream et SIS SegalInterSettle sont largement reconnus comme étant des DCTI.

¹³ Il est à noter que dans certains systèmes de droit, et notamment des Etats nordiques, les investisseurs sont autorisés à ouvrir leurs comptes de titres directement auprès du DCT local (voir en outre les observations aux para. 1-7 et 1-36).

Int-20 Il importe de souligner que la Convention de La Haye sur les Titres répond aux besoins de ces deux systèmes. Elle s'applique lorsque des titres sont crédités à un compte de titres, quelle que soit la qualification, selon la loi matérielle pertinente, du droit résultant du crédit des titres au compte de titres, et que ce droit soit à l'encontre de l'intermédiaire de l'investisseur (c'est-à-dire, de l'intermédiaire pertinent), de tout autre intermédiaire ou de l'émetteur (voir en outre les observations aux para. Int-22 et s., et en particulier le commentaire de l'art. 2).

2. *Immobilisation, dématérialisation et centralisation*

Int-21 Un ensemble apparenté d'évolutions commerciales concerne l'immobilisation, la dématérialisation et la centralisation des titres par l'intermédiaire de DCT et DCTI. L'immobilisation de certificats de titres auprès de DCT et DCTI ou d'autres intermédiaires vise la détention, le transfert et le nantissement de droits portant sur des titres au moyen d'inscriptions en compte de titres sans aucun changement dans la conservation des certificats de titres sous-jacents. On peut noter que l'utilisation de certificats globaux ou collectifs représentant la totalité d'une émission de titres, au lieu de certificats de titres individuels pour chaque titre, s'est accrue à mesure de l'augmentation du nombre de titres immobilisés. La dématérialisation désigne la suppression intégrale de certificats représentant des titres¹⁴. Les titres dématérialisés sont représentés uniquement par des inscriptions dans des registres tenus par de simples teneurs de registres habilités et / ou directement dans les livres de l'émetteur. La centralisation désigne la concentration de la comptabilité des titres dématérialisés et la garde de titres immobilisés par l'entremise de DCT.

B. *Différences dans les systèmes de droit*

Int-22 Bien que les mêmes évolutions commerciales aient eu lieu à des degrés divers sur quasiment tous les marchés au monde, différents systèmes juridiques qualifient les droits d'un titulaire de compte résultant d'un crédit de titres à un compte de titres de manières assez diverses. Dans certains systèmes, les droits du titulaire de compte sont qualifiés de dépôt régulier, dépôt spécial, droits de co-propriété sur un ensemble identifiable de titres ou autre forme de droit de propriété pouvant être rattaché à des titres individuels. Dans nombre de ces systèmes de droit, bien qu'il y ait un ou plusieurs intermédiaires entre un titulaire de compte et l'émetteur, l'intermédiaire n'a aucune importance juridique et les droits du titulaire de compte sont l'équivalent fonctionnel de ceux d'un titulaire direct. Les droits du titulaire de compte peuvent ainsi inclure le droit de faire exécuter les titres directement à l'encontre de l'émetteur, le titulaire de compte peut être considéré comme propriétaire direct des titres ou le titulaire de compte peut être autorisé ou contraint à être enregistré en qualité de propriétaire à titre nominatif dans les registres de l'émetteur.

¹⁴ La France a introduit un système entièrement dématérialisé en adoptant l'art. 94-II de la Loi de Finances pour 1982 (Loi No 81-1160 du 30 décembre 1981). L'art. 94-II est entré en vigueur le 3 novembre 1984. Les titres du Gouvernement des Etats-Unis et de nombreux autres Etats sont dématérialisés depuis plusieurs décennies ; la plupart des titres de sociétés continuent néanmoins d'être émis sous forme de certificats.

Int-23 Dans d'autres systèmes de droit, les droits du titulaire de compte sont qualifiés de dépôt irrégulier, dépôt général ou d'une autre forme de droit purement personnel (contractuel) à l'encontre de l'intermédiaire pour la remise ou le transfert d'un type et d'un nombre donnés de titres. Dans d'autres systèmes encore, les droits du titulaire de compte sont qualifiés ou désignés comme étant les droits du bénéficiaire d'un *trust*, un droit fiduciaire légal, une *Gutschrift in Wertpapierrechnung*, un droit de co-propriété sur une masse fongible, notionnelle ou comptable de titres, des *security entitlements* ou autre ensemble de droits de propriété, contractuels ou autres. Dans ces deux systèmes de droit, soit l'intermédiaire rompt la chaîne de propriété entre le titulaire de compte et l'émetteur, soit l'intermédiaire est traité comme le titulaire inscrit, légal ou apparent des titres et les titulaires de comptes sont limités à faire valoir les titres indirectement à l'encontre des émetteurs en passant par leurs intermédiaires.

C. Établir des règles de conflit de lois appropriées pour les titres crédités à un compte de titres

Int-24 La Convention vise à s'appliquer à l'égard de tous les titres détenus auprès d'un intermédiaire, indépendamment de la qualification qu'attribue un système juridique quelconque aux droits résultant d'une inscription de titres en compte de titres. Ainsi, comme l'explique le commentaire de l'article 2, la Convention s'applique pour déterminer la loi applicable à toutes les questions visées à l'article 2(1) à l'égard de tous les titres détenus auprès d'un intermédiaire, que cette intermédiation des titres soit considérée ou non comme l'équivalent fonctionnel d'une détention directe, y compris lorsqu'elle comprend le droit de faire valoir les titres directement à l'encontre de l'émetteur, ou d'être enregistré comme propriétaire dans les livres de l'émetteur, et que l'intermédiaire rompe la chaîne de propriété entre le titulaire de compte et l'émetteur, ou que l'intermédiaire soit considéré comme propriétaire inscrit, légal ou apparent des titres et les titulaires de comptes limités à faire valoir leurs titres à l'encontre de l'émetteur indirectement en passant par leurs intermédiaires. Ainsi, le facteur décisif pour déterminer si la Convention s'applique ou non est l'entrée de ces titres, à une étape quelconque, dans un système de détention intermédiée par le crédit de ces titres à un compte de titres (voir le para. 1-16). Si les titres sont détenus directement, c'est-à-dire incorporés dans des certificats dont l'investisseur a la possession, ou que le droit de l'investisseur est traduit directement dans les livres de l'émetteur et qu'aucun intermédiaire n'intervient, la Convention ne s'applique pas. Les principaux éléments de la Convention sont exposés aux paragraphes Int-49 et s.

Int-25 Comme examiné de manière plus détaillée dans le commentaire de l'article 2, la Convention s'applique pour déterminer la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tous les titres détenus auprès d'un intermédiaire, que les droits d'un titulaire de compte résultant d'un crédit de titres à un compte de titres soient qualifiés de droits de propriété, contractuels, mixtes ou autres selon un système juridique quelconque. Cependant, la Convention ne détermine pas la loi applicable à des droits de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle entre un titulaire de compte et son intermédiaire *inter se*, et entre les parties à un transfert *inter se*, à condition que la question en cause ne soit pas l'une de celles mentionnées à l'article 2(1) (voir les para. 2-4 et s., 2-30, 2-32 et 2-33 sur les rapports entre l'art. 2(1) et les art. 2(3)(a) et (b)). Aux fins de la Convention, chaque compte doit être traité

séparément, l'intermédiaire qui tient le compte étant désigné comme « l'intermédiaire pertinent ».

D. Exemples

Int-26 L'exemple suivant représente une situation courante de détention intermédiée à laquelle la Convention s'applique et identifie l'intermédiaire pertinent.

Exemple Int-1

Illinois *Inc.* est constituée en Illinois, aux États-Unis. Illinois *Inc.* a 5.000.000 actions en circulation. Elles sont toutes représentées par un certificat collectif immobilisé auprès de la Depository Trust Company (DTC), un Dépositaire Central de Titres (DCT) constitué à New York. La DTC conserve le certificat collectif représentant les actions d'Illinois *Inc.* dans son coffre-fort à New York. Illinois *Inc.* tient un registre de titres à Newark, New Jersey, auprès d'un agent de registre, l'Agent NJ, qui y est situé. Le prête-nom de la DTC, Cede & Co., est inscrit dans le registre de titres comme titulaire nominatif des 5.000.000 actions Illinois *Inc.* en circulation.

Un Investisseur australien a un droit portant sur 50.000 actions Illinois *Inc.* qui se traduit par un crédit à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Investisseur australien », tenu pour l'Investisseur australien par son intermédiaire, une Banque française, située à Paris.

La Banque française, à son tour, a des droits correspondant aux droits de l'Investisseur australien sur les actions Illinois *Inc.* ainsi qu'aux droits d'autres clients de la Banque française, sous la forme d'actions Illinois *Inc.* créditées à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients Banque française » tenu pour la Banque française par un DCTI européen organisé en Belgique. Au total, la Banque française a un crédit de 650.000 actions Illinois *Inc.* sur ce compte de titres.

Le DCTI européen, à son tour, détient des droits correspondant aux droits de la Banque française sur les actions Illinois *Inc.*, ainsi qu'aux droits d'autres participants du DCTI européen, sous la forme d'actions Illinois *Inc.* créditées à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients DCTI européen », tenu pour le DCTI européen par la New York Bank, le sous-conservateur de DCTI européen aux États-Unis. Au total, le DCTI européen a un crédit de 2.250.000 actions Illinois *Inc.* sur ce compte de titres.

La New York Bank, à son tour, détient des droits correspondant aux droits du DCTI européen sur les actions Illinois *Inc.*, ainsi qu'aux droits d'autres clients de la New York Bank, sous la forme d'actions Illinois *Inc.* créditées à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients New York Bank », tenu pour la New York Bank par la DTC. Au total, la New York Bank a un crédit de 3.000.000 actions Illinois *Inc.* sur ce compte de titres.

L'intermédiaire pertinent à l'égard de l'Investisseur australien est la Banque française, celui à l'égard de la Banque française est le DCTI européen, celui à l'égard du DCTI européen est la New York Bank, et celui à l'égard de la New York Bank est la DTC. Ainsi, chaque intermédiaire autre que la DTC est aussi un titulaire de compte par rapport à son propre intermédiaire.

Int-27 L'exemple suivant représente une autre situation courante de détention intermédiée à laquelle la Convention s'applique.

Exemple Int-2

La Takushima *Inc.* est constituée à Osaka (Japon). Takushima *Inc.* a émis un montant cumulé de 5.000.000.000 USD en principal de titres d'endettement entièrement dématérialisés (obligations) et détenus par le biais de JASDEC, un dépositaire central de titres (DCT) constitué à Tokyo.

Un Investisseur NL a un montant cumulé de 75.000.000 USD en principal d'obligations Takushima *Inc.* crédité à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Investisseur NL » que tient pour lui l'AB-IN Bank, constituée à Amsterdam (Pays-Bas).

L'AB-IN Bank, à son tour, détient des droits correspondant au droit de l'Investisseur NL portant sur les obligations Takushima *Inc.*, ainsi qu'aux droits d'autres clients de l'AB-IN Bank portant sur des obligations Takushima *Inc.*, crédités à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients AB-IN Bank » tenu pour l'AB-IN Bank par le bureau de Tokyo de sa filiale, l'AB-IN Bank International, constituée selon le droit de Hongkong. Au total, l'AB-IN Bank a un montant total de 350.000.000 USD en principal d'obligations Takushima *Inc.* crédité sur ce compte de titres.

Le bureau de Tokyo de l'AB-IN Bank International, à son tour, détient des droits correspondant au droit de l'AB-IN Bank portant sur les obligations Takushima *Inc.*, ainsi qu'aux droits d'autres clients du bureau de Tokyo de l'AB-IN Bank International, crédités à un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients AB-IN Bank Tokyo » tenu pour le bureau de Tokyo de l'AB-IN Bank International par Nomura Securities, participant de JASDEC. Au total, le bureau de Tokyo de l'AB-IN Bank International a un montant total de 550.000.000 USD en principal d'obligations Takushima *Inc.* crédité sur ce compte de titres.

Nomura Securities, à son tour, a un compte de titres que tient JASDEC pour elle. Ce compte, intitulé « Compte de Titres Collectif Clients Nomura Securities », traduit les droits à l'égard des obligations Takushima *Inc.* de tous les clients de Nomura Securities, y compris le bureau de Tokyo de l'AB-IN Bank International. Au total, Nomura Securities a un montant total de 1.350.000.000 USD en principal d'obligations Takushima *Inc.* crédité sur ce compte de titres.

L'intermédiaire pertinent à l'égard de l'Investisseur NL est l'AB-IN Bank, celui à l'égard de l'AB-IN Bank est l'AB-IN Bank International, celui à l'égard de l'AB-IN Bank International est Nomura Securities, et celui à l'égard de Nomura Securities est JASDEC¹⁵.

- Int-28** Dans un but de simplicité, les exemples ci-dessus ne concernent que des titres d'une seule société. La situation de fait, notamment lorsque des portefeuilles de titres sont donnés en garantie, sera souvent bien plus complexe en pratique.
- Int-29** Au sein de systèmes de détention intermédiée, les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire se font par voie d'inscription en compte sans aucune forme de remise de certificats. Afin de réaliser un transfert entre deux investisseurs clients d'un même intermédiaire, il suffit de passer des inscriptions au débit et au crédit des livres de cet intermédiaire et, dans certains cas, de transmettre des renseignements concernant l'ultime titulaire de compte à l'émetteur.
- Int-30** Dans le cas où deux investisseurs détiennent leurs droits portant sur des titres par l'entremise d'intermédiaires différents (une situation très probable), le transfert pourra être légèrement plus compliqué. Le principe fondamental est qu'il n'y a qu'un seul intermédiaire pertinent pour un compte de titres particulier¹⁶. Ainsi, pour effectuer, dans les systèmes de détention intermédiée, un transfert d'un auteur à sa contrepartie définitive (bénéficiaire), des inscriptions seront normalement passées sur le compte de titres de l'auteur tenu par son intermédiaire pertinent, sur un compte de titres tenu par l'intermédiaire pertinent de cet intermédiaire, sur un compte de titres tenu par ce dernier intermédiaire pour l'intermédiaire pertinent du bénéficiaire, et enfin, sur le compte de titres du bénéficiaire tenu par son intermédiaire pertinent. La règle de conflit de lois de la Convention n'assurera pas, ou même généralement n'entraînera pas, l'application d'une loi unique, régissant toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), à l'égard des crédits et transferts à tous les niveaux de la chaîne d'intermédiaires et titulaires de comptes entre le titulaire de compte d'origine et la contrepartie définitive. De ce fait, la question cruciale de savoir si le bénéficiaire acquiert ou non un droit sur des titres crédités sur son compte de titres libre de revendications de tiers est régie par la loi déterminée par la Convention à l'égard du compte de titres du bénéficiaire¹⁷. Si,

¹⁵ Bien que cela ne soit pas applicable à la situation décrite ci-dessus, dans certains systèmes de droit, chaque intermédiaire se tenant entre un titulaire de compte ultime et l'émetteur peut se voir contraint de transmettre à l'émetteur le nom du titulaire du niveau inférieur et sa position relativement aux titres afin qu'il soit inscrit comme propriétaire nominatif dans les livres de l'émetteur. Les droits portant sur les titres résultant du crédit des titres à un compte tenu par un intermédiaire, la Convention détermine la loi applicable à toutes les questions de l'art. 2(1) portant sur ces droits, bien que le titulaire de compte soit inscrit comme propriétaire nominatif dans les livres de l'émetteur.

¹⁶ L'application des règles de conflit de la Convention dans le contexte d'un transfert de titres effectué par voie de virement entre un compte de titres et un autre, y compris par une chaîne d'intermédiaires, est examinée en détail et illustrée d'exemples utiles aux para. 4-43 et s.

¹⁷ Comme examiné plus en détail aux para. 4-43 et s. (voir en particulier le para. 4-49), les intermédiaires gèrent le risque de devoir honorer le crédit de titres sur les comptes de titres tenus pour leurs titulaires de comptes lorsqu'un crédit de titres correspondant sur leurs comptes auprès de leurs intermédiaires n'est pas honoré ou est contre-passé (le risque de double responsabilité) de diverses manières. Ils peuvent redistribuer ce risque en négociant le droit contractuel de contre-passer tout crédit de titres réalisé sur des comptes tenus par eux si un crédit correspondant n'est pas effectué ou est contre-passé sur des comptes tenus pour eux par leurs propres intermédiaires, répartir le risque sur un groupe défini de leurs titulaires de comptes, ou décider délibérément de supporter et gérer le risque.

selon cette loi, le bénéficiaire acquiert un tel droit, les questions de savoir si le débit de titres correspondant sur le compte de titres de l'auteur du transfert ou si le crédit correspondant de titres sur le compte de titres de chaque intermédiaire entre l'auteur et le bénéficiaire étaient opérants perdent leur pertinence pour le bénéficiaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Si par contre, selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte du bénéficiaire, le droit du bénéficiaire dépend de celui de son intermédiaire pertinent (ou de l'auteur ou de tout autre intermédiaire dans la chaîne entre l'auteur et le bénéficiaire), un tribunal appliquant cette loi se tournera vers la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de titres de l'intermédiaire (ou de cette autre personne) auprès de son intermédiaire pour déterminer quel type de droit le bénéficiaire a acquis en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de titres du bénéficiaire.

Int-31

L'exemple suivant illustre un transfert au moyen d'inscriptions en comptes entre deux investisseurs détenant leurs droits portant sur des titres à travers des intermédiaires différents :

Exemple Int-3

Un Investisseur australien, pour qui une Banque française tient un compte de titres, souhaite emprunter des fonds et donner en garantie de l'emprunt son droit portant sur 500.000 actions *Illinois Inc.* Il demande un prêt à une Banque de Londres, banque d'affaires internationale constituée au Royaume-Uni et basée à Londres.

La Banque de Londres a un compte de titres tenu pour elle par une banque constituée en Suisse et dont le principal lieu d'activité est Zurich. La Banque suisse a un compte de titres intitulé « Compte de Titres Collectif Clients Banque suisse » tenu pour elle par un DCTI européen.

La Banque de Londres et l'Investisseur australien concluent un transfert de propriété à titre de garantie. La Banque de Londres donne instruction à l'Investisseur australien de transférer les actions *Illinois Inc.* au compte de la Banque de Londres auprès de la Banque suisse (en demandant le transfert des actions à un intermédiaire qui a la confiance de la Banque de Londres, la Banque de Londres évite toute exposition à la Banque française, notamment pour les conséquences possibles d'une erreur administrative, faute ou insolvabilité de la Banque française, ou de l'influence que l'Investisseur australien serait susceptible d'exercer sur la Banque française).

Pour le titulaire de compte d'origine (l'Investisseur australien), l'intermédiaire pertinent est la Banque française, c'est-à-dire l'intermédiaire tenant le compte de titres de l'Investisseur australien et avec lequel l'Investisseur australien a conclu la convention de compte. Pour la Banque française, l'intermédiaire pertinent est le DCTI européen, c'est-à-dire l'intermédiaire qui tient le compte de titres de la Banque française et avec lequel la Banque française a conclu la convention de compte. Ainsi, la Banque française, outre sa qualité d'intermédiaire pour l'Investisseur australien, est également titulaire de compte auprès du DCTI européen. Pour le cessionnaire final (la Banque de Londres), l'intermédiaire pertinent est la Banque suisse, c'est-à-dire l'intermédiaire tenant le compte de titres de la Banque de Londres et avec

lequel la Banque de Londres a conclu la convention de compte. Pour la Banque suisse, l'intermédiaire pertinent est le DCTI européen, c'est-à-dire l'intermédiaire tenant le compte de titres de la Banque suisse et avec lequel la Banque suisse a conclu la convention de compte. Ainsi, la Banque suisse, outre sa qualité d'intermédiaire pour la Banque de Londres, est également titulaire de compte auprès du DCTI européen. Le DCTI européen est l'intermédiaire commun pour la Banque française ainsi que pour la Banque suisse. Bien que la chaîne comprenne divers intermédiaires et donc divers titulaires de compte, il n'y a qu'un seul intermédiaire pertinent pour chaque titulaire de compte.

Afin de réaliser un transfert de propriété de l'Investisseur australien à sa contrepartie la Banque de Londres, des inscriptions seront normalement effectuées sur :

- (i) le compte de titres de l'Investisseur australien tenu pour lui par la Banque française ;
- (ii) le compte de titres de la Banque française tenu pour elle par le DCTI européen ;
- (iii) le compte de titres de la Banque suisse tenu pour elle par le DCTI européen ; et
- (iv) le compte de titres de la Banque de Londres tenu pour elle par la Banque suisse.

De ce fait, la question de savoir si la Banque de Londres acquiert un droit portant sur les titres crédités sur le compte de titres tenu pour elle par la Banque suisse libre de toute revendication de tiers, est régie par la loi de la Convention déterminée à l'égard de ce compte de titres (même si la Banque suisse a le droit contractuel de contre-passer le crédit si le crédit correspondant de titres sur le compte de titres de la Banque suisse tenu pour elle par le DCTI européen n'est pas réalisé ou est contre-passé). Si, selon cette loi, la Banque de Londres obtient les titres libres de toute revendication de tiers, les questions de savoir si le débit correspondant de titres du compte de titres de l'Investisseur australien et si le crédit correspondant de titres sur les comptes de titres respectifs de la Banque française et la Banque suisse tenus par le DCTI européen ont été réalisés perdent leur pertinence pour la Banque de Londres (sauf si par une stipulation contractuelle distincte, la Banque de Londres a accepté que la Banque suisse puisse contre-passer le crédit si le crédit de titres correspondant au compte de la Banque suisse est inopérant ou est contre-passé). Si par contre, selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de titres de la Banque de Londres, la Banque de Londres n'acquiert pas de droits plus étendus sur les titres que ceux dont la Banque suisse (ou l'Investisseur australien ou la Banque française) disposait pour les transmettre en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de la Banque suisse (ou de l'Investisseur australien ou de la Banque française), un tribunal appliquant la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de la Banque de Londres se tournera vers la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de titres de la Banque suisse auprès du DCTI européen (ou du compte de l'Investisseur australien auprès de la Banque française ou du compte de la Banque française auprès du DCTI européen) pour déterminer de quel type de droits la Banque suisse (ou l'Investisseur australien ou la Banque française) disposait pour les transmettre à la Banque de Londres (pour les transferts passant par plusieurs intermédiaires, voir en outre les observations aux para. 4-43 et s.).

Int-32 Aujourd'hui, la grande majorité des titres dans le monde sont détenus auprès d'intermédiaires. L'intermédiation des titres répond aux besoins d'un marché mondial : elle réduit les coûts de traitement et de règlement et les risques de perte, vol et faux correspondant à un système de détention direct. Le transfert de droits portant sur des titres au moyen de simples inscriptions comptables dans les livres d'un ou plusieurs intermédiaires permet également un transfert rapide et efficace de ces droits, à l'intérieur d'un pays ou entre plusieurs pays. De ce fait, les délais de règlement-livraison ont diminué.

E. Analyse de conflit de lois

1. Le besoin de règles de conflit de lois uniformes

Int-33 Avant la Convention de La Haye sur les Titres, il n'existait pas de règle uniforme de conflit de lois pour régir des questions d'une importance pratique cruciale pour la détention et le transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire, notamment la question de leurs effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers. Ainsi, la détermination de la loi applicable à des questions telles que la nature des droits du titulaire de compte ou la nature d'un transfert entre un garant et un preneur de garantie dépendait du choix de for et des singularités de la loi qui pourrait être appliquée.

Int-34 Les incertitudes quant à l'approche à adopter pour déterminer la loi applicable donnaient lieu à des frais considérables à la charge des intervenants sur les marchés financiers (y compris les constituants de garantie, puisque les frais de recherche relatifs aux conditions d'opposabilité sont susceptibles de leur être répercutés par les preneurs de garantie). En outre, une position ne pouvant être déterminée de manière satisfaisante dans de nombreux cas, il restait une part de risque qui, étant données la taille globale des opérations concernées (approximativement deux billions de dollars américains par jour, en croissance, voir para. Int-2) et l'identité et l'importance des établissements financiers concernés, devait raisonnablement être considérée comme systémique. En conséquence, un accord sur une convention qui résoudrait ces questions de manière uniforme et rationnelle était susceptible d'apporter des avantages considérables aux acteurs et intervenants sur les marchés financiers et au système financier dans son ensemble. Notamment, une personne prenant en garantie des titres détenus auprès d'un intermédiaire a besoin de savoir quelle loi régira la création, l'opposabilité et la priorité de son droit. Cette sécurité juridique préalable est essentielle au bon fonctionnement des marchés financiers.

Int-35 La Convention de La Haye sur les Titres est une pure convention de conflit de lois. Elle n'impose donc aucune disposition de loi matérielle régissant les droits portant sur les titres et préserve les différences entre systèmes juridiques dans ce domaine (unité dans la diversité)¹⁸. Mais pourquoi était-il nécessaire de développer une nouvelle règle de

¹⁸ UNIDROIT a constitué un Groupe d'Etude pour examiner la possibilité d'harmoniser les sûretés portant sur les valeurs mobilières d'investissement dans le cadre d'un projet plus général sur les marchés financiers intitulé « Opérations sur les marchés financiers interconnectés et transnationaux - Etude LXXVIII » (voir *Draft Convention on substantive rules regarding securities held with an intermediary*) (Preliminary Discussion Draft) présenté en avril 2004 (disponible [en anglais uniquement] à l'adresse <http://www.unidroit.org>). Au sein de

conflit de lois ? Pourquoi les démarches traditionnelles de conflit de lois ne sont-elles pas adaptées aux questions relevant du champ d'application de la Convention ? Comment la teneur des règles de conflit de lois introduites par la Convention a-t-elle évolué au cours des négociations ? Et quelle est la teneur de la disposition principale de conflit de lois finalement retenue dans la Convention ?

2. *Le principe traditionnel de la lex rei sitae*

Int-36 La règle traditionnelle pour déterminer la force exécutoire d'un transfert de propriété (qu'il s'agisse d'un transfert pur et simple ou d'un transfert à titre de garantie) ou de toute constitution d'une sûreté (avec ou sans dépossession) réalisé dans le cadre d'un système de détention directe est la *lex rei sitae* (ou *lex situs*), plus précisément désignée dans le contexte des titres comme la *lex cartae sitae*. Selon cette règle, l'efficacité d'un transfert de titres est déterminée selon la loi du lieu de situation des titres au moment du transfert. Dans le cas de titres au porteur (c'est-à-dire de titres représentés uniquement par des certificats matériels ou autres titres de propriété et qui n'ont été inscrits à aucun nom), elle est censée être la loi du lieu de situation des certificats représentant les titres au moment du transfert. Dans le cas de titres nominatifs, la *lex rei sitae* est soit la loi du lieu de constitution ou d'organisation de l'émetteur, soit la loi du lieu de tenue du registre au moment du transfert.

Int-37 Ces règles traditionnelles ont généralement produit un résultat clair et satisfaisant dans le cas des détentions directes de titres. En revanche, elles ne donnent pas satisfaction pour les systèmes de détention intermédiaire, car elles nécessiteraient une approche qui, aux fins de détermination de la loi applicable, considère comme « transparents » les niveaux d'intermédiaires jusqu'au niveau de l'émetteur, du registre ou des titres eux-mêmes (approche dite de « transparence », « *look-through* »). Une telle approche de transparence occasionne de graves difficultés en rapport avec des titres détenus auprès d'intermédiaires, notamment si le registre n'est pas aisément identifiable à un lieu unique (par ex., s'il est électronique et alimenté par plus d'un établissement).

3. *Rejet ferme et sans ambiguïté de l'approche de « transparence » aux fins des conflits de lois*

Int-38 Aux fins des conflits de lois, la Convention rejette fermement l'approche de « transparence ». Cela est dû au fait que sur les marchés actuels il est très courant qu'un investisseur fournisse des garanties sous la forme d'un portefeuille diversifié de titres émis par des sociétés organisées selon le droit de différentes juridictions ou par divers gouvernements ou organismes gouvernementaux. Cette pratique est largement facilitée

L'Organisation des Etats Américains (OEA), il a été proposé que le développement de nouvelles règles uniformes sur les opérations transfrontalières sur titres d'investissement soit ajouté aux sujets à l'ordre du jour de la Septième Conférence Spécialisée Inter-américaine de droit international privé (CIDIP-VII) (voir à <http://www.oas.org>). La Commission européenne a également engagé des travaux dans ce domaine, voir la Communication de la Commission au Conseil et au Parlement : « Compensation et Règlement-livraison dans l'Union européenne - Un plan pour avancer », adoptée le 28 avril 2004 (voir à http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/index_fr.htm; dans la Communication; voir notamment les références particulières au projet de sécurité juridique).

par les lois modernes sur les sûretés mobilières. Les règles fondées sur l'approche de « transparence » imposent au preneur de garantie de déterminer et d'observer les exigences d'opposabilité de la loi interne sur les sûretés mobilières de chacun des États dans lesquels les émetteurs des titres d'endettement ou de capital en cause sont organisés, soit une multitude d'États pour chaque opération de ce type. Dans le cas où le portefeuille n'est pas figé mais change de composition dans le temps, voire tous les jours ou toutes les heures (là encore, une pratique facilitée par les lois modernes sur les sûretés mobilières), il est impossible, selon ces règles de conflit de lois, pour le preneur de garantie de gérer efficacement une sûreté portant sur le portefeuille. En outre, dans de nombreux ordres juridiques, il n'est pas possible de déterminer avec certitude quelle règle doit être appliquée en vertu de l'approche de « transparence » : la loi du lieu de l'émetteur, du lieu du registre de titres, du lieu des certificats de titres sous-jacents, la loi de l'intermédiaire au niveau le plus élevé ou de tout autre intermédiaire ? Enfin, même si le preneur de garantie sait effectivement quel critère appliquer, il n'est souvent pas possible d'obtenir les renseignements nécessaires pour appliquer le critère. Par exemple, un investisseur détenant des titres à travers plusieurs niveaux d'intermédiaires peut ne pas être en mesure de découvrir le lieu de conservation réelle des certificats.

Int-39 A l'égard de nombreux systèmes de détention intermédiée, des règles de conflit fondées sur l'approche de « transparence » peuvent également présenter d'autres difficultés théoriques et pratiques. Lorsque les droits sur les titres sont détenus dans un compte fongible (« collectif » ou « omnibus »), il n'y a généralement aucun enregistrement des droits d'un titulaire de compte individuel portant sur les titres sous-jacents au niveau du registre de l'émetteur ou d'un intermédiaire autre que l'intermédiaire avec lequel l'investisseur est en rapport direct. Ainsi, si une personne (par ex., un preneur de garantie ou un créancier saisissant) revendiquant un droit sur les titres de l'investisseur cherchait à faire exécuter son droit à l'un des niveaux plus élevés d'un système de détention intermédiée (le propriétaire inscrit (par ex., un DCT) constituant le niveau le plus élevé et la relation de l'investisseur avec l'intermédiaire étant le plus bas), la réponse serait généralement que le droit de l'investisseur n'est enregistré à aucun des niveaux supérieurs et que, par conséquent, la revendication serait sans objet. En outre, la difficulté de faire correspondre la réception de titres par un intermédiaire avec des titres crédités sur le compte d'un client particulier est exacerbée par l'effet de la compensation (*netting*) multilatérale dans les systèmes de compensation.

Int-40 Il convient d'ajouter que le rejet de la démarche de transparence aux fins des conflits de lois n'a aucun effet sur une quelconque « transparence » qui serait éventuellement nécessaire aux fins de la loi matérielle. Comme indiqué précédemment (voir les observations au para. Int-22), dans certains systèmes, les droits du titulaire de compte résultant du crédit de titres à un compte de titres sont considérés comme une forme de droit de propriété retraçable jusqu'aux titres individuels. Dans nombre de ces ordres juridiques, les intermédiaires entre un titulaire de compte et l'émetteur n'ont aucune importance juridique et les droits du titulaire de compte sont l'équivalent fonctionnel de ceux d'un propriétaire direct. Ainsi, les droits du titulaire de compte peuvent comprendre le droit de faire exécuter les titres directement à l'encontre de l'émetteur, le titulaire de compte peut être considéré comme le propriétaire direct des titres, ou le titulaire de compte peut avoir la faculté ou l'obligation de se faire inscrire comme propriétaire à titre nominatif dans les registres de l'émetteur.

4. *L'approche du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA - Place of the Relevant Intermediary Approach)*

Int-41 Compte tenu de ces difficultés élémentaires liées à l'approche de « transparence » du point de vue du conflit de lois, il a été initialement proposé que le facteur de rattachement principal de la règle de conflit de lois de la Convention devait se concentrer sur le lieu du compte auquel le droit sur les titres est crédité, c'est-à-dire le compte tenu par l'intermédiaire immédiat – ou pertinent – de l'investisseur, ou le lieu de situation de l'établissement tenant ce compte. Ce concept a été désigné comme l'approche du lieu de l'intermédiaire pertinent (*PRIMA - Place of the Relevant Intermediary Approach*). Il a été conçu en vue de traduire le principe fondamental selon lequel, pour des titres détenus auprès d'un intermédiaire, la loi applicable aux effets, à l'encontre de l'intermédiaire et des tiers, de la détention et d'un transfert de ces titres est déterminée par le lieu de l'établissement de l'intermédiaire auprès duquel le compte est tenu, sans tenir compte de tout intermédiaire aux niveaux supérieurs ou de l'émetteur d'un titre, c'est-à-dire sans regarder à travers la chaîne d'intermédiaires.

Int-42 Le principal avantage de cette approche est qu'elle soumet la totalité des droits d'un titulaire de compte à l'égard d'un portefeuille de titres, et toutes les opérations concernant ces droits, à la loi d'une seule juridiction, même lorsque les émetteurs, registres, certificats constituant la preuve de l'existence des titres sous-jacents, ou de possibles intermédiaires aux niveaux supérieurs, sont situés dans des pays différents.

Int-43 La référence au lieu de l'intermédiaire pertinent impliquait qu'il fallait déterminer un lieu unique de l'intermédiaire pertinent ou du compte de titres qu'il tient pour le titulaire de compte. L'historique des négociations ayant mené à la Convention a, cependant, clairement fait apparaître qu'il n'existe aucun critère – généralement acceptable à l'échelle mondiale pour la grande majorité des opérations – permettant de déterminer de manière précise et dépourvue de toute ambiguïté le lieu d'un compte de titres ou de l'établissement d'un intermédiaire tenant un compte de titres particulier. Une attention toute particulière a été accordée à la possibilité d'utiliser des obligations fiscales, comptables ou d'information réglementaire afin de déterminer le lieu d'un compte de titres ou de l'établissement tenant un compte de titres. Dans certains États, les intermédiaires peuvent être tenus d'attribuer un code à chaque compte de titres qui l'affecte réellement à un établissement particulier aux fins de comptabilité ou de déclaration réglementaire ou fiscale. Cette démarche a finalement été rejetée à l'unanimité. Tout d'abord, les obligations fiscales, comptables et d'information réglementaire ne sont pas du tout universelles et peuvent constituer l'exception plutôt que la règle. Certains États disposent de règles comptables précises pour les éléments d'actif et de passif apparaissant au bilan d'un intermédiaire, mais beaucoup n'ont pas de telles règles pour les comptes de titres qui ne figurent pas au bilan de l'intermédiaire. Ensuite, les règles comptables, fiscales et de déclaration réglementaire sont fondées sur des considérations qui n'ont pas nécessairement de rapport avec les questions de droit privé concernant l'activité mondiale de conservation, de compensation et de règlement-livraison des titres. Aussi, serait-il tout à fait arbitraire d'utiliser, en vue de déterminer la loi applicable à une transaction d'affaires sans rapport, l'affectation d'un compte de titres à un établissement particulier effectuée à des fins comptables ou pour les besoins d'une déclaration réglementaire ou fiscale. Cela est particulièrement vrai à la lumière du fait que tout ou partie des fonctions qu'impliquent la tenue d'un compte de titres et les services correspondants sont de plus en plus souvent réalisés par plus d'un établissement ou sont exécutés par des sous-traitants situés dans des lieux différents.

Int-44 Dans la négociation mondiale moderne, les diverses activités qu'implique la tenue de comptes de titres sont en effet souvent dispersées entre des établissements situés dans plusieurs pays. A titre d'illustration, supposons qu'un intermédiaire constitué selon la loi de l'état de New York convienne avec son client que le compte de titres du client est tenu à Tokyo, parce que c'est là que le compte a été ouvert initialement et que le premier crédit de titres sur le compte a été effectué. L'intermédiaire envoie tous les relevés de compte au client à partir d'un bureau à Dublin. Le client reçoit des dividendes administrés et envoyés depuis un bureau à Hongkong et obtient des informations quant à l'état du compte auprès d'un bureau proche de l'établissement principal du client à Singapour. Toutes les opérations de l'intermédiaire relatives à chacun de ses comptes de titres (y compris les inscriptions effectuées) sont sauvegardées et suivies par deux systèmes informatiques distincts dirigés respectivement depuis ses établissements de New Delhi et de San Francisco. Enfin, le client accède régulièrement aux renseignements concernant le compte de titres pertinent à partir d'un ordinateur portable pendant ses déplacements dans le monde entier.

Int-45 Dans une telle situation, si le critère de détermination de la loi applicable était le lieu de situation du compte de titres ou le lieu de situation de l'établissement où le compte de titres est tenu, aucune certitude ne pourrait être obtenue et un tel critère serait une invitation au contentieux, exigeant des tribunaux de procéder à un examen approfondi des faits. Les risques et charges que cela représente pour un preneur de garantie potentiel apparaissent aisément.

Int-46 Dans ce contexte, il est apparu au cours des négociations que la Convention devait aller au-delà de la formulation initiale du principe PRIMA afin de conférer l'indispensable, c'est-à-dire la certitude juridique et la prévisibilité préalables. Elle l'a fait par deux moyens : (i) elle a abandonné l'idée visant à attribuer un « lieu » à un intermédiaire ou à un compte de titres et l'a remplacée par une approche donnant effet à un accord exprès entre un titulaire de compte et son intermédiaire au sujet de la loi applicable, et (ii) elle a ajouté une condition « d'établissement conforme ». Ce faisant, elle reflète le rejet général de règles fondées sur la *lex rei sitae* ou toute approche de « transparence », retenant la notion d'intermédiaire pertinent et se concentrant sur la relation entre un titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent à l'égard d'un compte de titres particulier.

5. *Le fondement du rattachement principal de la Convention : un accord exprès entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent sur la loi applicable*

Int-47 Le rattachement principal prévu par la Convention (art. 4(1)) n'est fondé sur aucune tentative de localisation d'un compte de titres, de l'établissement tenant le compte de titres, de l'émetteur ou des titres sous-jacents. La règle principale de la Convention est plutôt fondée sur la relation entre un titulaire de compte et son intermédiaire : elle permet aux parties à une convention de compte de convenir expressément de la loi régissant toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention. Ce choix peut être exprimé de deux façons : si les parties conviennent expressément d'une loi régissant leur convention de compte (clause d'élection de droit générale), cette loi régit également toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention. Si toutefois le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent conviennent expressément que la loi d'un État particulier régira toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention, cette loi régit toutes ces questions (qu'il y ait ou non aussi un choix

d'une loi distincte pour régir le compte de titres en général). Le choix de loi effectué par les parties ne produira cependant ses effets que si, au moment de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement (un « établissement conforme ») dans l'État choisi qui, soit seul ou soit avec d'autres établissements de l'intermédiaire pertinent ou un tiers agissant pour le compte de l'intermédiaire pertinent, remplit certaines fonctions relatives aux comptes de titres (mais pas nécessairement au compte particulier en question), ou est identifié, par tout moyen spécifique, comme tenant des comptes de titres dans cet État (mais pas nécessairement le compte particulier en question).

Int-48 L'article 4(1) traduit une décision de politique de formuler une règle de conflit de lois qui réduit les risques, promeut la constitution et l'investissement des capitaux, correspond aux pratiques existantes et prévisibles du marché, est pratique et efficace, et permet aux intervenants sur les marchés financiers de déterminer par avance quelle loi régit toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention, conférant ainsi une certitude et une prévisibilité préalables pour le plus grand nombre d'opérations. À la lumière du fonctionnement actuel des marchés et de l'état du droit et de la réglementation, aucune des alternatives envisagées et rejetées n'aurait offert le niveau de sécurité juridique préalable, de simplicité, de logique et de clarté qu'apporte la règle de l'article 4(1).

III. Principaux éléments de la Convention

Int-49 La Convention de La Haye sur les Titres est une pure convention de conflit de lois. Elle n'impose aucune modification des dispositions existantes ou futures du droit matériel.

Int-50 L'objectif fondamental de la Convention est de conférer certitude juridique et prévisibilité quant à la loi régissant des questions d'une importance pratique cruciale pour les détentions et transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire, notamment leurs effets à l'encontre de l'intermédiaire et des tiers. Cet objectif est atteint par la création d'un régime uniforme de conflit de lois (art. 4, 5 et 6) remplaçant toutes règles nationales de conflit dans ce domaine et apportant aux parties la plus solide assurance possible quant à la détermination de la loi matérielle applicable à leur situation particulière.

Int-51 La Convention ne s'applique qu'en relation avec des titres détenus auprès d'un intermédiaire, quelle que soit la qualification, selon la loi applicable, des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres et que le titulaire de compte soit traité selon la loi applicable comme étant le titulaire direct des titres sous-jacents ou ait le droit de faire exécuter les titres à l'encontre de l'émetteur directement, ou non. Ainsi, jusqu'à ce que les titres entrent dans le système de détention intermédiaire en étant crédités à un compte de titres, la Convention ne s'y applique pas. Les questions portant sur les titres détenus directement (voir para. Int-24) sont en dehors du champ d'application de la Convention. La seule exception est celle prévue à l'article 1(4) qui étend la portée du terme d'intermédiaire (l'art. 1(4), à son tour, est soumis à la réserve de l'art. 1(5); voir les observations aux para. 1-37 et s.).

- Int-52** Le terme « titres » (art. 1(1)(a)) englobe tous les instruments et actifs de nature financière (autres que les espèces) et susceptibles d'être portés au crédit d'un compte de titres. Il importe peu que les titres soient au porteur ou nominatifs, et qu'ils soient représentés par des certificats ou dématérialisés. Le terme englobe tous les types de titres d'endettement ou de capital.
- Int-53** La Convention s'applique chaque fois qu'une situation impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire est reliée d'une manière quelconque à plus d'un État (art. 3). Cette disposition est d'ampleur délibérément extensive, et le domaine d'application de la Convention n'est pas limité par des concepts traditionnels portant sur le caractère international d'une situation.
- Int-54** La loi de la Convention (c'est-à-dire la loi déterminée selon le régime de conflit de lois de la Convention aux art. 4, 5 et 6) s'applique à toutes les questions énumérées dans la liste exhaustive mais très étendue et d'une formulation délibérément très large de l'article 2(1). Une question non visée à l'article 2(1) ne relève pas du champ d'application de la Convention, et n'est donc pas régie par la loi matérielle déterminée par application des règles de la Convention figurant dans les articles 4 ou 5.
- Int-55** Les questions de l'article 2(1) comprennent notamment la nature juridique et les effets à l'encontre de l'intermédiaire et des tiers de droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres, ainsi que la loi régissant la nature juridique et les effets à l'encontre de l'intermédiaire et des tiers d'un transfert de titres. La loi de la Convention régit la qualification (si d'un quelconque intérêt selon cette loi matérielle) contractuelle ou non des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres (voir les observations au para. 2-30).
- Int-56** La Convention détermine également la loi applicable aux conditions d'opposabilité d'un transfert et la question de savoir si un droit éteint ou prime sur le droit d'une autre personne. La loi déterminée par la Convention régira entre autres la priorité entre (i) une personne ayant acquis un droit portant sur les titres de bonne foi, à titre onéreux et sans avoir été avisée d'une revendication de tiers (un « acquéreur de bonne foi » ou « acheteur protégé ») et (ii) un tiers revendicateur.
- Int-57** En outre, la loi de la Convention régira également la question de savoir si un intermédiaire est soumis à des obligations envers une personne autre que le titulaire de compte faisant valoir, concurremment avec le titulaire de compte ou une autre personne, un droit portant sur des titres détenus auprès de cet intermédiaire. Cela comprend la question de savoir si les saisies dites « à un niveau supérieur » (*upper-tier attachments*) sont autorisées (c'est-à-dire les saisies des droits d'un titulaire de compte à un niveau supérieur à celui de son propre intermédiaire).
- Int-58** Les conditions de la réalisation de droits portant sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire sont également régies par la loi déterminée par la Convention. Enfin, cette loi régit la question de savoir si un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire recouvre les droits aux dividendes, revenus ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou autres produits.

- Int-59** La Convention ne détermine pas la loi applicable aux questions ne relevant pas de l'article 2(1), par exemple, les droits de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle entre un titulaire de compte et son intermédiaire *inter se* tels que la teneur et la fréquence des relevés de compte, le niveau de diligence de l'intermédiaire dans la tenue des comptes de titres, les risques de perte, les heures-limites de délivrance d'instructions, et autres semblables. De même, la loi de la Convention ne recouvre pas les questions ayant trait à un transfert de titres et ne relevant pas de l'article 2(1) telles que le nombre et le type de titres devant être transférés ou le prix des titres. Enfin, la Convention ne détermine pas la loi applicable aux droits et obligations d'un émetteur de titres ou de l'agent de registre ou de transfert d'un émetteur. Cette exclusion englobe les obligations d'un émetteur à l'égard de toutes opérations sur titres, y compris les droits de vote, les droits aux dividendes et droits à l'enregistrement, et les droits d'un émetteur de définir les mesures nécessaires à la bonne exécution d'un billet, obligation ou autre titre d'endettement. Enfin, la Convention n'a aucun effet sur les dispositifs réglementaires concernant l'émission ou la négociation de titres, les exigences réglementaires mises à la charge des intermédiaires ou mesures d'exécution prises par les régulateurs.
- Int-60** Selon le rattachement principal de la Convention (art. 4), la loi applicable est déterminée sur le fondement d'un accord exprès de loi d'autonomie entre le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent, si cet accord est articulé de l'une des deux manières suivantes : si un titulaire de compte et son intermédiaire pertinent conviennent expressément que la loi d'un État particulier¹⁹ régira leur convention de compte, cette loi régira également toutes les questions de l'article 2(1). Cependant, si le titulaire de compte et son intermédiaire pertinent conviennent expressément que la loi d'un État particulier régira toutes les questions de l'article 2(1), cette loi régit toutes ces questions, qu'il y ait ou non un choix de loi distinct devant régir la convention de compte. Les parties peuvent convenir expressément de faire régir toutes les questions de l'article 2(1) par la loi d'un État et régir la convention de compte par celle d'un autre État. Cependant, la loi de la Convention s'applique à *toutes* les questions de l'article 2(1). Il n'est pas possible qu'une loi régisse certaines de ces questions et qu'une autre loi régisse les autres questions. Les parties n'ont pas non plus la faculté de choisir une loi qui ne régirait que certaines des questions de l'article 2(1)²⁰.
- Int-61** La loi choisie par les parties à la convention de compte ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent dispose, au moment de l'accord sur la loi applicable, d'un établissement (« établissement conforme ») dans l'État dont la loi est désignée et qui, soit seul, soit avec d'autres établissements ou un tiers (qui n'est pas nécessairement situé dans l'État choisi), remplit certaines fonctions relatives à la tenue des comptes de titres (mais pas nécessairement du compte particulier en cause), ou qui est identifié par tout moyen spécifique comme tenant des comptes de titres dans cet État (mais pas nécessairement le compte particulier en cause).

¹⁹ Par concision, le terme « Etat » comprend les unités territoriales d'un Etat à plusieurs unités territoriales le cas échéant.

²⁰ Ainsi, dans ce Rapport, l'expression « les questions de l'article 2(1) » signifie *toutes* les questions de l'art. 2(1).

- Int-62** Si le rattachement principal ne s'applique pas, soit parce que les parties ont expressément choisi une loi applicable mais que la condition d'établissement conforme n'est pas remplie, soit parce qu'elles n'ont pas effectué de choix exprès dans leur convention ou n'ont jamais conclu une quelconque convention de compte (voir para. 5-7), la Convention prévoit trois rattachements subsidiaires sous forme de cascade (art. 5). Ces facteurs de rattachements subsidiaires sont (dans l'ordre) : la loi du lieu de l'établissement identifié expressément et sans ambiguïté dans une convention de compte écrite comme étant l'établissement par lequel l'intermédiaire pertinent a conclu cette convention de compte (art. 5(1)) ; la loi du lieu de constitution ou d'organisation de l'intermédiaire pertinent (art. 5(2)) ; et la loi du (principal) lieu d'activité de l'intermédiaire pertinent (art. 5(3)).
- Int-63** Les articles 4 et 5 doivent être appliqués indépendamment à l'égard de chaque compte de titres (c'est-à-dire à chaque relation entre un titulaire de compte et son intermédiaire pertinent). Ainsi, les dispositions de conflit de lois de la Convention n'assureront pas, voire n'entraîneront pas couramment, l'application d'une loi unique, régissant l'ensemble des questions mentionnées à l'article 2(1), à l'égard de tous les comptes de titres impliqués dans des transferts de titres impliquant une chaîne d'intermédiaires (voir les para. 4-43 et s.).
- Int-64** L'article 6 indique une liste de facteurs dont il ne peut pas être tenu compte pour déterminer la loi applicable selon la Convention.
- Int-65** L'article 7 détermine l'impact éventuel d'une modification apportée à une convention de compte si la conséquence de la modification consiste en ce que la loi applicable en vertu de la Convention passe de la loi d'un État, déterminée en vertu soit de l'article 4(1) soit de l'article 5, à la loi d'un autre État, déterminée en vertu de l'article 4(1). Le principe est que la « nouvelle loi » régit toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tout droit portant sur des titres crédités antérieurement ou par la suite sur le compte de titres régi par la convention de compte modifiée (art. 7(3)), sous réserve d'exceptions relatives à des questions spécifiées destinées à protéger certains droits portant sur des titres, acquis avant la modification par une personne n'ayant pas consenti au changement (voir art. 7(4) qui est examiné en détail aux para. 7-16 et s.). Il est prévu que l'article 7 ne sera que rarement mis en jeu car le type de modifications auquel il s'appliquerait devrait être peu fréquent.
- Int-66** La Convention dispose à l'article 8(1) qu'en dépit de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, la loi de la Convention reste applicable à toutes les questions de l'article 2(1) en ce qui concerne les faits antérieurs à l'insolvabilité. Un droit acquis avant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, selon la loi applicable en vertu de la Convention, devra être reconnu dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. Le tribunal ou administrateur de l'insolvabilité ne pourra donc pas refuser la reconnaissance du droit ou de son opposabilité du seul fait que ce droit n'a pas (également) été créé ou rendu opposable conformément à la *lex concursus*. En vertu de l'article 8(2), cependant, il revient à la *lex concursus* de déterminer les effets de ces droits, c'est-à-dire la mesure dans laquelle ils peuvent être utilisés dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. Les règles relatives à l'insolvabilité restent donc applicables, et par exemple, un nantissement rendu opposable au cours de la période suspecte pourra être invalidé à titre « d'avantage particulier » ou de « cession frauduleuse », et la priorité antérieure à l'insolvabilité pourra être écartée par une règle d'insolvabilité relative à l'ordre de priorité des créances.

- Int-67** La loi déterminée par la Convention est la loi applicable, qu'elle soit ou non la loi d'un État contractant (art. 9). En outre, la Convention ne laisse aucune latitude pour le renvoi au sens traditionnel du droit international privé : la loi applicable déterminée par la Convention ne vise que les dispositions du droit matériel, et non les règles de conflit de lois (art. 10 ; voir cependant les para. Int-71 et Int-72).
- Int-68** L'article 11 limite soigneusement les motifs d'un refus judiciaire d'appliquer la loi déterminée comme étant applicable en vertu soit de l'article 4 soit de l'article 5 de la Convention. L'article 11(1) établit une exception traditionnelle d'ordre public (*public policy*) à l'application de la loi déterminée par la Convention. L'article 11(2) dispose que la Convention ne porte pas atteinte à l'application des règles matérielles du for qui doivent être appliquées quel que soit le droit applicable (c'est-à-dire qui sont « impératives » au sens du droit international privé). Cependant, l'article 11(3) précise que même l'exception d'ordre public et l'exception de lois de police du for ne peuvent pas être utilisées pour imposer des conditions portant sur l'opposabilité ou relatives à l'ordre de priorité entre droits en concurrence, sauf si la loi du for est la loi de la Convention (voir l'examen détaillé au para. 11-12).
- Int-69** L'article 12 établit plusieurs règles cruciales d'interprétation et de fond relatives à l'application de la Convention à l'égard d'États à plusieurs unités. L'article 12(1) précise notamment comment le rattachement principal de la Convention (art. 4) fonctionne en rapport avec les États à plusieurs unités lorsque les parties ont désigné la loi d'une unité territoriale particulière. Ainsi, si les parties sont expressément convenues de la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités (que ce soit à titre de loi régissant la convention de compte ou d'autre loi régissant les questions de l'art. 2(1)), la loi applicable est la loi de cette unité territoriale désignée, si l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement conforme en un lieu quelconque de l'État à plusieurs unités. Un État à plusieurs unités peut toutefois imposer une condition géographiquement plus stricte et exiger que si, selon l'article 4, la loi applicable est celle de l'une de ses unités territoriales, l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement conforme au sein de l'unité territoriale désignée.
- Int-70** L'article 12(2)(a) dispose que le terme « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités » comprend à la fois la loi de cette unité territoriale et, dans la mesure où elle est applicable (selon la loi soit de l'unité soit de l'État) dans cette unité, la loi de l'État à plusieurs unités.
- Int-71** L'article 12(2)(b) dispose que si les règles de conflit de lois en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités désignent la loi d'une autre unité territoriale de cet État pour régir l'opposabilité par voie de dépôt public, d'inscription publique ou d'enregistrement public, la loi de cette autre unité territoriale régit cette question (renvoi interne).
- Int-72** En vertu de l'article 12(3), un État à plusieurs unités peut déposer une déclaration précisant que si la loi applicable, déterminée selon l'article 5, est celle de l'État à plusieurs unités ou de l'une de ses unités territoriales, les règles de conflit de lois internes en vigueur dans cet État à plusieurs unités doivent être appliquées et que ces règles détermineront laquelle, de la loi matérielle de cet État ou de l'unité territoriale particulière de cet État à plusieurs unités, s'appliquera (renvoi interne).

- Int-73** L'article 13 pose le principe de l'interprétation uniforme de la Convention. L'importance de ce principe est renforcée par la disposition de l'article 14 prévoyant des réunions de Commission spéciale afin d'examiner le fonctionnement pratique de la Convention.
- Int-74** L'article 15 dispose que la règle de conflit de lois de la Convention (art. 4 ou 5) s'applique pour déterminer la loi régissant la question de la priorité d'un droit acquis postérieurement à la date d'entrée en vigueur de la Convention pour le for par rapport à un droit acquis antérieurement.
- Int-75** L'article 16 aide les intervenants sur les marchés financiers à éviter l'exercice coûteux et inutile consistant à modifier les conventions de compte antérieures à la Convention ou à ouvrir de nouveaux comptes de titres afin de profiter des avantages de la Convention (il est à noter que l'art. 16 autorise certaines déclarations de la part des États contractants, voir para. Int-76). Cet objectif est atteint en confirmant à l'article 16(1) que la Convention s'applique aux conventions de compte conclues et aux comptes de titres ouverts avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international, et en ajoutant dans les articles 16(3) et 16(4) des règles interprétatives qui traitent certaines clauses de conventions de compte antérieures à la Convention comme ayant pour effet de déterminer, aux fins de l'article 4(1) de la Convention, la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1). Ainsi, dans le cas où la formulation expresse d'une convention de compte antérieure à la Convention aurait, selon les règles de l'État dont la loi régit le contrat, pour effet de déterminer la loi régissant l'une des questions de l'article 2(1), cette loi régira toutes ces questions, mais uniquement si l'intermédiaire remplissait la condition d'établissement conforme au moment de l'accord sur la loi applicable. De même, si les parties sont convenues, avant la Convention, que le compte de titres est tenu dans un État particulier, la loi de cet État sera la loi applicable en vertu de la Convention, mais uniquement si l'intermédiaire remplissait la condition d'établissement conforme au moment de l'accord sur la loi applicable. Dans ce cas particulier, l'accord quant au lieu de tenue du compte de titres peut être exprès ou résulter implicitement des termes du contrat considéré dans son ensemble ou des circonstances extérieures à celui-ci (sous réserve de l'interdiction mentionnée à l'art. 6).
- Int-76** En vertu de l'article 16(2), un État peut déclarer que ses tribunaux ne tiendront pas compte des règles interprétatives des articles 16(3) et (4) pour l'application de l'article 4(1) aux conventions de compte conclues pendant la période allant de la date d'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)) à la date d'entrée en vigueur de la Convention pour cet État (la « période intercalaire »). Si un État contractant fait une telle déclaration, les tribunaux de cet État appliqueront les articles 4, 5 et 6 aux conventions de compte de la période intercalaire sans aucune aide interprétative des paragraphes 3 ou 4. En vertu de l'article 16(3), un État peut faire une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas la règle interprétative de l'article 16(3) si les parties à la convention de compte sont expressément convenues de ce que le compte de titres est tenu dans un État différent de l'État dont la loi serait par ailleurs applicable du fait de la règle interprétative de l'article 16(3).
- Int-77** Les articles 17 à 24 comportent les clauses finales, dont une disposition (art. 18) permettant à une organisation régionale d'intégration économique (ORIE) constituée par des États souverains, de signer, accepter, ou approuver la Convention ou d'y adhérer, mais uniquement dans la mesure où elle dispose d'une compétence exclusive sur les matières relevant de la Convention.

Int-78 Enfin, les observations suivantes quant aux travaux préparatoires doivent être soulignées. Bien que le Rapport fasse parfois référence, à des fins historiques, aux Documents préliminaires ou procès-verbaux, il est nécessaire d'indiquer que ces documents sont à utiliser avec prudence. Le présent Rapport a pour fonction d'expliquer la signification de la Convention, telle qu'elle a été finalement acceptée. Les travaux préparatoires ne pourront que rarement en éclairer la portée. De nombreuses décisions tant substantielles que linguistiques n'ont en effet été prises que tardivement au cours de la procédure (souvent pendant la Session diplomatique). Ainsi, les versions antérieures n'apporteront que peu de lumière à la compréhension du sens et de l'objectif de la Convention. En outre, les Documents préliminaires contenaient souvent des propositions visant essentiellement à alimenter les discussions (ces propositions furent d'ailleurs souvent rejetées par la suite) ou des réactions aux propositions, plutôt que des solutions provisoirement acceptées. Enfin, il convient de reconnaître que les procès-verbaux ne prétendent pas constituer des transcriptions *verbatim* (mot à mot) et sont souvent incomplets. Seuls le texte final et le Rapport ont été examinés et approuvés par les États membres.

II^e Partie :
Commentaire des articles de la Convention

Chapitre I Définitions et champ d'application

Article 1 Définitions et interprétation

- I. Dans la présente Convention :
- a) « titres » désigne toutes actions, obligations ou autres instruments financiers ou actifs financiers (autres que des espèces), ou tout droit sur ces titres ;
 - b) « compte de titres » désigne un compte tenu par un intermédiaire sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités ;
 - c) « intermédiaire » désigne toute personne qui, dans le cadre de son activité professionnelle ou à titre habituel, tient des comptes de titres pour autrui ou tant pour autrui que pour compte propre, et agit en cette qualité ;
 - d) « titulaire de compte » désigne la personne au nom de laquelle un intermédiaire tient un compte de titres ;
 - e) « convention de compte » désigne, pour un compte de titres, la convention avec l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres ;
 - f) « titres détenus auprès d'un intermédiaire » désigne les droits d'un titulaire de compte résultant du crédit de titres à un compte de titres ;
 - g) « intermédiaire pertinent » désigne l'intermédiaire qui tient le compte de titres pour le titulaire de compte ;
 - h) « transfert » désigne tout transfert de propriété, pur et simple ou à titre de garantie, ainsi que toute constitution de sûreté, avec ou sans dépossession ;
 - i) « opposabilité » désigne l'accomplissement de toute formalité nécessaire en vue d'assurer le plein effet d'un transfert envers toute personne qui n'est pas partie à ce transfert ;
 - j) « établissement » désigne, par rapport à un intermédiaire, un lieu d'activité professionnelle où l'une des activités de l'intermédiaire est exercée, à l'exclusion d'un lieu destiné à l'exercice purement temporaire d'activités professionnelles et d'un lieu d'activité de toute personne autre que l'intermédiaire ;
 - k) « procédure d'insolvabilité » désigne une procédure collective judiciaire ou administrative, y compris une procédure provisoire, dans laquelle les actifs et les activités du débiteur sont soumis au contrôle ou à la supervision d'un tribunal ou d'une autre autorité compétente aux fins de redressement ou de liquidation ;
 - l) « administrateur d'insolvabilité » désigne une personne qui est autorisée à administrer une procédure de redressement ou de liquidation, y compris à titre provisoire, et comprend un débiteur non dessaisi si la loi applicable en matière d'insolvabilité le permet ;
 - m) « Etat à plusieurs unités » désigne un Etat dans lequel deux ou plusieurs unités territoriales de cet Etat ou cet Etat et une ou plusieurs de ses unités territoriales ont leurs propres règles de droit se rapportant aux questions mentionnées à l'article 2(1) ;
 - n) « écrit » désigne une information (y compris celle transmise par télécommunication) qui se présente sur un support matériel ou sous une autre forme de support, qui peut être reproduite ultérieurement sur un support matériel.

2. Toute référence dans la présente Convention à un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire comprend :
 - a) un transfert ayant comme objet un compte de titres ;
 - b) un transfert en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte ;
 - c) un privilège légal en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte relatif à toute créance née en relation avec la tenue et le fonctionnement d'un compte de titres.
3. Une personne n'est pas considérée comme intermédiaire au sens de la présente Convention pour la seule raison :
 - a) qu'elle agit en tant qu'agent de registre ou de transfert d'un émetteur de titres ; ou
 - b) qu'elle tient dans ses propres livres des écritures portant sur des titres inscrits en compte de titres tenu par un intermédiaire au nom d'autres personnes pour lesquelles elle agit comme gestionnaire, agent ou autrement dans une qualité purement administrative.
4. Sous réserve du paragraphe (5), une personne est considérée, au sens de la présente Convention, comme intermédiaire pour des titres inscrits en compte de titres qu'elle tient en qualité de dépositaire central de titres ou qui sont autrement transférables par voie d'inscription entre les comptes de titres qu'elle tient.
5. Pour des titres inscrits en compte de titres tenu par une personne en qualité d'opérateur d'un système pour la tenue et le transfert de tels titres sur les livres de l'émetteur ou d'autres livres qui constituent l'inscription primaire des droits sur ces titres envers l'émetteur, l'Etat contractant dont la loi régit la création de ces titres peut, à tout moment, faire une déclaration afin que la personne qui opère ce système ne soit pas considérée comme intermédiaire au sens de la présente Convention.

I. Définitions – article 1(1)

a) « titres »

- I-1 La définition du terme « titres » est délibérément très extensive, évitant ainsi une liste d'instruments inclus ou exclus qui pourrait devenir obsolète du fait de l'évolution des pratiques du marché. Le terme recouvre tous les instruments et actifs qui sont de nature financière (autres que les espèces), qu'ils soient au porteur ou nominatifs et qu'ils soient représentés par un certificat ou dématérialisés. Il englobe donc tous les types de titres d'endettement et de capital et n'est limité que par le fait que les instruments ou actifs en question doivent être des instruments ou actifs financiers et doivent en outre être d'un type susceptible d'être crédité à un compte de titres auprès d'un intermédiaire.
- I-2 Les instruments ou actifs financiers représentent normalement un droit négociable portant sur des fonds (assorti ou non d'autres droits, tels qu'un droit de vote et / ou droits d'associé), et lorsqu'ils ne sont pas destinés à être détenus exclusivement par un investisseur unique, sont émis selon des conditions identiques pour chaque unité de l'émission en vue d'être détenus, directement ou par l'entremise d'un intermédiaire, comme moyen d'investissement. Cependant, il n'est pas nécessaire que les instruments ou actifs financiers crédités à un compte de titres présentent l'une de ces caractéristiques pour constituer des titres au sens de la

Convention. La définition est délibérément rédigée en termes très larges afin de s'adapter à l'évolution des pratiques du marché (voir en outre les observations au para. 1-3). Ainsi la Convention évite d'établir une liste d'instruments inclus et exclus et s'appuie sur l'expression « détenus auprès d'un intermédiaire » comme principal facteur limitatif. La question de savoir si un bien constitue un titre ou non ne retardera donc pas longtemps un tribunal ou un conseiller juridique : si le bien est crédité à un compte de titres et est de nature financière, il s'agit d'un titre au sens de la Convention. Le mode d'émission d'un instrument n'a aucune importance. L'instrument peut être émis directement sur le marché ou par voie de prise ferme, auprès d'un groupe limité d'investisseurs ou d'un investisseur unique. Il peut être émis sous la forme d'un certificat collectif unique (« jumbo ») déposé auprès d'un dépositaire central de titres national ou international, dont les investisseurs peuvent acquérir des droits par le biais d'un compte auprès du dépositaire, que le certificat collectif soit permanent, temporaire ou semi-permanent, ou permette au titulaire de compte d'échanger son droit pour des certificats définitifs dans certaines conditions données. Alternativement, l'instrument pourra (comme dans le cas de certificats de dépôt) être susceptible d'être acheté auprès d'un courtier, banque ou autre établissement financier. Relèvent clairement de la définition les actions émises, les parts et obligations (cotées ou non sur une bourse de valeurs ou autre cote officielle), les parts d'organismes de placement collectif, les contrats à terme et options financiers cotés, les produits financiers dérivés, les billets à court terme (billets de trésorerie) émis sur un marché financier, les bons de souscription (*warrants*), les certificats de dépôt, les acceptations bancaires, les valeurs mobilières émises selon le droit islamique et les *American Depositary Receipts* (*ADR*).

- I-3 D'autres instruments, s'ils ne sont pas déjà considérés comme des titres, peuvent le devenir du fait de l'évolution des pratiques du marché. La question de savoir si un instrument ou autre bien relève de la définition des titres ne dépend pas de l'étiquette qui lui est attachée, et encore moins du droit réglementaire national, mais plutôt de la question de savoir s'il s'agit d'un type de bien financier pouvant être crédité à un compte de titres. Le critère de ce qui constitue un titre est donc fluide, et déterminé par référence à la pratique et à la perception du marché en question à l'époque concernée.
- I-4 L'expression « ou tout droit sur ces titres » indique que les dispositions de la Convention relatives à la détention et au transfert de titres ne sont pas limitées à la pleine propriété et la copropriété (y compris une copropriété conférant à l'encontre de l'intermédiaire pertinent des droits de propriété à l'égard des titres sous-jacents), mais recouvre les droits moins étendus, tels que les sûretés avec ou sans dépossession (voir également les observations au para. 1-19 sur le sens du terme « transfert », ainsi que le commentaire de l'article 2 (notamment les observations aux para. 2-30 et 2-31 sur l'art. 2(2), et les observations au para. 2-11 sur l'art. 2(1)(a)). En outre, à la lumière du système de détention intermédiaire, qui peut impliquer une chaîne d'intermédiaires entre le titulaire de compte et l'émetteur, l'expression vise également le droit de l'intermédiaire du titulaire de compte (ou tout autre intermédiaire de la chaîne) sur les titres détenus auprès de son intermédiaire.
- I-5 La définition des titres exclut expressément les « espèces ». Le terme « espèces » ne se limite pas à l'argent physique (qui est de faible importance dans ce contexte) mais est utilisé dans un sens large afin de comprendre les dépôts bancaires. Les « titres » ne comprennent donc pas les produits en espèces dérivant des titres ou les espèces versées à l'intermédiaire pour l'acquisition de titres par le titulaire de compte ou à titre de couverture de marge. L'expression comprend encore moins les comptes de dépôt ordinaires. Les questions quant aux droits d'un titulaire de compte résultant d'un crédit d'espèces à un compte tenu auprès de l'intermédiaire sont régies non par la loi de la Convention mais par la loi applicable déterminée selon les autres

règles de conflit du for, et il en est ainsi que les espèces soient créditées au compte de titres ou à un compte d'espèces distinct tenu par l'intermédiaire. La question de savoir si un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire entraîne le droit aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits reçus en rapport avec les titres crédités à un compte de titres, est entièrement distincte. Elle est régie par la loi de la Convention en vertu de l'article 2(1)(g) (voir para. 2-29).

b) « compte de titres »

- 1-6 Un compte de titres est un compte tenu par un intermédiaire auquel des titres peuvent être crédités ou débités. Le compte peut exister à tout niveau, du titulaire de compte ultime jusqu'à un dépositaire central de titres (DCT) ou un dépositaire central de titres international (DCTI). Dans le cadre d'un opérateur légal d'un système de règlement-livraison et de transferts de titres, tel que le système CREST au Royaume-Uni ou le système CHESSE en Australie (voir para. 1-37), l'expression « compte de titres » doit être interprétée largement afin d'inclure toute forme d'inscription de droits et de transferts, que l'opérateur la désigne comme compte ou non. Au regard de la définition, il n'est pas nécessaire qu'il y ait des titres sur le compte à un quelconque moment particulier. Tout ce qui est demandé est que des titres puissent être crédités sur le compte ou en être débités. Le compte peut être ouvert dans l'attente d'un crédit de titres, alors que les titres qui ont été crédités sur le compte peuvent avoir été transférés, mais jusqu'à la clôture du compte il traduit une relation contractuelle continue entre le titulaire de compte et l'intermédiaire, à l'égard de titres existants ou acquis ultérieurement, une relation qui constitue l'essence du statut d'intermédiaire (voir les observations au para. 1-13).
- 1-7 Le compte de titres sera normalement régi par une convention de compte écrite ou orale. Néanmoins, l'article 5(2) envisage la possibilité d'un compte sans convention de compte, comme dans le cas d'un DCT nordique qui est un intermédiaire en vertu de l'article 1(4) et tient des comptes régis non par une convention de compte mais par la loi et les règles du DCT (voir les observations au para. 5-7).
- 1-8 Les démarches nécessaires pour constituer un crédit à un compte de titres, ainsi que le moment où un crédit est censé se produire divergent d'une juridiction à une autre. Dans certains ordres juridiques, il est nécessaire qu'une écriture soit passée, dans d'autres, il suffit que l'intermédiaire ait pris une décision de créditer le compte et / ou que le traitement nécessaire ait été engagé, mais pas achevé. Il s'agit là de questions qui doivent être tranchées par la loi de la Convention (voir l'exemple 2-1.)
- 1-9 Quant à la détermination du compte de titres pertinent lorsque le titulaire de compte effectue un transfert en faveur de son propre intermédiaire, voir les observations aux paragraphes 4-41 et 4-42 relatives à l'article 4(3).

c) « intermédiaire »

- 1-10 Le terme « intermédiaire » n'est pas limité à une personne autorisée ou autrement agréée, enregistrée ou désignée en qualité d'intermédiaire. Le terme de « personne » n'est pas défini dans la Convention. Il recouvre une personne physique ou un groupe de personnes physiques, une personne morale, y compris une société anonyme, société à responsabilité limitée, société de personnes (qu'elle soit ou non reconnue comme étant distincte de ses associés), un *trust*, et un gouvernement, une agence gouvernementale ou un organisme du gouvernement, ou une

subdivision politique. Toute personne, ou tout groupe de personnes, physiques ou morales, qui dans le cadre d'une activité professionnelle ou à titre habituel tient des comptes de titres pour autrui, ou tant pour autrui que pour compte propre, est un intermédiaire lorsqu'elle agit en cette qualité. L'expression « ou tant pour autrui que pour compte propre », combinée avec l'article 4(3), indique qu'une personne agit en qualité d'intermédiaire même lorsqu'elle est la partie en faveur de laquelle le titulaire de compte effectue un transfert, comme lorsque le titulaire de compte nantit des titres, ou cède leur propriété, à titre de garantie d'une avance ou en couverture de marge. Les exemples d'intermédiaires comprennent les DCT et DCTI, chambres de compensation, agents de change, banques et banques centrales exerçant une activité professionnelle ou habituelle de tenue de comptes de titres pour autrui et pour eux-mêmes, lorsqu'ils agissent en cette qualité.

- I-II Une personne n'est un intermédiaire que si elle tient des comptes de titres pour autrui ou tant pour autrui que pour compte propre, et que les transferts de droits portant sur des titres sont inscrits dans ses livres. Cela résulte de plusieurs dispositions de la Convention : la définition de la « convention de compte » à l'article 1(1)(e) ; l'exclusion des personnes agissant en qualité de gestionnaire ou agent en vertu de l'article 1(3)(b) ; et la référence dans l'article 2(1)(a) aux effets à l'encontre de l'intermédiaire de droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres (voir en outre les observations aux para. Int-17 et s., para. 1-16, ainsi qu'aux para. 1-32 et s. et 4-43 et s.)
- I-12 Dans le système moderne de détention de titres, tout intermédiaire en dessous de l'intermédiaire du premier niveau (c'est-à-dire l'intermédiaire qui lui-même ou par un prête-nom détient les titres directement auprès de l'émetteur) agira généralement en deux qualités différentes. En sa qualité de personne détenant des titres auprès d'un intermédiaire au niveau supérieur, c'est un titulaire de compte. En sa qualité de personne tenant des comptes pour ses propres clients, c'est un intermédiaire (voir en outre les observations aux para. 1-33 à 1-35.)

d) « titulaire de compte »

- I-13 Un titulaire de compte est une personne au nom de laquelle un compte de titres est tenu. Que le titulaire de compte désigné agisse en qualité de mandataire ou de fiduciaire pour une autre personne, que l'identité du mandant ou bénéficiaire soit divulguée ou non, que le nom du mandant ou bénéficiaire figure ou non dans l'intitulé du compte de titres, et que la qualité de mandataire ou de fiduciaire du titulaire de compte soit divulguée ou non, sont tous des éléments sans incidence sur (et n'affecte en rien) la qualité du titulaire de compte en tant que tel selon la Convention. En outre, la présence de l'un ou plusieurs de ces éléments ne fait pas du mandant ou bénéficiaire un titulaire de compte. Un titulaire de compte peut habiliter une autre personne à donner des instructions à l'intermédiaire à l'égard du compte, mais cette habilitation (qu'elle soit révocable ou non) ne fait pas de l'autre personne un titulaire de compte même si le nom de cette autre personne figure dans les registres de l'intermédiaire relatifs à ce compte de titres, voire dans l'intitulé du compte.
- I-14 Comme indiqué ci-dessus, un intermédiaire peut lui-même être titulaire de compte auprès de son propre intermédiaire.

e) « convention de compte »

1-15 Il s'agit de la convention entre le titulaire de compte et son intermédiaire régissant leurs droits et obligations respectifs à l'égard des titres qui sont ou pourront être crédités à un compte de titres tenu par cet intermédiaire. La définition n'impose pas que la convention de compte remplisse des exigences de forme. Elle peut être orale ou écrite, ou en partie orale et en partie écrite. Elle peut inclure en tout ou partie des règles ou procédures de l'intermédiaire, et si elle est écrite, elle peut être composée d'un ou plusieurs documents. Cependant, le rattachement subsidiaire prévu à l'article 5(1) ne s'applique qu'aux conventions de compte *écrites*. En ce qui concerne la convention de compte pertinente à l'égard d'un transfert de titres par un titulaire de compte en faveur de son propre intermédiaire, voir l'article 4(3) et les observations aux paragraphes 4-41 et s. Il existe des situations où il n'y a pas de convention de compte relative au compte, et où les droits des parties résultent de la législation applicable (voir les observations aux para. 1-7 et 5-7).

f) « titres détenus auprès d'un intermédiaire »

1-16 Il s'agit d'une expression-clé de la Convention, qui vise l'ensemble de droits résultant du crédit de titres à un compte de titres, que la loi applicable (qui en vertu de l'article 2(1)(a) est la loi déterminée par la Convention elle-même) les qualifie de droits de propriété, contractuels, mixtes ou autres. La Convention ne s'applique qu'aux titres crédités à un compte de titres. Elle ne s'applique pas aux droits que tient directement de l'émetteur une personne qui est le titulaire de titres inscrits dans des registres tenus par ou pour l'émetteur ou qui est le détenteur matériel de certificats représentant les titres. De sorte que jusqu'au premier crédit de titres à un compte de titres, qui les fait entrer dans le système intermédié, la Convention ne s'applique pas à ces titres. Mais une fois que des titres ont été crédités à un compte de titres, alors toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard (i) de tous droits résultant de ce crédit ou (ii) d'un transfert de tout droit, sont régies par la loi de la Convention. Il en est ainsi même si dans le cas d'un transfert, il n'y a eu aucun crédit au compte de titres du bénéficiaire. Il suffit que de tels droits découlent directement ou indirectement d'un compte de titres, que celui-ci soit détenu par le bénéficiaire, l'auteur du transfert ou une autre partie antérieure. Dans certains systèmes juridiques, par exemple ceux de la France et du Japon, les droits résultant du crédit de titres à un compte de titres sont néanmoins considérés comme une détention directe des titres sous-jacents, et les intermédiaires tenant des comptes de titres et se situant entre le titulaire de compte et l'émetteur ne sont pas considérés comme étant eux-mêmes détenteurs des titres. Néanmoins, ces droits relèvent du champ d'application de la Convention parce qu'ils résultent du crédit de titres sur le compte de titres, et non de l'inscription dans le registre de l'émetteur ou de la détention de certificats. Cela est précisé par l'article 1(4) dont l'effet est que, sous réserve de l'article 1(5), la personne tenant le compte doit être considérée comme un intermédiaire, même si selon le droit pertinent, les titres crédités sur le compte sont considérés comme tenus directement de l'émetteur (voir en outre les observations aux para. Int-17 et s. et 1-32 et s., et les observations aux para. 4-43 et s.).

g) « intermédiaire pertinent »

1-17 Ceci désigne l'intermédiaire qui tient le compte de titres particulier pour le titulaire de compte particulier. Le terme est utilisé pour marquer la distinction entre l'intermédiaire du titulaire de compte et tous les autres intermédiaires. Dans le système moderne de détention de titres, il y a souvent plusieurs niveaux d'intermédiaires entre le titulaire de compte et l'émetteur des titres

sous-jacents et entre les contreparties à un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire. Pour tout compte de titres il n'y a qu'un seul intermédiaire pertinent, à savoir l'intermédiaire qui tient ce compte. La Convention exige donc que la loi applicable soit déterminée séparément pour chaque compte. L'importance de ce fait tient à ce que les questions de l'article 2(1) survenant en rapport avec un quelconque compte de titres seront régies uniquement par la loi applicable à l'égard de ce compte en vertu de l'article 4 ou de l'article 5 et non pas, par exemple, par la loi applicable aux questions de l'article 2(1) survenant en rapport avec des comptes tenus par un intermédiaire à un niveau supérieur, même dans un État contractant dont la loi matérielle permet au titulaire de compte de « regarder à travers » son propre intermédiaire et de faire valoir des droits à l'encontre d'un intermédiaire à un niveau supérieur (voir en outre les observations sur l'article 2(1)(e) aux para. 2-24 et s.).

- 1-18 En ce qui concerne l'intermédiaire pertinent à l'égard de transferts par le titulaire de compte au bénéfice de son propre intermédiaire, voir l'article 4(3) et les observations aux paragraphes 4-41 et 4-42.

h) « transfert »

- 1-19 Le terme « transfert » désigne tout transfert de propriété, pur et simple ou à titre de garantie, ainsi que toute autre constitution de sûreté. En ce qui concerne les transferts de propriété purs et simples, le « transfert » comprend les opérations de pension (mise en pension et prise en pension), les opérations d'achat-revente ou de vente-rachat ainsi que les prêts d'actions. En ce qui concerne les constitutions de garantie, il comprend les opérations avec et sans dépossession. Cependant, il faut garder à l'esprit que la Convention ne s'applique pas aux transferts de titres détenus directement par le constituant de la sûreté (voir para. Int-24). Ainsi, un nantissement de titres au porteur au moyen d'une remise matérielle des certificats correspondants par le constituant / détenteur au créancier nanti ne constitue pas un transfert relevant de la Convention. En conséquence, la référence aux sûretés avec dépossession dans la définition du transfert vise les systèmes juridiques (notamment les systèmes de droit civil) qui ont un concept de remise de détention des biens incorporels, de sorte qu'une sûreté avec dépossession peut être constituée sur des titres au moyen d'une inscription en compte. L'article 1(2) précise le sens du terme de « transfert » (voir les observations au para. 1-30).

i) « opposabilité »

- 1-20 Dans de nombreux systèmes juridiques, une sûreté valablement constituée ou un autre transfert, bien que produisant ses effets entre les parties du fait de leur convention, ne produit d'effets à l'encontre d'un tiers acquérant un droit portant sur l'objet que si une formalité supplémentaire a été effectuée. Cette démarche est désignée, par commodité, « opposabilité », définie à l'article 1(1)(i) comme étant l'accomplissement de toute formalité nécessaire en vue d'assurer le plein effet d'un transfert envers toute personne qui n'est pas partie à ce transfert, y compris un administrateur d'insolvabilité et les créanciers chirographaires dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. Par exemple, pour qu'une sûreté conventionnelle produise des effets au-delà du bénéficiaire et du débiteur / constituant, la loi applicable pourra exiger que le bénéficiaire prenne le contrôle d'un compte de titres, fasse transférer les titres à un compte au nom du bénéficiaire, dépose un avis public ou effectue une autre formalité. Pour certains transferts, la loi applicable pourra ne pas imposer aux parties d'effectuer d'autres formalités que leur convention afin que le transfert produise ses effets envers les tiers. La loi applicable pourra ainsi considérer un intermédiaire comme disposant d'une sûreté opposable portant sur

un compte de titres nanti ou transféré en sa faveur sans qu'une autre formalité que la convention elle-même soit nécessaire pour rendre la sûreté opposable aux tiers. Inversement, dans certains systèmes, une telle condition n'est pas seulement une condition de l'opposabilité mais un élément constitutif du transfert lui-même, à défaut duquel le prétendu transfert est dépourvu d'effets.

- I-21 L'opposabilité ne signifie pas que le transfert rendu opposable doit primer sur ou être nécessairement inattaquable envers les droits de tous les tiers. Même si une sûreté ou un autre transfert est rendu opposable, la question de savoir si la sûreté opposable est prioritaire sur des droits concurrents particuliers, tels que d'autres droits rendus opposables, certains types de droits non rendus opposables, des acquéreurs ayant obtenu un droit concurrent de bonne foi sans connaissance d'une revendication d'un tiers et des créanciers tels que le fisc pouvant bénéficier de priorités légales, est une question de *priorité* (et non d'opposabilité) soumise à la loi applicable. De même, la question de savoir si une sûreté rendue opposable selon une méthode (par ex., prise de contrôle d'un compte de titres nanti) est prioritaire sur une sûreté rendue opposable par une autre méthode (par ex., dépôt d'un avis public relatif à la sûreté) est une question de priorité, et non d'opposabilité.

j) « établissement »

- I-22 Le sens du terme « établissement » est pertinent pour un certain nombre de dispositions de la Convention. Son importance essentielle tient au fait que lorsque, selon l'article 4(1), un titulaire de compte et son intermédiaire conviennent expressément du choix de la loi d'un État particulier pour régir les questions de l'article 2(1), cet accord ne produit effet aux fins de l'article 4(1) que si, au moment de cet accord (c'est-à-dire l'accord sur la loi applicable), l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement dans cet État qui, soit seul ; soit avec d'autres établissements de l'intermédiaire pertinent ou d'autres personnes agissant pour l'intermédiaire pertinent en un lieu quelconque, exerce à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres, ou remplit par ailleurs l'une des conditions de la qualité « d'établissement conforme » (voir en outre les observations aux para. 4-21 et s.). Cette condition a pour but d'empêcher les parties de choisir la loi d'un État qui ne dispose d'aucun des liens indiqués à la seconde phrase de l'article 4(1) avec l'activité de titres de l'intermédiaire. « Etablissement » est également utilisé dans la première règle de rattachement subsidiaire (à l'art. 5(1)) pour l'exigence qu'une convention de compte écrite désigne expressément et sans ambiguïté l'établissement par lequel l'intermédiaire a conclu la convention de compte (lequel établissement doit être un établissement conforme). Il figure de nouveau dans l'article 12(4), qui traite des établissements dans les États à plusieurs unités et renvoie à l'article 4(1).
- I-23 La définition ne spécifie aucune installation ou caractéristique particulière nécessaire pour l'existence d'un établissement. « Lieu d'activité » doit donc être interprété conformément à son sens courant, et est suffisamment souple pour inclure, par exemple, un navire sur lequel une succursale mobile exerce régulièrement son activité et pour tenir compte des évolutions techniques, telles que l'utilisation de l'Internet pour l'exercice d'activités relatives aux titres et à la tenue de comptes de titres. Il existe déjà de nombreuses « banques virtuelles » qui ne communiquent avec leurs titulaires de comptes que par des moyens électroniques, de sorte que les conventions de compte ne sont conclues dans aucun lieu où la banque dispose d'une présence matérielle. Ceci ne crée pas de difficulté car rien dans la Convention n'impose une référence au lieu où la convention de compte est effectivement conclue, bien que les parties disposent de la faculté de désigner ce lieu expressément selon le premier rattachement subsidiaire prévu à l'article 5(1). De même, le fait que le lieu d'activité soit considéré comme

un établissement au sens de la Convention, n'implique pas non plus qu'il s'agisse d'un établissement autorisé à des fins réglementaires.

- I-24 L'exclusion d'un lieu d'activité destiné par l'intermédiaire à n'être que temporaire a pour objet d'éviter le contournement de l'exigence d'un établissement conforme. L'utilisation du terme « destiné » indique que la question doit être tranchée par référence aux intentions de l'intermédiaire au moment de la constitution de l'établissement et non à la durée effective de l'établissement et à ses activités, qui ne seront pas nécessairement connues au moment de l'accord. Ainsi, un établissement qui, au moment de l'ouverture du compte de titres, n'est pas destiné par l'intermédiaire à être purement temporaire mais qui néanmoins ferme après peu de temps par manque de succès économique constitue donc un établissement au sens de la définition. Par ailleurs, un établissement ne cesse pas d'être un établissement conforme aux fins de l'article 4(1) lorsque l'intention devient par la suite celle d'une utilisation temporaire. (voir en outre les observations aux para. 4-27 et s.)
- I-25 La définition désigne un lieu d'activité dans lequel *l'une* des activités de l'intermédiaire est exercée. Il n'est pas nécessaire que ces activités comprennent la tenue de comptes de titres ou les fonctions visées aux articles 4(1)(a)(i) et (ii). Mais à défaut, et si le critère alternatif à l'article 4(1)(b) n'est pas rempli, l'établissement ne sera pas un établissement conforme aux fins de l'article 4(1) ou du premier rattachement subsidiaire à l'article 5(1), mais pourra constituer un lieu d'activité aux fins des deuxième et troisième rattachements subsidiaires des articles 5(2) et (3). L'établissement doit être celui de l'intermédiaire lui-même. La définition exclut un lieu d'activité d'une personne autre que l'intermédiaire, et en vertu de l'article 6(d) il ne sera tenu aucun compte d'un tel lieu pour déterminer la loi applicable. L'établissement d'une filiale ou autre entreprise du groupe de l'intermédiaire n'est donc pas un établissement de l'intermédiaire aux fins de la Convention. Cette exclusion ne prévaut cependant pas sur les dispositions claires de la condition d'établissement conforme dans la seconde phrase de l'article 4(1)(a), qui prévoit expressément la combinaison des fonctions d'un établissement de l'intermédiaire pertinent avec les fonctions non seulement d'un autre établissement de l'intermédiaire pertinent mais également les fonctions, quel que soit leur lieu d'exécution, de toute autre personne agissant pour l'intermédiaire pertinent (y compris une filiale ou entreprise apparentée) afin de remplir la condition indiquée dans la seconde phrase de l'article 4(1).

k) « procédure d'insolvabilité »

- I-26 La définition est identique à celle utilisée à l'article 5 de la *Convention des Nations Unies sur la cession de créances dans le commerce international* de 2001 (« Convention NU »). C'est une définition étendue destinée à englober les différents types de procédure selon le droit régissant l'insolvabilité dans tout État, y compris les procédures provisoires. La définition s'applique sans tenir compte de la nature du débiteur, des motifs de l'ouverture de la procédure, de son but (liquidation, restructuration ou autre), et que la procédure soit volontaire ou forcée. Elle est cependant limitée aux procédures collectives, c'est-à-dire aux procédures dans lesquelles l'administrateur d'insolvabilité représente la masse des créanciers, par opposition aux procédures possibles dans certains ressorts et destinées à accorder une voie d'exécution pour un créancier particulier (par ex., une *administrative receivership* en Angleterre).

l) « administrateur d'insolvabilité »

1-27 Cette définition est tirée de celles figurant à l'article 5 de la Convention NU (voir le para. 1-26) et l'article 1(l) de la *Convention relative aux garanties internationales portant sur des matériels d'équipement mobiles* (Convention du Cap) de 2001. L'administrateur d'insolvabilité peut être une autorité administrative ou un particulier, investi dans l'un ou l'autre cas de pouvoirs selon la loi applicable en matière d'insolvabilité. Cependant, la définition ne comprend ni une personne qui assume des pouvoirs de gestion pour le compte d'un créancier bénéficiaire de sûreté particulier (voir les observations au para. 1-26) ni un groupe de créanciers assumant de tels pouvoirs selon un accord d'apurement informel. La référence à un « débiteur non dessaisi » fait référence aux dispositions régissant l'insolvabilité dans certains ordres juridiques, qui laissent aux mains de sa direction la gestion de l'activité d'un débiteur insolvable soumis à une restructuration.

m) « Etat à plusieurs unités »

1-28 Certains États comprennent des unités territoriales disposant de systèmes de droit différents. Il peut s'agir soit d'États fédéraux, dans lesquels le pouvoir législatif est réparti entre une législature fédérale et des législatures d'état ou provinciales, soit d'États non-fédéraux composés de deux ou plusieurs unités territoriales ayant des systèmes juridiques différents. L'article 12, ainsi que l'article 5, comportent des dispositions particulières pour déterminer la loi applicable pour les États à plusieurs unités, dont l'effet est que dans certains cas les références dans la Convention à un État doivent être considérées comme des références à l'unité territoriale pertinente et certaines références doivent être considérées comme visant l'État lui-même (par ex., le critère de l'établissement conforme à l'art. 4(1)), alors que les articles 16 et 20 permettent à un État contractant de faire une déclaration relative à ses unités territoriales.

n) « écrit »

1-29 La définition étendue est destinée à suivre les évolutions technologiques. Elle indique que les transmissions électroniques sont considérées comme des écrits si elles peuvent être reproduites sous une forme matérielle. La définition utilisée est fondée sur celle utilisée à l'article 1(nn) de la Convention du Cap (voir le para. 1-27), mais omet l'expression « ce support indiquant l'approbation de l'information par une personne par un moyen raisonnable ». En conséquence, il n'existe aucune exigence d'authentification au moyen d'une signature matérielle ou électronique ou quelque autre moyen. Une convention de compte écrite est exigée pour le premier rattachement subsidiaire à l'article 5(1). Les déclarations d'un État contractant doivent également être notifiées par écrit au Dépositaire en vertu de l'article 22(a).

II. Autres dispositions relatives aux définitions

A. *Transfert – article 1(2)*

- I-30 L'article 1(2) comprend trois dispositions distinctes en vue d'éliminer les incertitudes et d'éviter les erreurs quant à la portée du terme de « transfert ». Premièrement, l'article 1(2)(a) précise qu'un « transfert de titres » comprend le transfert de la totalité d'un compte de titres ainsi qu'un transfert de l'un, d'une partie, ou de la totalité des titres crédités à un compte de titres. Par exemple, dans certains systèmes juridiques il est possible de constituer une sûreté sur l'un ou la totalité des titres crédités à un compte au moment de la constitution ou sur ces titres et les titres crédités ultérieurement sur ce compte. Lors de ces deux types de transferts, le constituant demeure titulaire de compte, disposant du pouvoir et du droit d'effectuer des transactions portant sur les titres grevés (dans les limites prévues par l'accord). La constitution de sûreté sur un compte dans sa globalité est un procédé alternatif pour constituer une sûreté portant automatiquement sur l'ensemble des titres crédités sur le compte à ce moment-là et par la suite ; ce procédé permet d'octroyer de manière efficace une garantie tout en laissant au constituant de garantie la souplesse nécessaire à la gestion de ses placements. L'article 2(1)(a) précise que ce dernier procédé est aussi couvert par le terme « transfert ». Le transfert pur et simple d'un compte de titres diffère en ce que le compte n'est plus détenu par l'auteur du transfert, qui n'est par la suite plus en mesure de disposer des titres du compte. En effet, le transfert d'un compte de titres pur et simple est en réalité réalisé par le transfert de tous les titres alors crédités sur ce compte à un compte détenu pour le bénéficiaire (plutôt que le transfert du compte de l'auteur du transfert lui-même).
- I-31 Deuxièmement, l'article 1(2)(b) dispose que les références à un « transfert » comprennent un transfert en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte. Il est courant que les intermédiaires exigent un nantissement ou transfert de propriété en leur faveur de titres détenus pour un titulaire de compte en vue de la concession d'un crédit au titulaire de compte, que ce soit pour l'acquisition de titres ou autre. Troisièmement, bien que la Convention en général ne s'applique qu'aux droits conventionnels, l'article 1(2)(c) constitue une exception en incluant parmi les « transferts » un privilège légal en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte si le privilège concerne une créance née en relation avec la tenue et le fonctionnement d'un compte de titres. « Légal » comprend tous les privilèges qui ne sont pas uniquement fondés sur une convention. Ainsi l'article 1(2)(c) recouvre les privilèges légaux ou créés ou reconnus par les tribunaux, y compris les privilèges de compensation et privilèges de banque, à condition que dans chaque cas ils concernent la tenue et le fonctionnement d'un compte de titres, par opposition, par exemple, à un compte de dépôt bancaire. Les intermédiaires exploitant des systèmes de compensation et de règlement-livraison accordent souvent du crédit à leurs clients afin de faciliter le bon fonctionnement de ces systèmes. Les courtiers et négociants peuvent également avancer des fonds en vue de l'acquisition de titres pour le compte du titulaire de compte ou peuvent prévoir de compter sur le produit d'autres titres puis subir un retard dans le règlement par l'acheteur. Le droit législatif ou jurisprudentiel applicable peut accorder à de tels intermédiaires un privilège portant sur des titres détenus pour leurs clients dans la mesure de toute concession de crédit accordée ainsi que pour les charges qu'impliquent la gestion du compte, le traitement des opérations sur titres, et autres semblables. L'article 1(2)(c) assure que de tels privilèges sont considérés comme des transferts aux fins de l'application des règles de conflit de lois de la Convention. Lorsqu'un privilège non conventionnel échappe au champ d'application de l'article 1(2)(c) (par ex., un privilège fiscal), cela signifie uniquement qu'il ne s'agit pas d'un transfert au regard de la Convention. Il pourra

néanmoins être affecté par la Convention, par exemple parce que la loi de la Convention détermine l'issue d'une contestation de priorité entre le titulaire d'un privilège non conventionnel et le bénéficiaire d'une sûreté conventionnelle. Un agent de registre ou de transfert doit être distingué d'un opérateur légal d'un système de règlement-livraison de titres (voir para. 1-36).

B. Intermédiaire – articles 1(3)-(5)

1. Introduction

1-32 Les dispositions des articles 1(3)-(5) sont destinées à déterminer si certaines personnes (y compris certains systèmes et leurs participants) doivent être considérées comme des intermédiaires aux fins de la Convention. Les organisations expressément identifiées au cours des discussions menant à la Convention comme étant celles pour lesquelles ces dispositions sont particulièrement pertinentes sont les dépositaires centraux de titres (DCT) au Danemark, en Finlande, en Norvège et en Suède, le système CREST pour le transfert des titres d'émetteurs situés au Royaume-Uni et en Irlande, et les systèmes français et japonais (voir les observations aux para. 1-11 et 1-16).

2. Article 1(3)

1-33 L'article 1(3) précise qu'une personne n'est pas un intermédiaire pour la seule raison qu'elle agit en qualité d'agent de registre ou de transfert pour un émetteur de titres (art. 1(3)(a)), ou enregistre dans ses livres des détails des titres crédités sur les comptes de titres tenus par un intermédiaire au nom de titulaires de comptes pour lesquels la personne agit en qualité de gestionnaire ou d'agent ou autrement dans une qualité purement administrative (art. 1(3)(b)).

1-34 Les fonctions d'agent de registre comprennent habituellement la tenue du registre de titres et le traitement des opérations sur titres pour le compte de l'émetteur. L'agent de registre est donc essentiellement un teneur de registres pour l'émetteur et n'est pas un intermédiaire. La fonction d'agent de registre est couramment combinée avec celle d'agent de transfert, dont le rôle est de traiter les transferts pour le compte de l'émetteur, enregistrant le nom du bénéficiaire dans le registre en remplacement de celui de l'auteur du transfert. Là encore, un agent de transfert n'agit pas en tant qu'intermédiaire en cette qualité. L'article 1(3)(a) n'est pas strictement nécessaire, mais a été inséré pour éliminer toute incertitude. Cela a été renforcé par l'article 2(3)(c) (voir les observations au para. 2-34). Un opérateur légal d'un système de règlement-livraison et de transferts de titres, tel que le système CREST au Royaume-Uni ou le système CHESSE en Australie (voir para. 1-37) peut être distingué d'un agent de registre ou de transfert.

1-35 L'alinéa (b) vise la pratique par laquelle une banque convient avec son client de gérer les placements du client en faisant ouvrir un compte de titres auprès d'un tiers au nom du client, la banque tenant elle-même un registre parallèle des avoirs du client. Cela ne fait pas de la banque elle-même un intermédiaire, car elle n'est pas la partie détenant les titres pour le client, et les transferts ne peuvent être réalisés dans les livres de la banque, qui ne fait qu'enregistrer ce qui est détenu pour le compte du client dans les registres de l'intermédiaire tiers. La situation de la banque doit donc être différenciée de celle d'un DCT ou de toute autre personne tenant des comptes de titres sur lesquels des transferts peuvent être réalisés (voir art. 1(4) et les

observations au para. 1-36). L'article 1(3) n'interdit pas, bien entendu, à une personne agissant comme agent, gestionnaire ou autrement dans une qualité purement administrative à l'égard d'un compte, d'être un intermédiaire à l'égard d'un autre compte.

3. Article 1(4)

1-36 Cette disposition, qui opère sous réserve de l'article 1(5), confirme explicitement qu'une personne doit être considérée comme un intermédiaire au sens de la Convention à l'égard (i) de titres qui sont crédités sur des comptes de titres tenus par cette personne en qualité de DCT ou (ii) de titres autrement transférables par voie d'inscription entre comptes de titres tenus par cette personne en une qualité autre que celle de DCT, telle qu'une banque centrale tenant des comptes pour des titres émis par le gouvernement de son État et transférables par voie d'inscription en comptes de titres, ou une personne tenant des comptes de titres en vertu d'un acte législatif pour la détention dématérialisée ou le transfert de titres. Par opposition aux personnes visées à l'article 1(3), celles visées à l'article 1(4) sont des DCT, banques centrales et autres dans les livres desquels des transferts peuvent ou doivent être effectués et qui n'agissent pas seulement pour l'émetteur en qualité d'agent de registre ou de transfert. Ainsi, un DCT, une banque centrale ou une autre personne tenant des registres des avoirs d'un investisseur, a la qualité d'intermédiaire même si le crédit des titres sur le compte de titres tenu par le DCT, la banque centrale ou une autre personne crée une relation directe entre l'investisseur et l'émetteur et donne lieu à des droits pouvant être exécutés à l'encontre de l'émetteur. Cela a une importance particulière pour les pays nordiques, où les titres nationaux, bien que crédités sur des comptes tenus par un DCT, sont néanmoins exécutoires à l'encontre de l'émetteur, et il a été souhaité que le DCT soit considéré comme un intermédiaire, même lorsqu'il n'agit pas en cette qualité, afin de bénéficier de la certitude juridique résultant de la Convention. L'effet est que la Convention s'applique à l'égard d'un compte auprès du DCT bien que le droit du titulaire de compte résultant du crédit des titres sur le compte de titres tenu par le DCT soit exécutoire à l'encontre de l'émetteur. Il n'est pas nécessaire de se reposer sur l'article 1(4) lorsque le DCT agit en qualité d'intermédiaire réel, par exemple parce qu'il détient des titres étrangers sur un compte en son nom propre auprès d'un autre DCT et le fait pour le compte de ses propres titulaires de comptes. Même une personne qui n'a pas la qualité de DCT doit être considérée comme un intermédiaire si des transferts peuvent être réalisées dans ses livres, et il en est ainsi que la personne en cause figure ou non dans la chaîne de propriété. Cette disposition confirme également qu'une banque centrale agissant à l'égard de titres pouvant être transférés par voie d'inscription entre comptes de titres tenus par la banque centrale est un intermédiaire à l'égard de ces titres. Dans un certain nombre de systèmes juridiques, les personnes qui tiennent des comptes permettant d'effectuer des transferts par voie d'inscription en compte ne sont pas des maillons de la chaîne de propriété, qui va directement de l'émetteur au titulaire de compte ultime. Il en est ainsi, par exemple, en droit japonais et français. Il s'agit néanmoins d'intermédiaires au sens de la Convention (voir également les observations aux para. Int-17 et s., 1-16 et 4-43 et s. et notamment le para. 4-50). Comme indiqué au paragraphe 1-6, dans le cadre d'un opérateur institué par acte législatif d'un système de règlement-livraison et de transferts de titres, la référence aux comptes de titres doit être interprétée de façon extensive afin d'inclure toute forme d'inscription de détentions et de transferts de titres, que l'opérateur la désigne comme compte ou non. Cette référence couvrirait ainsi, par exemple, les sous-registres tenus par le système CHESSE australien, qui à d'autres égards est semblable au système CREST du Royaume-Uni décrit ci-dessous.

4. Article 1(5)

- I-37 L'article 1(5) a été rédigé en tenant plus particulièrement compte du système CREST du Royaume-Uni, mais pourra également être pertinent pour des systèmes semblables. Le système CREST est un système de transfert de titres constitués selon le droit du Royaume-Uni, de l'Irlande, de Jersey, de Guernesey et de l'Île de Man au moyen d'inscriptions en compte électroniques dans des comptes tenus par CRESTCo Limited, l'opérateur du système. En qualité d'opérateur, CRESTCo tient des registres des avoirs d'investisseurs directement de l'émetteur. Une personne acquérant des titres à travers CREST est créditée dans ses registres. Dans le cas de titres constitués selon le droit du Royaume-Uni, les registres CREST constituent le registre des titulaires (et donc le registre principal des droits). Dans d'autres cas, des détails des transferts réalisés à travers le système CREST sont alors transmis à l'émetteur, qui tient le registre des titulaires. La réglementation applicable oblige l'émetteur à mettre à jour le registre afin de refléter les transferts. L'article 1(4) donnerait lieu à une difficulté lorsque, comme dans le cas de CREST, des titres émis par une société constituée dans un État (Irlande) sont entièrement traités par un organisme tel que CREST, ne disposant d'aucun établissement dans cet État et constitué et fonctionnant dans un autre État (le Royaume-Uni). L'article 1(4) pourrait donner lieu à l'application de la loi anglaise à des titres irlandais. Le problème ne serait pas résolu par l'article 1(3)(a) car CREST n'est pas un agent de transfert pour l'émetteur mais un opérateur légal autonome. Afin de traiter ces situations, l'article 1(5) permet à un État contractant de déclarer que l'opérateur d'un système de détention et de transfert de titres sur les livres de l'émetteur, ou autres registres constituant l'inscription principale de droits à l'encontre de l'émetteur, ne doit pas être considéré comme un intermédiaire aux fins de la Convention. CREST, selon les deux variantes indiquées ci-dessus, relève de cette description et pourra donc faire l'objet d'une déclaration en vertu de l'article 1(5). L'article 1(5) permet également à un État contractant d'exclure de la définition d'intermédiaire un opérateur qui est un DCT lorsqu'il n'agit pas en qualité d'intermédiaire.
- I-38 Le pouvoir de faire une déclaration en vertu de l'article 1(5) est limité à l'État dont la loi régit la création des titres, car c'est cette loi qui subirait par ailleurs un empiètement du fait du fonctionnement normal de la Convention. Cette déclaration peut être faite à tout moment.
- I-39 Un État contractant (sur le sens du terme « Etat contractant », voir le para. I-43) n'est pas tenu de faire une déclaration en vertu de l'article 1(5) quant à tous les types de titres émis en vertu de son droit, mais peut limiter sa déclaration à une ou plusieurs catégories de titres précisées.
- I-40 Une déclaration en vertu de l'article 1(5) n'affecte que la relation dans laquelle le DCT ou autre personne considérée comme un intermédiaire en vertu de l'article 1(4) est impliqué. Le DCT peut être un véritable intermédiaire à l'égard de titres étrangers qu'il détient à travers un autre DCT.

III. Termes supplémentaires utilisés dans le présent Rapport explicatif

- I-41 Certains termes ne figurant pas dans la Convention sont utilisés par commodité dans le présent rapport.
- I-42 « **Questions de l'article 2(1)** » : les questions énumérées à l'article 2(1) comme étant régies par la loi de la Convention.

- I-43 « **Etat contractant** » : la Convention utilise ce terme dans de nombreuses dispositions, mais avec des sens divers. Selon l'article 2(1)(f) de la *Convention de Vienne sur le droit des traités de 1969*, l'expression « Etat contractant » désigne un État qui a consenti à être lié par une convention, que la convention soit entrée en vigueur ou non. Ceci contraste avec le terme « partie » qui désigne, selon l'article 2(1)(g) de la Convention de Vienne, un État qui a consenti à être lié par une convention et pour lequel cette convention est en vigueur²¹.
- I-44 « **Loi de la Convention** » : la loi matérielle déterminée par application des règles de la Convention figurant dans les articles 4 ou 5.
- I-45 « **établissement conforme** » : un établissement qui remplit la condition indiquée à l'article 4(1), seconde phrase (voir les observations aux para. 4-21 et s.). Dans le cas de l'article 4(1) (rattachement principal), la question de savoir si la condition est satisfaite est déterminée au moment où l'accord exprès sur la loi applicable est conclu ou, en cas de modification de la convention de compte dans laquelle le précédent accord sur la loi applicable est soit modifié soit dissocié et expressément reconfirmé, au moment de cette modification ou reconfirmation (voir les observations aux para. 4-27 et s.). Dans le cas de l'article 5(1) (rattachement subsidiaire), la question de savoir si cette condition est satisfaite est déterminée au moment de la première conclusion de la convention de compte écrite (comprenant la déclaration expresse et sans ambiguïté spécifiée), et non le moment de la conclusion d'un accord exprès sur la loi applicable (voir les observations aux para. 4-29 et 5-4).

²¹ En vue d'éviter les confusions, le présent Rapport suit la terminologie de la Convention Titres et utilise le seul terme « Etat contractant ». Il convient de noter toutefois qu'à l'art. 1(5) la Convention utilise le terme « Etat contractant » pour désigner à la fois un Etat contractant et une partie (l'un ou l'autre peut faire la déclaration envisagée). De même, à l'art. 9, le terme recouvre à la fois un Etat contractant et une partie (la loi de la Convention s'applique, qu'elle soit ou non la loi d'un Etat contractant ou d'une partie). A l'art. 15, la Convention utilise le terme « Etat contractant » pour désigner une partie. L'art. 16(2) utilise le terme « Etat contractant » trois fois. Dans le premier cas, il désigne une partie ; dans les deux autres, il désigne à la fois un Etat contractant et une partie (c'est-à-dire que la déclaration envisagée peut être faite par un Etat lorsqu'il a l'une ou l'autre qualité). L'art. 16(3) utilise le terme « Etat contractant » deux fois. Dans les deux cas, il désigne à la fois un Etat contractant et une partie (c'est-à-dire que la déclaration envisagée peut être faite par un Etat lorsqu'il a l'une ou l'autre qualité). Dans l'art. 18, le terme « Etat contractant » désigne à la fois un Etat contractant et une partie.

Article 2 Champ d'application matériel de la Convention et domaine de la loi applicable

1. La présente Convention détermine la loi applicable aux questions suivantes concernant des titres détenus auprès d'un intermédiaire :
 - a) la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers des droits résultant du crédit de titres à un compte de titres ;
 - b) la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - c) les éventuelles conditions d'opposabilité d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - d) si le droit d'une personne sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire a pour effet d'éteindre ou de primer le droit d'une autre personne ;
 - e) les éventuelles obligations d'un intermédiaire envers une personne autre que le titulaire de compte qui revendique des droits concurrents sur des titres détenus auprès de cet intermédiaire à l'encontre du titulaire de compte ou d'une autre personne;
 - f) les éventuelles conditions de réalisation d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - g) si le transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire s'étend aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits.
2. La présente Convention détermine la loi applicable aux questions mentionnées au paragraphe (1) concernant un transfert de titres ou d'un droit sur ces titres détenus auprès d'un intermédiaire, même si les droits résultant du crédit de ces titres à un compte de titres sont déterminés, conformément au paragraphe (1)(a), comme étant de nature contractuelle.
3. Sous réserve du paragraphe (2), la présente Convention ne détermine pas la loi applicable :
 - a) aux droits et obligations résultant du crédit de titres à un compte de titres, dans la mesure où ces droits et obligations sont de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle ;
 - b) aux droits et obligations contractuels ou personnels des parties à un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ; et
 - c) aux droits et obligations d'un émetteur de titres ou d'un agent de registre ou de transfert d'un tel émetteur, que ce soit à l'égard du titulaire des droits sur les titres ou de toute autre personne.

I. Introduction

2-1 L'article 2 définit le champ d'application matériel de la Convention non en termes généraux mais au moyen d'une liste exhaustive de questions particulières auxquelles la loi de la Convention s'applique²². La Convention est une pure convention de conflit de lois et n'affecte

²² Par commodité, ces questions sont dites les questions de l'art. 2(1), et la loi de la Convention désigne la loi matérielle déterminée par la Convention (voir para. 1-44).

et ne crée aucune disposition matérielle applicable aux titres détenus auprès d'un intermédiaire. Elle n'a ainsi aucun effet sur les règles actuelles ou futures de droit matériel, notamment à l'égard de la nature des droits d'un investisseur portant sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire ou des conditions de constitution ou de transfert de tels droits ; elle ne prend pas non plus position sur des questions de droit matériel telles que celle de savoir s'il est possible de tracer, dans un but quelconque, un droit portant sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire à travers cet intermédiaire vers un intermédiaire à un niveau supérieur ou jusqu'à l'émetteur (voir les para. Int-18 et s. et les observations supplémentaires ci-dessous).

- 2-2 L'article 2(1) énumère, dans une liste exhaustive mais très large et formulée dans des termes délibérément généraux, toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention. L'étendue de l'article 2(1) est soulignée par l'article 2(2), qui dispose que la Convention détermine la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard à la fois d'un transfert de titres et d'un droit statique portant sur des titres, et cela même si les droits résultant du crédit de ces titres à un compte de titres sont de nature contractuelle (voir les observations au para. 2-30). Toutes les questions mentionnées aux articles 2(1)(a)-(g) sont régies par la loi applicable déterminée en vertu de l'article 4 ou de l'un des rattachements subsidiaires prévus à l'article 5. La liste de l'article 2(1) est censée être complète et comprendre toutes les questions susceptibles d'avoir une importance pratique. La Convention ne s'étend pas aux questions ne relevant pas de l'article 2(1). Il sera rarement nécessaire d'examiner la formulation de la liste en détail ou la catégorie particulière de la liste dont relève une question (voir para. 2-9). Il n'est pas possible qu'à l'égard d'un compte de titres en particulier certaines questions de l'article 2(1) soient régies par une loi et d'autres par une loi différente (voir para. 4-10).
- 2-3 La Convention ne s'applique que si des titres sont détenus auprès d'un intermédiaire. Elle ne s'applique pas aux droits d'une personne en qualité de titulaire inscrit de titres dans les registres tenus par ou pour l'émetteur ou en qualité de détenteur de certificats représentant des titres au porteur si les titres ne sont pas crédités à un compte de titres (voir l'exemple 2-1, suivant le para. 2-16). Jusqu'au premier crédit de titres à un compte de titres, les faisant entrer dans le système intermédié, la Convention n'a pas d'application. Mais une fois que des titres ont été crédités à un compte de titres, alors toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tous droits résultant d'un crédit ou d'un transfert de ces titres sont régies par la loi de la Convention, que le crédit soit en faveur de ce titulaire de compte ou de toute autre personne et que le titulaire de compte dispose ou non de droits directement à l'encontre de l'émetteur, bien que la Convention ne détermine pas la loi applicable aux droits et obligations de l'émetteur (exemples 2-1, 2-2, 2-3 et 2-12).
- 2-4 Au début des délibérations, l'accent a été mis sur les droits de propriété à l'égard des titres détenus auprès d'un intermédiaire. En fait, les premiers projets limitaient expressément la Convention à ces droits. Cependant, cette démarche a subi des modifications significatives au cours des délibérations et dans le texte final, du fait d'une longue discussion lors de la Session diplomatique quant à la nécessité de couvrir l'ensemble des questions de l'article 2(1) quelle que soit leur qualification au regard d'un système de droit particulier (ce qui a conduit à l'abandon de la terminologie réel / contractuel comme base de définition du champ d'application de la Convention) et quant à la relation entre l'article 2(1) et ce qui constitue désormais les articles 2(2) et 2(3). L'intention, traduite par la clarification de l'article 2(1) par l'article 2(2) et la subordination des articles 2(3)(a) et (b) à l'article 2(2), était de faire une distinction entre (i) les droits (qu'ils soient réels, purement contractuels, mixtes ou autres), se rapportant soit aux titres eux-mêmes et résultant du crédit de titres à un compte de titres soit

au transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire, et (ii) les droits, dans la mesure où ils ne sont pas compris dans les questions de l'article 2(1), qui résultent uniquement de la relation contractuelle entre le titulaire de compte et son intermédiaire ou les parties à un transfert *inter se*. Si les premiers relèvent de l'article 2(1) et sont donc régis par la loi de la Convention, ces derniers sont régis par les règles de conflit de lois du for autres que celles figurant dans la Convention.

- 2-5 Il se peut que dans de rares cas l'on s'interroge quant à savoir si une question est couverte par la liste de l'article 2(1) ou non. La réponse doit être recherchée en se référant à la formulation des articles 2(1) et (2) et non en utilisant la loi de la Convention elle-même pour qualifier les droits. C'est seulement lorsque la loi matérielle applicable a été déterminée par la Convention que la loi de la Convention intervient pour déterminer et donner effet à toute qualification requise par cette loi matérielle. Ainsi, il n'est pas nécessaire, afin de déterminer si la Convention s'applique, de qualifier de droits de propriété ou contractuels ou autres les droits d'un titulaire de compte portant sur les titres eux-mêmes et résultant d'un crédit de titres à un compte de titres. La Convention s'applique aux droits portant sur des titres crédités à un compte de titres quelle que soit la qualification de la nature juridique de ces droits selon un système de droit quelconque et que le titulaire de compte dispose ou non de droits à l'encontre de l'émetteur directement.
- 2-6 La distinction entre les questions mentionnées à l'article 2(1) et celles qui ne le sont pas est également traduite à l'article 4(1) qui autorise les parties à une convention de compte à choisir une loi pour régir les questions de l'article 2(1), différente de la loi régissant la convention de compte en général, cette dernière loi étant déterminée en vertu des règles de conflit de lois du for autres que celles contenues dans la Convention.
- 2-7 L'article 2(3)(a), dont la rédaction n'est pas aussi heureuse qu'elle aurait pu l'être dans sa référence aux droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres, n'est pas destiné à être et ne doit pas être interprété comme constituant une réserve à l'article 2(1), mais plutôt comme traitant des droits de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle qui échappent entièrement au champ d'application de l'article 2(1). L'article 2(3)(a) est donc subordonné à l'article 2(2), qui précise que la Convention s'applique aux droits portant sur tous les titres détenus auprès d'un intermédiaire même si les droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres sont déterminés comme étant de nature contractuelle (voir les observations au para. 2-30). Par contraste, l'effet de l'article 2(3)(a) est de souligner que l'article 2(1) ne recouvre pas des questions telles que la teneur et la fréquence des relevés de compte, le niveau de diligence dû par l'intermédiaire dans la tenue des comptes de titres, le risque de perte, l'heure-limite pour l'émission d'instructions, et autres semblables. De même, l'effet de l'article 2(3)(b), qui est également subordonné à l'article 2(2), est de souligner que l'article 2(1) ne recouvre pas des questions tenant à un transfert de titres telles que le nombre et le type de titres devant être transférés ou le prix des titres (voir l'exemple 2-11).
- 2-8 En conséquence, l'article 2(1) doit se voir accorder l'interprétation la plus large afin de comprendre tous les droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres, quelle que soit la manière dont la nature de ces droits est qualifiée par un quelconque système juridique. Les questions de l'article 2(1) comprennent celle de savoir si une prise en pension ou accord de transfert de propriété en garantie peut être requalifié de nantissement (exemple 2-7), le pouvoir d'un preneur de garantie de réutiliser des titres détenus auprès d'un intermédiaire

(exemple 2-8), les conditions d'opposabilité, les règles de priorité (exemple 2-9), les devoirs d'un intermédiaire confronté à des réclamations en concours, y compris des « saisies à un niveau supérieur » (exemple 2-10), et si un transfert de titres entraîne un droit aux dividendes et autres revenus et produits.

II. Article 2(1) : questions régies par la loi applicable en vertu de la Convention – les règles en détail

A. *La nature de la liste de questions*

2-9 L'article 2(1) définit le domaine régi par la loi de la Convention au moyen d'un catalogue exhaustif de questions pratiques survenant couramment dans des opérations impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Les opérations principales sont un crédit de titres à un compte de titres et un transfert de tels titres (impliquant à la fois un débit et un crédit à un ou plusieurs comptes de titres auprès d'un ou plusieurs intermédiaires). Il ressort aisément de la formulation de la liste que dans tout cas d'espèce, plus d'un alinéa pourra être applicable à la même situation de fait, de sorte qu'il n'y a rien à gagner à déterminer quel alinéa particulier s'applique. Il suffit que la question relève de la liste. Par exemple, la constitution d'une sûreté sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire est un transfert au sens de l'article 2(1)(b), et en conséquence la Convention détermine la loi applicable aux « effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers » de la sûreté. Or pour qu'une sûreté puisse produire ses effets à l'encontre des tiers, la sûreté doit remplir les conditions d'opposabilité pertinentes, évoquées à l'article 2(1)(c). En vertu de l'article 2(1)(d), la loi de la Convention déterminera si la sûreté du preneur de garantie éteindra ou prévaudra sur le droit d'une autre personne (y compris le droit du titulaire de compte, de l'intermédiaire pertinent et de tout tiers). Cet exemple démontre que la liste doit être considérée dans son ensemble, et que pour que la question ne relève pas de la Convention, il faut qu'elle ne corresponde à aucun des alinéas.

2-10 La liste de l'article 2(1) remplit une autre fonction. A l'égard d'un compte de titres particulier, toutes les questions visées aux alinéas (a)-(g) sont régies par la même loi, c'est-à-dire la loi déterminée par la Convention. De même, les articles 4 et 5 servent à déterminer la loi pour toutes les questions visées. Ainsi, la liste de l'article 2(1) assure que toutes les questions pratiques qui pourraient survenir en rapport avec des opérations impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire sont couvertes par la Convention, de sorte non seulement que la portée de la loi déterminée par la Convention sera universellement reconnue, mais en outre qu'une seule loi recouvrira toutes ces questions. Plus les parties pourront se reposer sur l'applicabilité de la Convention, mieux l'objectif de la Convention de conférer la certitude préalable sera réalisé. La formulation et la structure de l'article 2 ont pour objet de décourager les tribunaux de se livrer à des efforts tendant à juger que des questions échappent au champ d'application de la Convention. Si la question concerne des titres crédités à un compte de titres, elle relèvera probablement de la formulation extensive de l'article 2(1).

B. La teneur de la liste

(a) Nature juridique et effets des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres

- 2-II Différents systèmes juridiques qualifient les droits du titulaire de compte résultant d'un crédit de titres à un compte de titres de manières assez différentes. Dans certains systèmes, les droits du titulaire de compte sont qualifiés ou désignés comme étant un dépôt régulier, dépôt spécial ou autre forme de droit de propriété pouvant être rattaché à des titres individuels. Dans d'autres systèmes, les droits du titulaire de compte sont qualifiés de dépôt irrégulier, dépôt général ou autre forme de droit purement personnel (contractuel) à l'encontre de l'intermédiaire pour la remise ou le transfert d'un type et d'un nombre donnés de titres. Dans d'autres systèmes encore, les droits du titulaire de compte sont qualifiés ou désignés comme étant les droits d'un bénéficiaire dans le cadre d'un *trust*, droit fiduciaire, *Gutschrift in Wertpapierrechnung*, droits de co-propriété portant sur une masse fongible, notionnelle ou comptable de titres, un *security entitlement*, ou autre ensemble de droits de propriété, contractuels ou autres (voir les exemples 2-4 à 2-6).
- 2-I2 Le besoin d'une règle de conflit de lois claire permettant de déterminer quelle loi régit la nature juridique et les effets des droits d'un titulaire de compte résultant d'un crédit de titres à un compte de titres, vaut pour tous les systèmes de droit, quelle que soit la qualification du droit d'un investisseur à l'encontre de l'intermédiaire pertinent à l'égard de tous titres détenus auprès de ce dernier. L'article 2(1) répond à ce besoin en disposant que la Convention détermine la loi applicable à la nature juridique et aux effets de ces droits envers l'intermédiaire et les tiers. En conséquence, que les droits d'un titulaire de compte résultant d'un crédit de titres à un compte de titres soient qualifiés de l'une des manières indiquées au paragraphe précédent ou d'une autre manière, la Convention déterminera la loi régissant les questions de l'article 2(1), et il en sera ainsi même lorsqu'en vertu de la loi de la Convention, l'investisseur est considéré comme étant le propriétaire direct des titres.
- 2-I3 L'article 2(1)(a) s'applique également à la situation où, après le crédit initial des titres à un compte de titres, il n'y a pas de transfert ultérieur des titres (un exemple d'une telle situation « statique » serait celle où un investisseur achète des titres et souhaite connaître les droits dont il dispose à l'encontre de l'intermédiaire du fait du crédit des titres au compte de titres de l'investisseur).
- 2-I4 La Convention traite uniquement des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Elle ne recouvre pas les questions survenant en rapport avec les titres détenus directement. La Convention ne détermine pas non plus la loi applicable aux droits et obligations d'un émetteur de titres, que les titres soient détenus directement ou détenus auprès d'un intermédiaire (art. 2(3)(c), voir para. 2-34).
- 2-I5 Les titres peuvent être crédités à un compte de titres parce que, par exemple, (a) l'émetteur, dans le cadre de la distribution initiale des titres, les a déposés auprès d'un DCT, soit matériellement, soit par inscription en compte, avec pour instructions de les créditer sur le compte de titres du titulaire de compte ; (b) le titulaire de compte détenait initialement les titres en son nom propre et les a déposés par la suite auprès de son intermédiaire ; ou (c) l'intermédiaire a acquis ou reçu des titres pour le compte du client ou les a transférés à ce compte à partir de l'avoir existant de l'intermédiaire lui-même. La question de savoir si et quand le crédit a été réalisé en droit est déterminée par la loi de la Convention (voir

l'exemple 2-2), bien que ce ne soit que dans une faible minorité de cas que la question se posera. Par exemple, selon la loi de la Convention, des titres peuvent être considérés comme crédités sur le compte de titres d'un client (même s'ils ne sont pas en fait encore crédités) lorsqu'ils sont reçus par un intermédiaire (c'est-à-dire crédités sur le compte de titres de cet intermédiaire tenu par son propre intermédiaire) en faveur du client, constituant en substance un différé de compte.

- 2-16 Si le tribunal du for juge que, selon la loi de la Convention, les titres en cause n'ont pas encore été crédités à un quelconque compte de titres de façon à entrer dans le système intermédié, la Convention ne s'applique pas à l'égard de ces titres et d'autres règles de conflit de lois du for régiront toutes les questions portant sur les titres. Mais une fois que des titres ont, selon la loi de la Convention, été crédités à un compte de titres, la loi de la Convention régit les questions de l'article 2(1) à la fois à l'égard d'une situation statique (voir les observations au para. 2-13) et à l'égard de tout transfert ultérieur, que ce transfert se traduise ou non lui-même par un crédit à un autre compte de titres (voir l'exemple 2-2). Cependant, une fois qu'un transfert a été traduit par un crédit de titres sur un autre compte de titres, les droits résultant de ce crédit, ainsi que toutes les autres questions de l'article 2(1), seront régis par la loi de la Convention déterminée à l'égard de cet autre compte de titres, et si cet autre compte de titres est tenu par un autre intermédiaire, c'est cet intermédiaire qui sera l'intermédiaire pertinent (voir en outre les observations aux para. 4-II et 4-43 et s.).

Exemple 2-1

L'investisseur I est titulaire de certains titres nominatifs et détient également des certificats représentant d'autres titres au porteur. I vend tous les titres à C, qui est enregistré à la place de I en qualité de titulaire des titres nominatifs et auquel I remet les certificats représentant les titres au porteur. La Convention ne détermine aucune des questions résultant des droits d'I ou de C portant sur les titres ou le transfert de titres, parce que les titres n'ont jamais été crédités à un compte de titres. Les règles de conflit de lois du for autres que celles figurant dans la Convention détermineront la loi applicable à toutes les questions résultant d'un droit sur ces titres ou de leur transfert.

Exemple 2-2

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 2-1, sauf que conformément aux instructions de C, I remet les certificats à l'intermédiaire de C pour être crédités sur le compte de titres de C. Par la suite, C donne instruction à son intermédiaire de créditer les titres au compte de T auprès de l'intermédiaire de T mais du fait d'une erreur informatique, il y a un retard avant qu'ils ne soient crédités sur le compte de titres de T auprès de son propre intermédiaire. La loi de la Convention détermine le moment auquel les titres seront considérés comme ayant été crédités sur le compte de titres de C et l'effet de ce crédit. Si, en vertu de la loi de la Convention, les titres sont considérés comme n'ayant pas été crédités à ce compte de titres, la Convention n'a plus d'autre application parce que les titres ne sont pas encore détenus auprès d'un intermédiaire et jusqu'à ce qu'ils le soient, la loi qui régit les droits portant sur ces titres sera déterminée par les règles de conflit du for autres que celles figurant dans la Convention. Si, en vertu de la loi de la Convention, les titres sont considérés comme ayant été crédités sur le compte de

titres de C et donc entrés dans le système intermédié, la loi de la Convention applicable à l'égard de ce compte régira les questions de l'article 2(1) survenant non seulement en rapport avec les droits de C portant sur les titres mais également en rapport avec le transfert en faveur de T. Une fois que les titres ont été crédités sur le compte de titres de T, les droits résultant de ce crédit et toutes autres questions de l'article 2(1) seront régis par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de titres de T plutôt que de C (voir les para. 4-43 et s.). En aucun cas, cependant, la Convention ne déterminera la loi applicable aux droits et obligations de l'émetteur, car ces questions ne sont pas comprises dans l'article 2(1).

Exemple 2-3

Un investisseur fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire organisé selon la loi coréenne. Cet intermédiaire coréen détient une position correspondante au même nombre de titres issus de la même émission dans un compte de titres tenu pour l'intermédiaire coréen par un intermédiaire organisé selon la loi japonaise. Les titres sous-jacents ont été émis par une société organisée selon la loi japonaise. Par la suite, dans le cadre d'une procédure en Ruritanie, où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la Convention s'applique pour déterminer la loi applicable aux questions de l'article 2(1) en rapport avec les droits de l'investisseur résultant du crédit à son compte de titres. Le demandeur prétend que la Convention ne s'applique pas parce que, selon la loi japonaise, l'investisseur a le droit de faire exécuter les titres à l'encontre de l'émetteur directement, et est considéré par ailleurs comme étant le propriétaire direct des titres. Cet argument est infondé et doit être rejeté. La Convention détermine la loi qui régit les questions de l'article 2(1) concernant les titres détenus auprès d'un intermédiaire, que l'investisseur ait ou non un droit d'exécution des titres à l'encontre de l'émetteur directement, ou soit ou non considéré par ailleurs comme étant le propriétaire direct des titres. En aucun cas, cependant, la Convention ne déterminera la loi applicable aux droits et obligations de l'émetteur car ces questions ne sont pas comprises dans l'article 2(1).

Exemple 2-4

Un investisseur fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire organisé selon la loi de New York. Par la suite, dans le cadre d'une procédure en Ruritanie, où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la Convention s'applique pour déterminer la loi applicable aux questions de l'article 2(1) en rapport avec les titres crédités sur ce compte de titres. Le demandeur prétend que (i) la Convention ne détermine la loi applicable à aucune des questions de l'article 2(1) dans la mesure où la nature juridique des droits de l'investisseur est de nature « purement contractuelle ou autrement purement personnelle », (ii) la loi de New York définit la nature juridique des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres comme étant un ensemble de droits *sui generis* dénommés *security entitlement* et (iii) certains ou la totalité de ces droits sont de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle. Ces arguments sont fallacieux. Il n'est pas nécessaire de qualifier les droits en question de droits de propriété ou purement personnels ou autres pour déterminer si la Convention s'applique. La Convention détermine la loi applicable à toutes les

questions de l'article 2(1) en rapport avec le *security entitlement* de l'investisseur, indépendamment de la qualification de *security entitlement* comme étant purement ou partiellement un droit de propriété, contractuel, mixte ou autre selon le droit de New York, de la Ruritanie ou autre. Par contraste, la Convention ne détermine pas la loi applicable aux questions purement contractuelles entre un titulaire de compte et son intermédiaire *inter se*, qui échappent aux questions énumérées à l'article 2(1) (voir les observations aux para. 2-4 à 2-32 à 2-33, et l'exemple 2-12).

Exemple 2-5

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 2-4, sauf que l'intermédiaire est organisé selon la loi allemande. Le demandeur prétend que la Convention ne détermine la loi applicable à aucune des questions de l'article 2(1) parce que la loi allemande définit la nature juridique des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres auprès de l'intermédiaire comme une *Gutschrift in Wertpapierrechnung* et qu'un tel droit est de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle. Même s'il en était ainsi, la Convention s'appliquerait néanmoins.

Exemple 2-6

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 2-4, sauf que l'intermédiaire est constitué selon la loi italienne. Le demandeur prétend que la Convention ne détermine la loi applicable à aucune des questions de l'article 2(1) parce que la loi italienne définit la nature juridique des droits résultant du crédit de titres à un compte de titres auprès de l'intermédiaire comme étant un dépôt irrégulier et qu'un tel droit est de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle. L'argument est infondé. Il n'est pas nécessaire de qualifier les droits en cause de droits de propriété ou purement personnels ou autres pour déterminer si la Convention s'applique. La Convention détermine la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1) en rapport avec le dépôt irrégulier de l'investisseur, indépendamment de la qualification du dépôt irrégulier comme étant purement ou partiellement un droit de propriété, contractuel, mixte ou autre selon la loi italienne, de la Ruritanie ou autre.

- 2-17 La situation est identique même en ce qui concerne des droits portant sur des titres dont les parties elles-mêmes conviennent qu'ils sont purement contractuels.

(b) Nature juridique et effets d'un transfert

- 2-18 En vertu de l'article 2(1)(b), la loi de la Convention détermine la nature juridique et les effets envers l'intermédiaire et les tiers d'un transfert de titres. Le terme de « transfert » est défini à l'article 1(1)(h) et précisé plus avant à l'article 1(2) (voir les observations sur ces dispositions). Ces dispositions donnent effet à l'approche fonctionnelle de la Convention consistant à inclure tous les transferts en ne limitant le sens du terme « transfert » ni par rapport à la fonction économique du transfert ni par rapport à la catégorie juridique dont il pourrait

relever. Afin de déterminer si la Convention s'applique, il n'est donc pas nécessaire *a priori* d'évaluer si un transfert constitue, par exemple, une vente pure et simple ou un transfert de propriété à titre de garantie. C'est plutôt la loi applicable déterminée par la Convention qui régit la nature du transfert (et ses effets à l'égard des tiers).

- 2-19 En conséquence, les parties à un transfert peuvent se reposer sur le fait que la nature juridique (de même que les conséquences) de ce transfert selon la loi applicable telle qu'elle est déterminée par la Convention ne sera pas remise en cause ou modifiée par une autre loi (tout au moins par un juge dans un État où la Convention est en vigueur). Ceci a une importance particulière à l'égard des transferts de propriété à titre de garantie ou des contrats de vente et rachat (mise en pension). Si les opérations de pensions ont (du moins dans certains systèmes de droit) l'avantage d'éviter à la fois les difficultés concernant les règles d'opposabilité applicables aux nantissements et les restrictions affectant la réutilisation des titres par le preneur de garantie, les parties aux opérations de pension sont traditionnellement confrontées au risque que la pension pourrait être requalifiée de nantissement par un tribunal – parce que celui-ci juge que soit (i) l'intention des parties était que l'opération ait la nature juridique d'un nantissement quelle que soit sa forme, soit (ii) la nature juridique de l'opération est en substance un nantissement quelle qu'ait été l'intention des parties – avec la conséquence que si les conditions d'opposabilité d'un nantissement ne sont pas réunies, la totalité de l'opération de garantie pourrait être nulle. Si les parties concluent une opération de pension (ou utilisent tout autre mécanisme de transfert de propriété à titre de garantie), tous les juges de tous les États contractants sont tenus d'appliquer la loi de la Convention pour déterminer la nature juridique de ce transfert. La forme, la substance ou l'intention des parties quant à la nature juridique de l'opération sont dépourvues de pertinence pour déterminer la loi régissant la nature juridique du transfert, mais pourront être pertinentes pour appliquer la loi de la Convention. La Convention ne prévoit pas de règles matérielles quant à la nature juridique du transfert (et donc n'interdit pas une requalification selon le droit applicable), mais la Convention détermine bien la loi applicable régissant la question, et apporte donc la prévisibilité aux parties à l'opération.

Exemple 2-7

Un investisseur organisé selon la loi japonaise et une banque organisée selon la loi anglaise concluent une convention dans le cadre de laquelle : (1) l'investisseur vend à la banque tous les titres crédités à un compte de titres tenu au nom de l'investisseur par un intermédiaire organisé selon la loi de Singapour, et (2) l'investisseur s'engage à racheter à la banque des titres équivalents après 30 jours à un prix indiqué (la banque s'engage à les vendre selon les mêmes conditions). Cette convention comporte une clause d'élection de droit en faveur de la loi anglaise. La banque détient tous ses titres sur un compte de titres tenu par le même intermédiaire. L'intermédiaire convient expressément avec tous ses clients (y compris l'investisseur et la banque) que leurs conventions de compte sont régies par la loi de Singapour. Supposons que la loi de Singapour soit la loi de la Convention applicable à toutes les questions de l'article 2(1). Supposons également que la Convention soit en vigueur au Royaume-Uni. Dans le cadre d'une procédure devant un tribunal anglais, la nature et les effets de l'opération de pension sont mis en cause. En vertu de l'article 2(1)(b), la loi applicable en vertu de la Convention détermine la nature juridique d'un transfert. Quelle que soit son appréciation de la forme, de la substance ou de l'intention des parties relativement à la nature juridique du transfert, le tribunal anglais est tenu d'appliquer la loi de

Singapour à cette question, et n'est pas libre de parvenir à un autre résultat en requalifiant l'opération de pension selon la loi anglaise (en dépit du fait que la loi anglaise est à la fois la loi régissant le contrat de prise en pension et la loi du for) ou un quelconque autre droit non singapourien.

- 2-20 Comme noté précédemment, l'article 2(1)(b) dispose que la loi déterminée par la Convention détermine la « nature juridique » et les « effets » d'un transfert « envers l'intermédiaire et les tiers ». Ces termes englobent la question importante de savoir si les droits acquis par une personne du fait d'un transfert de titres comprennent le droit de réutiliser les titres avec ou sans le consentement d'une autre personne. (Cette question, pour la même raison, est de même incluse lorsqu'elle se présente dans le contexte de la « nature juridique » et des « effets » des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres.) Bien entendu, ce qui précède est exact, que l'opération implique un transfert pur et simple ou un transfert réalisé à des fins de garantie, et que la nature juridique des droits portant sur les titres détenus auprès d'un intermédiaire en cause soit un droit de propriété, contractuel, mixte ou autre. Selon la quasi-totalité des systèmes de droit, l'un des attributs de la propriété d'un bien ou d'une créance est le droit de le ou la céder à un tiers ou d'utiliser le bien ou la créance aux fins propres du propriétaire sans aucun consentement de la personne auprès de laquelle il ou elle a été acquis. La loi diffère cependant d'un État à un autre en ce qui concerne la question de savoir si, et dans quelle mesure, les droits acquis dans le cadre d'un transfert à titre de garantie comprennent le droit de re-nantir, re-gager ou autrement réutiliser les titres. La Convention ne comporte pas de dispositions de droit matériel pour régler cette question, mais elle détermine bien la loi applicable régissant la question.

Exemple 2-8

Un investisseur fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire. L'investisseur constitue une sûreté au bénéfice de l'intermédiaire sur tous les titres crédités sur son compte de titres afin de garantir une ligne de crédit auprès de l'intermédiaire. Le contrat de garantie entre l'investisseur et l'intermédiaire est muet quant à la possibilité pour l'intermédiaire de prêter, re-gager ou autrement réutiliser les titres nantis crédités sur le compte de l'investisseur aux fins propres de l'intermédiaire. L'intermédiaire prête tous les titres crédités sur le compte de titres de l'investisseur à un tiers, sans obtenir le consentement de l'investisseur. La loi de la Convention détermine si les droits de l'intermédiaire portant sur les titres comprenaient le droit de les réutiliser sans le consentement de l'investisseur.

(c) *Conditions d'opposabilité*

- 2-21 Le terme « opposabilité » est défini par l'article 1(1)(i) comme étant « l'accomplissement de toute formalité nécessaire en vue d'assurer le plein effet d'un transfert envers toute personne qui n'est pas partie à ce transfert. » La loi de la Convention détermine les conditions d'opposabilité d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire. Les conditions d'opposabilité varient d'un État à un autre. Bien qu'elles divergent quant aux méthodes acceptables et à leurs effets, elles jouent généralement un rôle pour déterminer les priorités.

Elles servent souvent de moyen d'éviter les fraudes, en fournissant une preuve objective d'une opération et une date certaine, et servent également à la publicité de l'opération. Les méthodes courantes d'opposabilité comprennent le dépôt public, l'inscription, l'enregistrement et la prise de « contrôle » (qui dans certains États est réalisée sans débiter le compte du constituant de garantie mais plutôt par le consentement de l'intermédiaire à accepter des instructions, portant sur le bien donné en garantie, du preneur de garantie sans autre consentement du constituant de la garantie (le titulaire du compte), et cela même si le constituant garde le droit et le pouvoir de disposer du bien nanti).

- 2-22 L'accomplissement de toutes les conditions d'opposabilité requises par la loi de la Convention, bien que nécessaire pour que le transfert produise ses effets envers les tiers, ne garantit pas la priorité d'un droit opposable sur un droit concurrentiel. C'est une question qui en vertu de l'alinéa (d) doit également être déterminée par la loi de la Convention. Celle-ci pourra accorder à certains types de droit une priorité même sur des transferts rendus opposables antérieurement.

(d) Questions de priorité

- 2-23 En vertu de cet alinéa, la loi de la Convention détermine laquelle de deux ou plusieurs revendications concurrentes à l'égard d'un droit sur des titres doit primer. Le concours pourra se faire entre deux droits absolus, deux droits limités (par ex., des sûretés), ou un droit absolu et un droit limité. Le renvoi à la loi de la Convention pour les questions indiquées à l'alinéa (d) est large – il comprend non seulement la simple question de la priorité mais également les effets d'une telle décision – c'est-à-dire de savoir si les droits en concours coexistent, l'un primant l'autre, ou si l'un produit ses effets entièrement libre de l'autre. Le fait de produire des effets libre de tout droit concurrent équivaut à l'extinction de l'autre droit entre ces deux parties en concours, mais ne signifie pas nécessairement l'extinction du droit du concurrent en ce qui concerne les tiers. La Convention ne règle pas ces questions de priorité et d'effets ; elle ne fait que définir la règle de conflit de lois pour déterminer quelle loi matérielle régira ces questions.

Exemple 2-9

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 2-8, sauf que la question est de savoir si le droit du tiers a priorité sur les droits de l'investisseur portant sur les titres prêtés par l'intermédiaire, ou en est dégagé. La loi de la Convention détermine ces questions, que l'intermédiaire ait eu ou non le droit de réutiliser les titres sans le consentement de l'investisseur.

(e) Obligations d'un intermédiaire envers une personne faisant valoir un droit concurrent

- 2-24 Ce paragraphe traite des obligations d'un intermédiaire confronté à des revendications concurrentes portant sur un droit relatif à des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Ainsi, la loi de la Convention détermine, par exemple si (a) un intermédiaire honorant un ordre de mouvement provenant de la partie prioritaire en vertu de la loi de la Convention a rempli son

obligation ; (b) l'intermédiaire est protégé s'il honore un ordre de mouvement provenant d'une personne qui fait valoir un droit même s'il s'avère par la suite qu'une autre personne a priorité ; et (c) l'intermédiaire doit ne pas tenir compte d'une revendication et en honorer une autre.

2-25 La loi de la Convention détermine les obligations de l'intermédiaire lorsqu'il est confronté à des revendications concurrentes, y compris entre :

- (1) le titulaire de compte et une personne faisant valoir un droit concurrent sur les titres détenus auprès de l'intermédiaire ;
- (2) le titulaire de compte et une personne faisant valoir un droit de saisir ces titres ;
- (3) les parties à des transferts successifs par le titulaire de compte, chacune prétendant à une priorité de son droit sur ces titres.

2-26 Élément d'une importance cruciale pour le fonctionnement sûr, sain et efficace du système moderne de détention de titres, en vertu de l'article 2(1)(e), la loi applicable déterminée par la Convention régit la question de savoir si des *saisies dites « à un niveau supérieur »* (*upper-tier attachments*) sont admissibles. Une personne prétendant disposer d'un droit concurrent sur des titres crédités à un compte de titres pourrait chercher à faire valoir ce droit concurrent à l'égard non seulement de l'intermédiaire du titulaire de compte mais également de l'un quelconque des autres intermédiaires (c'est-à-dire des intermédiaires aux niveaux supérieurs) se trouvant entre l'intermédiaire du titulaire de compte et l'émetteur des titres sous-jacents. En vertu de l'article 2(1)(e), la Convention détermine la loi applicable régissant la question de savoir s'il peut y avoir une saisie à un niveau supérieur, c'est-à-dire si une personne peut faire valoir son droit à l'encontre d'un intermédiaire, en concours avec le titulaire de compte de l'intermédiaire ou une autre personne (y compris un titulaire de compte d'un intermédiaire d'un niveau inférieur). La Convention ne détermine pas si les saisies à un niveau supérieur sont admissibles, elle précise plutôt quelle loi matérielle tranche cette question. Pour déterminer quelle loi régit cette question dans le cadre de la Convention, il est important de garder à l'esprit que (i) plusieurs intermédiaires se tiendront souvent entre un titulaire de compte et l'émetteur de titres crédités sur le compte de titres du titulaire de compte ; (ii) la Convention s'applique indépendamment à chaque titulaire de compte et son propre intermédiaire ; (iii) lorsque des titres sont transférés, les droits du bénéficiaire du transfert et toutes les autres questions de l'article 2(1) restent régis par la loi de la Convention déterminée par rapport au compte de titres de l'auteur du transfert tant que les titres sont crédités sur ce compte, mais une fois que les titres sont crédités sur le compte de titres du bénéficiaire du transfert, les droits du bénéficiaire, et toutes les autres questions de l'article 2(1), sont régis par la loi de la Convention déterminée par rapport au compte de titres du bénéficiaire du transfert (voir l'exemple 2-2 et les observations aux para. 4-11 et 4-43 et s.) ; et (iv) une personne ayant la qualité d'intermédiaire pertinent pour un titulaire de compte particulier pourra être un titulaire de compte auprès d'un intermédiaire (au niveau supérieur).

Exemple 2-10

Un investisseur, organisé selon la loi japonaise, détient un droit sur des titres crédités à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire organisé selon le droit des Philippines. L'intermédiaire détient une position correspondante sur les titres dans un compte de titres tenu pour l'intermédiaire philippin par une banque organisée selon la loi allemande. La banque allemande détient une

position correspondante sur les titres dans un compte de titres tenu pour la banque allemande par un dépositaire central de titres (DCT) organisé selon le droit de New York, dont le prête-nom (*nominee*) est le propriétaire inscrit de la totalité de l'émission de titres représentée par un certificat collectif. Le créancier d'un jugement rendu à l'encontre de l'investisseur cherche à faire exécuter ce jugement contre l'investisseur en engageant une procédure à l'encontre du DCT visant à saisir le prétendu droit « indirect » de l'investisseur sur une partie des titres crédités sur le compte de titres tenu pour la banque allemande par le DCT afin de satisfaire le créancier de ses droits résultant de la condamnation de l'investisseur. Dans le cadre d'une procédure devant un tribunal d'un État où la Convention est en vigueur, la question se pose de savoir si le DCT est soumis à une quelconque obligation de remettre au créancier du jugement la partie des titres inscrite au nom du mandataire du DCT, ou si le seul recours du créancier du jugement est d'engager une procédure directement à l'encontre de l'investisseur ou de l'intermédiaire de l'investisseur. Supposons que la loi de la Convention à l'égard de tout droit sur les titres crédités sur le compte de titres tenu pour l'intermédiaire allemand par le DCT soit la loi de New York et que la loi de la Convention à l'égard de tout droit portant sur les titres crédités sur le compte de titres tenu pour l'intermédiaire philippin par l'intermédiaire allemand est la loi allemande. La question de savoir si le DCT est soumis à une obligation de remettre les titres au créancier du jugement serait tranchée par la loi de New York, parce que c'est la loi de la Convention à l'égard de tout droit portant sur des titres crédités sur le compte de titres tenu pour l'intermédiaire allemand par le DCT.

- 2-27 Bien que l'article 2(1)(e) traite principalement des situations dans lesquelles l'intermédiaire est confronté à une réclamation de la part d'un créancier saisissant du titulaire de compte ou d'autres revendications concurrentes, il s'applique également à la responsabilité d'un intermédiaire prétendu avoir agi en violation d'une obligation envers une personne autre que le titulaire de compte faisant valoir des droits. En pareil cas, la loi de la Convention détermine, entre autres choses, si l'intermédiaire était effectivement soumis à une obligation envers cette personne, s'il a enfreint cette obligation, et si c'est le cas, quels sont les recours de cette personne.

(f) Réalisation

- 2-28 En vertu de l'article 2(1)(f), les conditions de réalisation d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire sont régies par la loi de la Convention. Par exemple, si à l'occasion de la défaillance d'un constituant, un preneur de garantie souhaite vendre le bien qui lui a été donné en garantie par le constituant, la loi de la Convention déterminera s'il peut le faire et quelles conditions s'appliquent à l'exercice de cette faculté. Ces conditions pourraient par exemple comprendre, selon le droit applicable, une autorisation judiciaire de la vente et / ou une vente aux enchères publiques plutôt que de gré à gré.

(g) Droits aux dividendes, revenus ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits

2-29 L'article 2(1)(g) n'étend pas le sens de l'expression « titres détenus auprès d'un intermédiaire » pour inclure les espèces détenues auprès d'un intermédiaire. Cependant, la loi de la Convention détermine si un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire comprend tous droits aux dividendes, revenus ou autres distributions ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits. Par exemple, si un investisseur constitue une sûreté portant sur 1.000 actions créditées à un compte de titres, la loi de la Convention détermine si la sûreté s'étend aux droits aux dividendes versés par l'émetteur à raison de ces actions. Les éléments couverts par l'article 2(1)(g) peuvent revêtir des formes variées, telles que des dividendes, intérêts, attributions d'actions gratuites, émissions soumises à des droits préférentiels de souscription, produits du remboursement de titres d'endettement, produits de cession par le titulaire de compte, et conversion des titres en autres titres.

III. Article 2(2) : loi applicable à un transfert de titres ou à un droit portant sur des titres lorsque le droit du titulaire de compte est une créance contractuelle à l'encontre de son intermédiaire

2-30 L'article 2(2) confirme explicitement que nonobstant les articles 2(3)(a) ou (b), la Convention détermine la loi applicable aux questions de l'article 2(1) concernant un transfert de titres ou un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, même dans le cas où, en vertu de la loi de la Convention, les droits résultant du crédit de ces titres à un compte de titres sont déterminés comme étant de nature contractuelle (voir les exemples 2-4 à 2-6 et les observations au para. 2-17).

2-31 Les versions anglaise et française de l'article 2(2) ne correspondent pas. Si le texte anglais vise bien à la fois un « transfert de » (*disposition of*) et un « droit sur » (*interest in*) les titres, le texte français ne vise que le transfert (soit de titres soit d'un droit portant sur des titres). L'historique et le but de l'article 2(2) indiquent clairement que la version anglaise est exacte et que le texte français doit être lu en conséquence.

IV. Articles 2(3)(a) et (b) : sous réserve de l'article 2(2), la Convention ne détermine pas la loi applicable à des droits de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle entre les parties à une convention de compte ou un transfert

2-32 A l'égard des questions mentionnées à l'article 2(1), la Convention détermine la loi régissant la nature juridique et les effets envers l'intermédiaire et les tiers des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres et d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire. Les articles 2(3)(a) et (b), qui sont soumis à l'article 2(2), réitèrent que, à l'égard des questions qui ne sont pas couvertes par l'article 2(1), la Convention ne détermine pas la loi applicable aux droits et obligations de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle de parties à une convention de compte ou à un transfert *inter se*. Par

exemple, la Convention ne détermine pas la loi applicable aux questions (fréquemment mais pas nécessairement traitées par la convention de compte) telles que le niveau de diligence attendu de l'intermédiaire dans la tenue des comptes de titres et des titres qui y sont crédités, la teneur et la fréquence des relevés de compte, les limites de temps dans lesquelles le titulaire de compte doit délivrer des instructions pour assurer leur exécution le même jour, ou les risques de perte (par ex., panne informatique) de titres détenus pour le titulaire de compte, entre le titulaire de compte et l'intermédiaire (art. 2(3)(a)). De même, la Convention ne détermine pas la loi applicable aux questions telles que le nombre et le type de titres devant être transférés, le prix des titres, la date à laquelle les titres doivent être transférés contre paiement, ou les conséquences d'un manquement par l'une ou l'autre des parties dans le transfert des titres ou le paiement à l'échéance contractuelle à cette fin (art. 2(3)(b)).

- 2-33 La loi applicable à ces droits contractuels entre un titulaire de compte et son intermédiaire *inter se* ne relevant pas du champ d'application de l'article 2(1), elle est déterminée non par la Convention mais par les autres règles de conflit de lois du for. Ces règles permettent couramment aux parties à une convention de compte ou un contrat de garantie ou autre transfert de choisir la loi régissant leurs droits et obligations contractuels résultant de cette convention. L'article 4(1), examiné ci-dessous, en fournissant la règle de conflit de lois régissant les questions de l'article 2(1), donne explicitement effet au choix effectué par les parties à une convention de compte pour régir les questions de l'article 2(1), sans imposer que le même choix soit fait (voire même qu'un choix quelconque soit fait) à l'égard de la loi régissant d'autres questions, y compris les types de droits de nature purement contractuelle ou purement personnelle décrits ci-dessus. De même, aucune disposition de la Convention n'interdit aux parties à un contrat de transfert de choisir la loi devant régir d'autres questions ayant trait à ce contrat. Un tel choix, cependant, n'aura aucun effet sur l'applicabilité de la loi de la Convention à l'égard des questions de l'article 2(1).

Exemple 2-11

Un client, C, fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire. C transfère les titres à un tiers, T, client du même intermédiaire. C et l'intermédiaire conviennent expressément (i) que la responsabilité de l'intermédiaire pour les actes ou omissions dans la tenue des comptes de titres et tous titres qui y sont crédités sera limitée à une responsabilité en cas de faute intentionnelle ou négligence fautive ; (ii) de la teneur et de l'époque des relevés de compte que l'intermédiaire adressera au client ; (iii) de l'heure-limite de délivrance d'instructions par le client pour qu'elles soient exécutées le même jour ; et (iv) de qui supporte le risque de perte de titres détenus pour le client dans diverses circonstances. De même, C et T conviennent expressément (i) du nombre et du type de titres devant être transférés ; (ii) du prix à payer pour les titres ; (iii) de la date à laquelle les titres doivent être transférés contre paiement ; et (iv) des conséquences d'un manquement par l'une des parties au transfert des titres ou au paiement à l'échéance contractuelle. Par la suite, dans le cadre d'une procédure en Ruritanie, où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la Convention détermine la loi applicable à l'interprétation ou l'effet de l'un quelconque de ces accords. La Convention ne détermine la loi applicable à aucune de ces questions parce qu'aucune d'entre elles ne relève des questions mentionnées à l'article 2(1) à l'égard des titres. Les questions ci-dessus relèvent cependant bien des articles 2(3)(a) et (b), et la loi qui leur est applicable est déterminée par la règle de conflit de lois du for autre que celle figurant dans la Convention.

V. Article 2(3)(c)

- 2-34 La Convention ne détermine pas la loi applicable aux droits et obligations d'un émetteur de titres ou à l'agent des registres ou de transfert d'un émetteur, que les titres soient détenus directement ou détenus auprès d'un intermédiaire (voir les exemples 2-1 et 2-2). Cette exclusion englobe les obligations d'un émetteur à l'égard de toutes les opérations sur titres, y compris les droits de vote, droits aux dividendes et droits à l'inscription, et les droits d'un émetteur de définir les mesures devant être prises pour la bonne exécution d'un billet, obligation ou autre titre d'endettement.

Exemple 2-12

Une société organisée selon la loi anglaise émet des titres représentés par un certificat collectif, qui est enregistré au nom d'un prête-nom (*nominee*) d'un dépositaire central de titres (DCT). Les titulaires de compte du DCT sont autorisés à faire exécuter les obligations de paiement de l'émetteur résultant des titres directement à l'encontre de l'émetteur en cas de manquement de celui-ci aux obligations résultant des titres selon les termes des titres ou d'un acte d'engagement distinct. L'émetteur manque aux obligations résultant des titres. Bien que les titulaires de compte aient le droit de faire exécuter les titres directement à l'encontre de l'émetteur en cas de manquement, les titres restent considérés comme des titres détenus auprès d'un intermédiaire. La Convention détermine donc la loi régissant les questions de l'article 2(1) ayant trait à un droit sur les titres ou un transfert de ceux-ci. En tout état de cause, la Convention ne détermine pas la loi régissant les droits et obligations de l'émetteur en vertu des titres.

- 2-35 Il convient de noter également que la Convention n'a aucun effet sur les dispositifs réglementaires relatifs à l'émission ou à la négociation de titres.

Article 3 Caractère international d'une situation

La présente Convention s'applique à toutes les situations comportant un conflit entre les lois de différents Etats.

I. Introduction

- 3-1 L'article 3 assure l'applicabilité de la Convention dans tous les cas où une situation impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire concerne, d'une manière quelconque, plus d'un État (« caractère international »). Comme tout élément étranger déclenche l'applicabilité de la Convention, les règles de conflit de lois d'application universelle résultant de la Convention écartent toute règle nationale de conflit de lois portant sur les questions de l'article 2(1) qui pourrait être applicable par ailleurs. Ceci confère certitude juridique et prévisibilité quant aux règles de conflit de lois applicables, et donc quant au système de droit matériel applicable.
- 3-2 Le but d'une large applicabilité de la Convention traduit par l'article 3 a fait l'objet d'un consensus dès le début des délibérations.
- 3-3 L'article 3 ne définit pas l'applicabilité de la Convention par référence à des facteurs particuliers, pré-établis et précisément délimités, ou au moyen d'une définition du « caractère international » devant être satisfaite à un moment particulier et par rapport à laquelle les parties et les tribunaux devraient apprécier les faits afin de déterminer si la Convention s'applique ou non. Cette disposition adopte plutôt une démarche descriptive large en indiquant simplement que la Convention s'applique à toutes les situations comprenant « un conflit entre les lois de différents Etats ». La Convention s'applique ainsi à moins qu'il n'y ait absolument aucun élément dans les faits de l'espèce (par ex., « lieu de situation » d'une personne impliquée dans ou affectée par une opération ou d'une activité d'une telle personne, « lieu de situation » d'un titre ou de son émetteur, présence d'une clause d'élection de droit ou de tout autre facteur ou élément relatif à la loi applicable) susceptible de nécessiter une décision quant au système de droit applicable. Si, en effet, absolument aucun élément ne requerrait une telle décision, le seul fait que le for soit un État « étranger » ne nécessiterait pas en soi une telle décision. Plus important, les facteurs mentionnés à l'article 6 dont il ne doit pas être tenu compte *pour déterminer la loi applicable* restent pertinents pour la question de savoir si la situation considérée implique un élément étranger au sens de l'article 3. Seule une formulation qui, au lieu de dépendre du développement d'une interprétation cohérente de l'article 3 dans tous les États parties, assure un large champ d'application, ne pouvant être évité par une interprétation (erronée) des termes utilisés, permet aux parties à un transfert et aux tiers intéressés de profiter de la sécurité juridique et de la prévisibilité quant à la loi applicable que la Convention vise à apporter.
- 3-4 L'applicabilité de la Convention ne nécessite pas l'existence d'un « conflit de lois » selon les règles de droit international privé du for ou d'un autre État quelconque. Ainsi, le fait que le for pourrait ne pas considérer l'élément étranger comme significatif pour la question particulière qui lui est soumise n'est pas pertinent au regard de l'applicabilité de la Convention. Par exemple, s'il existe un litige portant sur la priorité entre X et Y au sujet de titres émis par Z, en cours de constitution selon la loi anglaise, détenus par I sur un compte

auprès de B et donnés en garantie à X et Y successivement, et que B, I, X et Y sont tous situés en Espagne, le fait que l'émetteur n'a rien à voir avec le litige portant sur la priorité ne retire pas l'élément étranger qui déclenche l'applicabilité de la Convention. Le texte de l'article 3 n'utilise pas le terme de « caractère international » comme présupposition de l'applicabilité de la Convention. Le terme ne figure que dans le titre de l'article afin d'attirer l'attention du lecteur sur la teneur générale de l'article. La décision de ne pas faire figurer « caractère international » dans le texte de la Convention est intentionnelle ; la mention de ce terme pourrait donner lieu à l'exclusion de nombreuses situations qui ont vocation à relever de la Convention. Comme on le verra ci-dessous, de nombreuses situations, apparaissant à première vue comme entièrement « internes », relèvent de la Convention.

- 3-5 La référence à un « conflit entre les lois de différents Etats » (*choice between the laws of different States*) ne signifie pas que la Convention ne s'applique qu'aux situations où les parties contractantes ont choisi – au sens de « convenu de » – la loi régissant leur accord (qu'il s'agisse de la convention de compte, du contrat portant sur un transfert ou de toute autre convention). Elle ne signifie pas non plus qu'une analyse traditionnelle de conflit de lois selon le droit international privé du for doit être réalisée ou satisfaite. L'expression « conflit » (*choice*) vise une détermination de la loi applicable effectuée par rapport à une question de l'article 2(1) parce qu'une situation impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire comporte des éléments ayant trait, d'une manière quelconque, à plusieurs États, donnant ainsi lieu à la question de savoir laquelle des lois potentiellement applicables doit régir la question. Toute situation impliquant l'applicabilité possible de la loi d'États différents déclenche l'application de la Convention, avec pour conséquence que la loi applicable sera la loi déterminée par les règles de conflit de lois de la Convention.

II. Illustration de l'applicabilité de la Convention

- 3-6 La Convention s'applique à toutes les situations impliquant des titres détenus auprès d'un intermédiaire ayant trait, d'une manière quelconque, à plus d'un État. L'élément « étranger » d'une situation peut tenir à l'une des parties, à une clause d'élection de droit, ou à tout autre élément.

- 3-7 Il peut survenir, par exemple, à l'égard de l'une des personnes identifiées par la liste suivante, qui ne doit *en aucun cas* être considérée comme *limitative* :

- le titulaire de compte ;
- toute partie à un transfert des titres ou du compte de titres, ou d'un droit portant sur l'un ou l'autre de ces éléments ;
- l'intermédiaire pertinent ; ou
- un émetteur (voir para. 3-8 et exemple 3-2).

Chaque fois que l'une de ces personnes aura, par exemple, son lieu d'activité ou de constitution, ou sa résidence habituelle ou son domicile, dans un État différent, ou que l'une de ces personnes agit dans un État différent dans une situation impliquant des titres tenus auprès d'un intermédiaire, la Convention s'applique.

Exemple 3-1

Un titulaire de compte, personne physique ayant sa résidence habituelle au Brésil, ouvre un compte de titres auprès d'un intermédiaire organisé selon la loi brésilienne. Tous les titres crédités sur le compte de titres sont des titres émis par des émetteurs organisés selon la loi brésilienne, ou par le Gouvernement brésilien. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par les lois du Brésil et ne prévoit pas expressément qu'une loi différente régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire avait un établissement conforme (art. 4(1), seconde phrase) à Sao Paulo. Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres qui y sont crédités en faveur d'une banque organisée selon la loi mexicaine. Dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur (qu'il s'agisse du Brésil, du Mexique ou d'un autre pays), la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La Convention s'applique parce que la situation concerne des titres détenus auprès d'un intermédiaire et implique des éléments ayant trait à plus d'un État, en l'occurrence le Brésil et le Mexique. Cela, selon les termes de l'article 3, crée une situation comportant « un conflit entre les lois de différents États ». En vertu de l'article 3, la Convention s'applique donc.

L'exemple 3-1 illustre non seulement le fait que le « lieu de situation » du créancier bénéficiaire du transfert, peut constituer l'élément « étranger », mais également la constatation plus large que bien que l'ouverture du compte de titres et le crédit des titres soient de nature purement interne au Brésil et qu'aucun élément « étranger » ne semble être présent à ce moment, cela n'empêche pas la Convention de devenir applicable du fait du transfert vers la banque mexicaine.

- 3-8 L'applicabilité de la Convention peut également être déclenchée par un élément ayant trait à tout émetteur de titres crédités sur le compte de titres, tout intermédiaire à travers lequel l'intermédiaire pertinent détient les titres ou tout autre intermédiaire impliqué dans un transfert des titres (voir l'exemple 3-2). La référence aux émetteurs et intermédiaires aux niveaux supérieurs ne doit pas être interprétée à tort comme suggérant une approche de « transparence » (*look-through*) dans la détermination d'une règle de conflit de lois ou dans l'application de la Convention (au sujet du rejet ferme et sans ambiguïté de l'« approche de transparence » aux fins des conflits de lois et de sa motivation, voir les observations aux para. Int-33 et s. et notamment para. Int-38 et s.). La référence indique uniquement que même ces personnes, qui pourtant ne jouent aucun rôle en vertu de la Convention pour déterminer la loi applicable, peuvent néanmoins déclencher l'applicabilité de la Convention, c'est-à-dire peuvent constituer l'élément rattachant la situation à plus d'un État.

Exemple 3-2

Un titulaire de compte organisé selon la loi norvégienne ouvre un compte de titres auprès d'un intermédiaire également organisé selon la loi norvégienne. Les titres crédités sur le compte de titres sont émis par des émetteurs organisés selon la loi norvégienne, finlandaise et suédoise. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi norvégienne et ne prévoit pas expressément qu'une loi différente régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire exerçait une activité de tenue de comptes de titres par l'entremise d'un établissement à Oslo. Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres qui y sont crédités au bénéfice d'une banque organisée en vertu de la loi norvégienne. Dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La Convention s'applique parce que la situation implique des titres détenus auprès d'un intermédiaire et a trait à plus d'un état, c'est-à-dire la Norvège, la Finlande et la Suède. Cela crée une situation impliquant un « conflit entre les lois de différents États ». En vertu de l'article 3, la Convention est donc applicable.

L'exemple 3-2 illustre le fait que même lorsqu'il ne s'agit que d'un élément relativement mineur (par ex., seuls quelques titres d'un émetteur autre que norvégien) rattachant la situation à un autre État et même lorsque la situation est par ailleurs largement rattachée à un État unique, cet élément suffit à déclencher l'applicabilité de la Convention. Il est évident que faire dépendre l'applicabilité de la Convention du volume des titres émis par des émetteurs autres que norvégiens non seulement serait arbitraire, mais nécessiterait également une étude très détaillée des faits par la suite et nuirait à la certitude que la Convention vise à conférer.

- 3-9 L'élément rattachant la situation à un autre État n'est pas limité au « lieu de situation » d'une personne ou de ses activités. D'autres éléments, tels que l'accord entre un titulaire de compte et son intermédiaire portant sur la loi applicable et désignant la loi de cet autre État ou (s'il s'agit d'un État à plusieurs unités) d'une unité territoriale de cet autre État peut déclencher l'applicabilité de la Convention (voir l'exemple 3-3 ci-dessous), que la condition d'établissement conforme (voir art. 4(1), seconde phrase) soit remplie ou non.

Exemple 3-3

Un titulaire de compte constitué selon la loi roumaine ouvre un compte de titres auprès d'un intermédiaire également constitué selon la loi roumaine. Tous les titres crédités sur le compte de titres sont émis par des émetteurs constitués selon la loi roumaine. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi anglaise et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire disposait d'un établissement conforme

(art. 4(1), seconde phrase), à Londres (Angleterre). Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres au bénéfice d'une banque organisée selon la loi roumaine. Dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La Convention s'applique parce que la situation implique des titres détenus auprès d'un intermédiaire et a trait à plus d'un État (c'est-à-dire la Roumanie et l'Angleterre). Ceci crée une situation impliquant un « conflit entre les lois de différents États ». En vertu de l'article 3, la Convention est donc applicable.

L'exemple 3-3 démontre que dans les situations où « tous les facteurs pertinents de la situation sont localisés dans un seul État et que la loi convenue dans la convention de compte conformément à l'article 4(1), est la loi d'un autre État ou d'une unité territoriale d'un (autre) État à plusieurs unités (voir la formulation de l'art. 3(b), Doc. trav. No 19 de la Session diplomatique), l'applicabilité de la Convention est déclenchée.

3-10 La Session diplomatique a expressément discuté de la question de savoir si en pareil cas (exemple 3-3) le *principe* de « fraude à la loi » (*fraus legis*) ou autres principes semblables (par ex., en droit anglais, « *bona fide* ») pouvaient être pertinents, ce qui aurait pour effet d'annuler l'applicabilité de la Convention déclenchée par le choix des parties. Il y avait un consensus clair sur le fait que ces accords ne pourraient être considérés comme des cas de fraude et donc ne pourraient être rejetés sur le fondement de l'argument de la « fraude ». Dans le cas contraire, un tribunal d'un État où la Convention est en vigueur pourrait, en utilisant le principe de « fraude à la loi », empêcher l'application de la Convention et appliquer ses propres règles nationales de conflit de lois en dépit du fait que la Convention a été acceptée par son propre État comme régime universel de conflit de lois remplaçant ses règles nationales de conflit de lois. En outre, une telle décision empiéterait sur l'intention commune déclarée par les parties en cause. L'exercice de l'autonomie de la volonté par les parties est envisagé et consacré par la Convention. En outre, toute fraude éventuelle des parties dans leur accord sur la loi applicable (avec pour conséquence, en vertu de la Convention, la désignation de la loi applicable) est empêchée par la condition d'établissement conforme dans l'article 4(1) (voir les observations au para. 4-7). De plus, la fraude entre le titulaire de compte et son intermédiaire ne devrait en tout état de cause pas affecter des tiers innocents. L'applicabilité du principe de fraude à la loi saperait la possibilité pour les tiers de se reposer sur la Convention.

III. Applicabilité – Facteur temporel

3-11 L'applicabilité de la Convention (par opposition à son entrée en vigueur) pourra débiter à un moment quelconque. L'article 3 assure que l'application de la Convention n'est pas limitée dans le temps au moment du contentieux ou au moment de la survenance d'un transfert ou crédit particuliers de titres à un compte de titres. La survenance de faits à un moment quelconque après une opération particulière (par ex., l'acquisition ultérieure de droits par une partie adverse) rendra également la Convention applicable. Ainsi, des parties contractantes prudentes envisageront toujours la possibilité que l'applicabilité de la Convention peut déjà avoir été déclenchée ou peut être déclenchée par la suite, outre la possibilité qu'elle sera

applicable du fait des circonstances de leur opération particulière. Ce probable comportement prudent conforte également l'approche selon laquelle l'article 3 doit recevoir l'interprétation la plus extensive possible (car il est fort peu probable que quiconque soit surpris par l'applicabilité de la Convention).

- 3-12 La référence, dans le texte anglais de l'article 3, aux *cases* (pour « situations ») ne signifie pas que la Convention ne s'applique que lors de procédures judiciaires. Cette référence doit effectivement être comprise dans le sens de « situations » (voir le texte français de l'art. 3). La Convention a pour objet principal de conférer aux parties à une opération une certitude préalable, et donc la Convention s'applique (au sens de « doit être prise en compte ») chaque fois qu'une analyse du droit applicable est réalisée, dans le cadre d'une procédure judiciaire ou en dehors.

IV. Conflits entre unités territoriales d'États à plusieurs unités

- 3-13 La plupart des Conventions de La Haye modernes²³ et de nombreux autres traités internationaux²⁴ comportent une disposition indiquant qu'un État à plusieurs unités n'est pas tenu d'appliquer les règles de la Convention aux conflits ayant trait exclusivement à deux ou plusieurs unités territoriales de cet État ou à cet État lui-même et une ou plusieurs de ses unités territoriales. Il *n'a pas* été jugé nécessaire d'inclure une telle disposition dans la Convention sur les Titres. Tout d'abord, l'article 3 dispose que la Convention s'applique dans les situations impliquant les lois « de différents États », ce qui indique que la Convention ne s'applique pas aux conflits purement internes. Plus important, cependant, à la lumière des caractéristiques de l'intermédiation moderne des titres et de la large applicabilité de la Convention assurée par l'article 3 (y compris le fait que la relation avec un autre État peut apparaître après la survenance d'un transfert particulier), il y a très peu de place pour l'apparition d'une situation purement interne. Rien n'interdit à un État à plusieurs unités d'appliquer, dans le cadre du droit interne uniquement, les règles établies par la Convention aux conflits qui ont à voir uniquement avec deux ou plusieurs unités territoriales de cet État ou avec cet État lui-même et une ou plusieurs de ses unités territoriales.

- 3-14 L'article 12 (« Détermination de la loi applicable en relation avec un État à plusieurs unités ») n'étend pas le champ d'application de la Convention aux situations de conflit de lois au sein d'un État à plusieurs unités (c'est-à-dire un « État dans lequel deux ou plusieurs unités territoriales de cet État ou cet État et une ou plusieurs de ses unités territoriales ont leurs propres règles de droit se rapportant aux questions mentionnées à l'article 2(1) », voir les observations sur l'art. 1(1)(m) au para. 1-28). L'article 12 présuppose plutôt l'applicabilité de la Convention en vertu de l'article 3, c'est-à-dire une situation de conflit entre les lois de plusieurs États et fournit des règles interprétatives et matérielles relatives à l'application de la Convention à l'égard d'États à plusieurs unités (voir les observations sur l'art. 12).

²³ Voir par ex., l'art. 20 de la *Convention du 14 mars 1978 sur la loi applicable aux contrats d'intermédiaires et à la représentation* ; l'art. 20 de la *Convention du 22 décembre 1986 sur la loi applicable aux contrats de vente internationale de marchandises* ; l'art. 21 de la *Convention du 1er août 1989 sur la loi applicable aux successions à cause de mort* ; l'art. 44 de la *Convention du 13 janvier 2000 sur la protection internationale des adultes*.

²⁴ Voir par ex., l'art. 19(2) de la *Convention de Rome de 1980 sur la loi applicable aux obligations contractuelles* (« Convention de Rome ») et l'art. 24 de la *Convention inter-américaine de 1994 sur la loi applicable aux contrats internationaux*.

Chapitre II Loi applicable

Article 4 Rattachement principal

1. La loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) est la loi en vigueur de l'Etat convenue expressément dans la convention de compte comme régissant celle-ci ou, si la convention de compte désigne expressément une autre loi applicable à toutes ces questions, cette autre loi. La loi désignée conformément à la présente disposition ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent a, au moment de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat, qui :
 - a) soit seul, soit avec d'autres établissements de l'intermédiaire pertinent ou d'autres personnes agissant pour l'intermédiaire pertinent, dans cet Etat ou dans un autre Etat :
 - i) effectue ou assure le suivi des inscriptions en comptes de titres ;
 - ii) gère les paiements ou les opérations sur titres relatifs à des titres détenus auprès de l'intermédiaire ; ou
 - iii) exerce autrement à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de compte de titres ; ou
 - b) est identifié comme tenant des comptes de titres dans cet Etat au moyen d'un numéro de compte, d'un code bancaire ou d'un autre mode d'identification spécifique.
2. Pour les besoins du paragraphe (1)(a), un établissement n'exerce pas, à titre professionnel ou habituel, une activité de tenue de comptes de titres :
 - a) au seul motif que les installations de traitement de données ou de comptabilité de comptes de titres y sont situées ;
 - b) au seul motif que des centres d'appel pour communiquer avec des titulaires de compte y sont situés ou exploités ;
 - c) au seul motif que le courrier relatif aux comptes de titres y est organisé ou que des dossiers ou des archives s'y trouvent ; ou que
 - d) lorsque cet établissement remplit exclusivement des fonctions de représentation ou administratives, autres que celles se rapportant à l'ouverture ou à la tenue de comptes de titres, et qu'il n'a pas le pouvoir de conclure une convention de compte.
3. En cas d'un transfert de titres détenus par un titulaire de compte auprès d'un intermédiaire effectué en faveur de ce dernier, que celui-ci tienne ou non dans ses livres un compte propre, pour les besoins de la présente Convention :
 - a) cet intermédiaire est l'intermédiaire pertinent ;
 - b) la convention de compte entre le titulaire de compte et cet intermédiaire constitue la convention pertinente ;
 - c) le compte de titres visé à l'article 5(2) et (3) est le compte auquel les titres sont crédités immédiatement avant le transfert.

I. Introduction

- 4-1 L'article 4 établit la règle principale de conflit de lois servant à déterminer la loi applicable aux questions mentionnées à l'article 2(1) (les « questions de l'article 2(1) »), à savoir la loi en vigueur dans l'État (ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités) expressément convenu dans la convention de compte comme étant l'État (ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités) dont la loi régit la convention de compte ou, si la convention de compte prévoit expressément la loi d'un État particulier (ou d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités) comme régissant les questions de l'article 2(1), cette loi-là. Si la loi d'un État particulier est expressément convenue dans une convention de compte comme régissant toutes les questions de l'article 2(1), cette loi régira ces questions, que la convention de compte indique ou non la loi régissant la convention elle-même. Mais la règle principale de la Convention ne s'applique que si, au moment de l'accord (désignant ici l'accord sur la loi applicable), l'intermédiaire pertinent dispose dans l'État choisi d'un établissement (un « établissement conforme ») qui (a) soit seul, soit avec d'autres établissements ou d'autres personnes, où qu'ils soient situés, exerce à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres (mais pas nécessairement pour le compte particulier en question), que ce soit sous la forme d'une activité visée à l'article 4(a)(i) ou (ii) ou autrement, ou (b) est identifié par un numéro de compte, code bancaire ou autre moyen spécifique d'identification comme tenant des comptes de titres dans l'État choisi. L'article 4(2) comporte une liste de fonctions dont aucune, à elle seule, ne constitue les fonctions admissibles pour la condition indiquée à l'article 4(1)(a)(iii). Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, l'un des rattachements subsidiaires de l'article 5 déterminera la loi applicable. L'article 6 comprend une liste de facteurs dont la prise en compte pour déterminer la loi applicable en vertu de la Convention n'est pas admise.
- 4-2 L'article 4 détermine la loi de la Convention, que le droit du titulaire de compte portant sur le compte de titres soit qualifié de droit de propriété, contractuel, mixte ou autre, ou que le titulaire de compte ait ou non un droit de faire exécuter les titres à l'encontre de l'émetteur directement.
- 4-3 Le fait de permettre aux parties à une convention de déterminer la loi régissant les droits de tiers et la priorité entre personnes revendiquant des droits concurrents constitue, pour de nombreux ordres juridiques, une entorse aux règles traditionnelles de conflit de lois, selon lesquelles les droits de propriété et les transferts sont régis par la *lex rei sitae*. Cependant, l'extension aux biens incorporels d'un concept forgé pour les biens corporels a été d'une utilité discutable, impliquant l'attribution d'un lieu de situation théorique à un bien qui par nature n'a aucune manifestation matérielle. En outre, étant donné le fait que le lieu de situation attribué à un bien incorporel varie selon sa nature – notamment, selon qu'il s'agit d'une dette, d'un titre nominatif ou d'un titre au porteur – la *lex rei sitae* (plus précisément désignée dans le contexte des titres *lex cartae sitae*) ne constitue pas un concept structurant et il est préférable de la remplacer par une règle directe. Les tentatives d'attribution d'un *situs* artificiel aux titres détenus auprès d'un intermédiaire n'ont pas donné satisfaction. Pour les titres nominatifs détenus directement, une règle couramment appliquée vise le lieu de constitution de l'émetteur, ou alternativement le lieu où l'émetteur tient son registre de titres, et pour les titres au porteur détenus directement, le lieu de situation des certificats qui les représentent. Mais ces règles ont donné lieu à une incertitude juridique, des frais inutiles et de graves difficultés pratiques lors de leur application à des titres détenus par un investisseur dans un compte tenu par un intermédiaire, notamment parce qu'un compte de titres unique peut contenir des titres émis par un grand nombre d'émetteurs organisés selon le droit de divers États ou représentés

par des certificats situés dans divers États, et parce qu'il peut y avoir plusieurs niveaux d'intermédiaires entre chaque émetteur et l'investisseur final. Même ceux qui soutenaient initialement une tentative d'extension de la règle de la *lex rei sitae* aux titres détenus auprès d'un intermédiaire n'ont pas été en mesure de mettre au point un critère permettant de déterminer le lieu de situation d'un compte de titres particulier et fonctionnant de manière fiable dans la totalité, voire dans la majorité, des États.

- 4-4 Ces difficultés tenant à la démarche de la *lex rei sitae* ont donné lieu à la proposition d'adopter l'approche dite du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA - *Place of the relevant intermediary approach*), c'est-à-dire la loi du lieu où l'intermédiaire direct – ou pertinent – du titulaire de compte tient le compte de titres pour le titulaire de compte, ce qui a semblé tout d'abord un facteur de rattachement bien plus réaliste. Cependant, il est apparu au cours des négociations que la Convention devait aller au-delà de la formulation initiale du principe de PRIMA en raison de la difficulté de l'identification du lieu de situation de l'intermédiaire pertinent, étant donné que dans le commerce mondial moderne, les diverses activités qu'implique la tenue de comptes de titres sont souvent dispersées entre établissements de différents pays, fréquemment déplacées, souvent exécutées par des sous-traitants, et de plus en plus couramment électroniques de sorte que, par exemple, si l'investisseur peut signer la convention de compte dans le pays A, le compte peut être contrôlé à partir du pays B et les registres électroniques de l'intermédiaire centralisés dans le pays C (voir les para. Int-41 et s. et 4-24 à 4-26).
- 4-5 À la lumière des problèmes liés à la *lex rei sitae* et à la formulation initiale des approches PRIMA, il a été décidé d'aller au-delà de la formulation initiale du principe de PRIMA. Cela a été fait de deux manières : (i) le concept d'attribution d'un « lieu de situation » à un intermédiaire ou compte de titres a été abandonné et remplacé par une démarche donnant effet à un accord sur la loi applicable entre un titulaire de compte et son intermédiaire ; et (ii) une condition d'établissement conforme a été ajoutée. Cette démarche présente plusieurs avantages. D'abord, elle confère la certitude, par opposition à la situation actuelle où la loi applicable déterminée par les règles de conflit du *for* peut varier d'une juridiction à une autre, entraînant une imprévisibilité et la recherche d'un *for* favorable (*forum shopping*) pour choisir celui dont les règles conduisent à l'application de la loi la plus favorable aux prétentions du demandeur. Ensuite, elle dirige toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard d'un compte de titres particulier vers la même loi, évitant ainsi le risque que des éléments différents d'une même opération ou d'une série d'opérations liées soient régis par des lois différentes. Une partie prévoyant d'acquérir une sûreté portant sur des titres crédités à un compte de titres peut toujours demander copie de la convention de compte et des renseignements sur l'état du compte si elle en ressent la nécessité. En allant au-delà du principe de PRIMA, la Convention conserve aux fins de ses règles de conflit le concept de l'intermédiaire pertinent et rejette toute démarche de *lex rei sitae* ou de « transparence » ou autre « Super-PRIMA » (voir les para. 4-11 et 4-43 et s.).
- 4-6 Le rattachement principal est fondé sur la relation entre un titulaire de compte et son intermédiaire et évite la nécessité de toute tentative (réelle ou artificielle) de localiser un compte de titres, l'établissement tenant un compte de titres, les titres sous-jacents ou les registres des émetteurs des titres sous-jacents. Il ne recherche pas non plus le lieu de résidence, d'organisation, ou d'activité en général, de conclusion de la convention de compte ou d'autres mesures prises par les parties à la convention de compte ou d'autres personnes ayant trait au compte de titres ou aux titres. Tout aussi inopérant est le fait qu'en vertu des règles matérielles de la *lex fori* ou de toute autre loi, un titulaire de compte a le droit de considérer son propre intermédiaire comme transparent et de faire valoir des droits

directement à l'encontre d'un intermédiaire à un niveau supérieur ou de l'émetteur. La règle principale laisse aux parties à la convention de compte²⁵ le soin de choisir la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard des titres crédités sur le compte. Elle traduit une décision de politique de formuler une règle de conflits de lois réduisant les risques, assurant la promotion de la constitution et de l'investissement des capitaux, et permettant aux intervenants sur les marchés financiers de déterminer par avance, à l'égard de titres détenus auprès d'un intermédiaire, quelle loi régit toutes les questions de l'article 2(1), apportant une sécurité juridique et une prévisibilité préalables pour le plus grand nombre de situations et d'opérations.

- 4-7 Néanmoins, la Session diplomatique a reconnu les préoccupations exprimées par diverses délégations quant au fait d'accorder aux parties à une convention de compte une liberté totale pour choisir la loi régissant les questions de l'article 2(1). Il a été répondu à ces préoccupations par une disposition rendant inopérant le choix par les parties de la loi d'un État dans lequel l'intermédiaire n'a pas d'établissement conforme au moment de l'accord sur la loi applicable (voir les observations aux para. 4-21 et s.).
- 4-8 Afin d'empêcher les tribunaux d'appliquer des concepts traditionnels tels que la loi du lieu d'organisation de l'émetteur ou la loi du lieu de situation des titres détenus auprès d'un intermédiaire, l'article 6 énumère ces facteurs et d'autres comme devant ne pas être pris en compte pour déterminer la loi de la Convention.
- 4-9 Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, soit parce que les parties ont expressément choisi une loi applicable mais que la condition d'établissement conforme n'est pas remplie, soit parce qu'elles ont omis tout choix exprès dans leur accord ou n'ont jamais conclu de convention de compte (voir le para. 5-7), les rattachements subsidiaires de l'article 5 seront appliqués pour déterminer la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1). Ces règles sont structurées en cascade. Selon le premier rattachement subsidiaire, si une convention de compte écrite comporte une clause expresse et dépourvue d'ambiguïté selon laquelle l'intermédiaire pertinent a conclu la convention de compte via un établissement particulier, la loi applicable est la loi en vigueur dans l'État où était situé cet établissement au moment de la conclusion de la convention de compte, à condition que l'établissement soit un établissement conforme (au sujet de la condition d'établissement conforme, voir les para. 4-21 et s.; pour le premier rattachement subsidiaire, voir les para. 5-4 et s.). L'établissement pertinent aux fins du premier rattachement subsidiaire n'étant pas le même que l'établissement pertinent aux fins de l'article 4(1), il est tout à fait possible de trouver une situation dans laquelle la condition d'établissement conforme n'est pas remplie selon l'article 4(1) mais est remplie selon l'article 5(1). Si la convention de compte n'est pas écrite ou ne comporte aucune déclaration de cette nature ou si l'établissement n'est pas un établissement conforme, le deuxième rattachement subsidiaire est appliqué, à savoir la loi en vigueur au lieu selon la loi duquel l'intermédiaire était constitué ou autrement organisé au moment de la conclusion de la convention de compte ou, en l'absence d'une convention écrite,

²⁵ C'est l'accord entre ces deux parties qui est pris en considération en vertu de la Convention, même dans le cas d'un transfert. Lorsque le titulaire de comptes transfère des titres qui ont été crédités à son compte de titres, les effets du transfert sont régis par la loi de la Convention applicable désignée par les parties à la convention de compte (ou, à défaut par l'une des règles subsidiaires de l'art. 5) et les parties au transfert ne disposent pas de la faculté de soumettre ses effets à une loi différente par une clause d'élection de droit. La Convention s'applique non seulement aux rapports entre le titulaire de compte et son intermédiaire mais aussi aux effets de tout transfert de titres effectué par le titulaire de compte (voir les observations sur l'art. 2).

au moment de l'ouverture du compte de titres (voir le para. 5-7 et s.). Lorsque ce rattachement subsidiaire médian n'est pas applicable, parce que l'intermédiaire n'était pas au moment de l'accord une personne morale ou une autre entité organisée, le dernier rattachement subsidiaire entre en jeu, à savoir le lieu d'activité de l'intermédiaire, ou s'il en a plus d'un, son principal lieu d'activité, au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence de convention écrite, au moment de l'ouverture du compte de titres (voir le para. 5-11).

- 4-10 Il est important de noter que la loi applicable déterminée en vertu de la Convention s'applique à *toutes* les questions de l'article 2(1). Il s'ensuit qu'il n'est pas possible que certaines de ces questions soient régies par une loi alors que d'autres le sont par une autre loi, et les parties n'ont pas non plus la possibilité de choisir une loi régissant une partie uniquement des questions de l'article 2(1) en laissant les questions restantes relever de l'article 5. Une telle stipulation serait inopérante et entraînerait l'application de la loi exprimée comme régissant la convention de compte ou, en l'absence d'un choix, ou d'un choix opérant, de cette loi, du rattachement subsidiaire pertinent de l'article 5.
- 4-11 Les règles de la Convention s'appliquent séparément à l'égard de chaque compte de titres (en d'autres termes, à chaque relation entre un titulaire de compte et son intermédiaire pertinent). Ainsi, lorsqu'il y a une chaîne d'intermédiaires entre un titulaire de compte et l'émetteur ou entre un titulaire de compte réalisant un transfert et la contrepartie à ce transfert, il n'y a pas de loi unique, telle que celle du lieu de constitution de l'émetteur, qui régirait toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tous les comptes de titres tenus par des intermédiaires se tenant entre le titulaire de compte et l'émetteur ou entre le titulaire de compte et sa contrepartie. Un tel résultat serait incompatible avec le principe fondamental qui sous-tend la Convention, selon lequel la loi applicable doit être celle qui est fondée sur la relation entre un titulaire de compte particulier et son intermédiaire pertinent (c'est-à-dire le compte de titres particulier et les droits résultant d'un crédit de titres sur celui-ci) (voir également les para. Int-30 et Int-31). L'application des articles 4 et 5 dans le contexte d'un transfert de titres réalisé au moyen d'un transfert d'un compte de titres vers un autre, y compris via une chaîne d'intermédiaires, est examinée en détail et illustrée par des exemples utiles dans les paragraphes 4-43 et s.
- 4-12 L'article 4(3) établit des règles interprétatives à l'égard d'un transfert par un titulaire de compte de titres détenus auprès d'un intermédiaire en faveur de cet intermédiaire (voir les para. 4-41 et 4-42).
- 4-13 Les articles 4 et 5 sont à lire conjointement avec l'article 7 (protection des droits en cas de changement de loi résultant d'une modification d'une convention de compte), l'article 12 (détermination de la loi applicable pour les États à plusieurs unités), et l'article 16 (conventions de compte et comptes de titres antérieurs à la Convention). Voir les commentaires de ces articles.

II. Le rattachement principal : article 4(1), première phrase

4-14 Sous réserve de la condition d'établissement conforme dans la seconde phrase (voir les para. 4-21 et s.), la règle régissant le rattachement principal, formulée dans la première phrase de l'article 4(1), est la suivante :

- (1) si un titulaire de compte et son intermédiaire pertinent conviennent expressément que la loi d'un État particulier régira leur convention de compte, cette loi régira toutes les questions de l'article 2(1) (exemple 4-1) à moins que les parties n'aient en outre expressément choisi une loi différente pour régir toutes les questions de l'article 2(1). Dans ce cas, cette autre loi serait applicable ;
- (2) si les parties ne conviennent pas expressément d'une loi pour régir la convention de compte mais conviennent bien de la loi d'un État particulier pour régir *toutes* les questions de l'article 2(1), cette loi régira ces questions.

4-15 L'expression « loi en vigueur de » figurant dans l'article 4(1) (et l'art. 5) a été utilisée de préférence à « loi de » pour couvrir les situations où, dans une unité territoriale, la loi pertinente comprend à la fois la loi de cette unité territoriale et, dans la mesure où elle est applicable (selon la loi soit de l'unité soit de l'État à plusieurs unités) dans cette unité, la loi de l'État à plusieurs unités²⁶.

4-16 Si les parties conviennent d'une loi pour régir uniquement l'une ou certaines des questions de l'article 2(1), ce choix est inopérant en vertu de l'article 4(1) pour déterminer la loi applicable. En pareil cas, si les parties sont également expressément convenues d'une loi pour régir la convention de compte en général, et en supposant remplie la condition d'établissement conforme, la loi qu'ils ont expressément choisie pour régir la convention de compte déterminera, en vertu de l'article 4(1), la loi applicable (exemple 4-2) ; si la condition d'établissement conforme n'est pas remplie, le rattachement subsidiaire pertinent de l'article 5 déterminera la loi applicable.

4-17 En vertu de l'article 4(1), la loi applicable aux questions de l'article 2(1) doit être déterminée sur le fondement de ce dont les parties sont convenues *expressément* dans la convention de compte. Le choix d'une loi pour régir les questions de l'article 2(1) ne peut en aucun cas résulter implicitement des termes de la convention de compte considérée dans son ensemble ou des circonstances extérieures (voir l'exemple 4-7)²⁷. Il en est ainsi parce qu'on a jugé que la possibilité qu'un tribunal déduise implicitement un choix non exprimé réduirait la certitude

²⁶ Au sujet du fonctionnement du rattachement principal à l'égard des États à plusieurs unités, voir le commentaire de l'art. 12. L'art. 12(2) clarifie expressément le sens de l'expression « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités » qui est utilisée dans plusieurs dispositions de la Convention (voir les para. 12-12 et 12-13).

²⁷ Ceci contraste avec l'art. 16(4) qui, dans les cas limités où cette disposition s'applique, reconnaît en vertu de la Convention un effet à l'accord entre les parties relativement au lieu de tenue du compte de titres même lorsque l'accord doit résulter implicitement des termes de la convention de compte ou des circonstances extérieures à celle-ci au moment de sa conclusion (voir les para. 16-20 et 16-21). Les dispositions de l'art. 16 pour l'interprétation des conventions de compte conclues antérieurement à la Convention et ne faisant pas expressément référence à la Convention n'ont aucune pertinence pour le sens ou l'effet des termes de conventions de compte conclues après la Convention ou de ces conventions antérieures à la Convention faisant expressément référence à la Convention (voir art. 16(2)), et aucune logique ou politique n'impose voire ne supporte des conclusions fondées sur un raisonnement *a contrario*.

du régime de conflit de lois résultant des articles 4 et 5. Un choix de loi implicite selon la même convention de compte peut rester opérant pour régir les questions échappant au champ d'application de l'article 2(1) et donc de la Convention (voir le commentaire de l'art. 2, et notamment les para. 2-4 à 2-8), mais les questions de l'article 2(1) seront régies par la loi applicable en vertu de la règle de rattachement subsidiaire pertinente de l'article 5 et par aucune autre loi que les parties pourraient avoir implicitement choisie.

4-18 Le choix de loi doit être exprimé dans le cadre de la convention de compte. La convention de compte peut être composée de plus d'un document. Une clause expresse de choix de loi comprise dans les conditions générales d'une convention de compte est suffisante en vertu de l'article 4(1). L'article 4(1) ne comporte aucune exigence que la convention de compte soit écrite. De fait, l'écriture n'est exigée nulle part dans la Convention, sauf à l'article 5. Un choix de loi oral exprès est donc opérant²⁸. Seul le choix de loi lui-même doit être exprès. Le fait qu'il existe d'autres termes uniquement implicites n'est pas pertinent. Le moment auquel la condition d'établissement conforme doit être remplie et l'effet d'une modification de la convention de compte qui change ou dissocie et réaffirme expressément un accord sur la loi applicable font l'objet de développements au paragraphe 4-27.

Exemple 4-1

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte prévoyant expressément qu'elle est régie par la loi de Singapour et ne prévoyant pas expressément d'autre loi pour régir toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire exerçait une activité de tenue de comptes de titres via un établissement à Singapour comme décrit à l'article 4(1)(a)(iii). Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend son droit opposable conformément à la loi de Singapour. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vertu de l'article 4(1), la loi de Singapour régir les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité, parce que la loi de Singapour a été expressément convenue comme étant la loi régissant la convention de compte, aucune autre loi n'a été convenue comme régissant toutes les questions visées à l'article 2(1), et l'établissement de Singapour était un établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable (voir les para. 4-21 et s.). Même si cela devait être possible, il n'est pas nécessaire de déterminer si le compte de titres a été tenu à un moment quelconque par l'intermédiaire dans l'établissement de Singapour ; ce fait serait dépourvu de pertinence.

²⁸ Une clause orale d'élection de droit est opérante aux fins de la Convention même dans le cas où un écrit ou autre condition de forme la rendrait inopérante selon une quelconque condition de droit international privé ou matériel exigeant un écrit.

Exemple 4-2

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 4-1, sauf que la convention de compte prévoit que la loi italienne régira la question de l'opposabilité mais pas toutes les questions de l'article 2(1), et que le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi italienne. L'article 4(1) ne donnera pas effet à l'accord sur la loi italienne parce qu'il n'en a pas été convenu pour toutes les questions de l'article 2(1). En vertu de l'article 4(1), la loi de Singapour régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité, parce que la loi de Singapour a été expressément convenue comme loi régissant la convention de compte, le choix de la loi italienne pour régir la question de l'opposabilité était inopérant, et l'établissement de Singapour était un établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable.

- 4-19 La question de savoir si un accord sur la loi applicable est inexistant en raison de l'absence de consentement (par ex., en raison d'une doctrine généralement applicable en droit des contrats telle que l'incapacité) est régie par les règles de conflit de lois du for autre que celles contenues dans la Convention. Si, en vertu des règles matérielles applicables, le consentement fait défaut, il n'existe en réalité aucun accord aux fins de l'article 4(1) et le rattachement subsidiaire pertinent de l'article 5 s'applique. S'il existe un accord consenti, une règle matérielle privant cet accord d'efficacité juridique ne peut être appliquée qu'en conformité avec l'article 11.
- 4-20 Si toutes les questions de l'article 2(1) doivent être régies par la même loi, les parties à la convention de compte ont la possibilité de choisir des lois différentes pour des titres différents détenus auprès d'un même intermédiaire en ouvrant des comptes ou sous comptes différents, chacun régi par sa propre loi, à condition dans chacun des cas que la condition d'établissement conforme soit remplie.

III. La condition d'établissement conforme : article 4(1), seconde phrase, et article 4(2)

A. Introduction

1. Résumé des conditions

- 4-21 L'efficacité du choix de la loi applicable par les parties en vertu de la première phrase de l'article 4(1), ainsi que du premier rattachement subsidiaire de l'article 5, est soumise à la condition d'établissement conforme résultant de la seconde phrase de l'article 4(1). Celle-ci impose qu'au moment de l'accord sur la loi applicable (ou, dans le cas de l'article 5(1), au moment de la conclusion initiale de la convention de compte), l'intermédiaire pertinent dispose d'un établissement remplissant les conditions qui y sont établies. L'effet du manquement à la condition d'établissement conforme dépend de la nature du choix :

- (1) Si les parties choisissent la loi devant régir la convention de compte mais ne choisissent pas de loi différente pour régir toutes les questions de l'article 2(1), et si le choix ne remplit pas la condition d'établissement conforme, il est alors nécessaire d'avoir recours au rattachement subsidiaire pertinent de l'article 5.
- (2) Le même résultat se produit dans le cas inverse, où les parties ne choisissent pas de loi pour régir la convention de compte mais choisissent bien une loi pour régir toutes les questions de l'article 2(1) et que ce choix ne remplit pas la condition d'établissement conforme.
- (3) Si les parties choisissent une loi pour régir la convention de compte et une autre loi pour régir toutes les questions de l'article 2(1) et que cette dernière, contrairement à la première, ne remplit pas la condition d'établissement conforme, la loi applicable est celle choisie par les parties pour régir la convention de compte. Il en est ainsi parce que la première phrase de l'article 4(1) repose sur la présupposition que le choix d'une loi différente pour régir les questions de l'article 2(1) est un choix opérant²⁹.

4-22 Il existe deux conditions distinctes à remplir au moment de l'accord sur la loi applicable pour satisfaire la condition d'établissement conforme de l'article 4(1).

- (1) L'intermédiaire pertinent doit disposer d'un établissement dans l'État dont la loi a été expressément convenue entre les parties, un établissement selon la définition de l'article 1(1)(j) (voir les para. 1-22 et s.)³⁰.
- (2) Cet établissement doit, soit seul soit avec d'autres établissements de l'intermédiaire pertinent ou d'autres personnes agissant pour celui-ci :
 - (a) exercer à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de compte de titres, soit en remplissant l'une des fonctions précisées dans les articles 4(1)(a)(i) ou (ii) soit autrement ; ou
 - (b) être identifié par un moyen spécifique d'identification comme tenant des comptes de titres dans l'État en question.

4-23 Il est important de noter qu'aucun aspect de la condition d'établissement conforme de l'article 4(1) ne concerne un quelconque compte *particulier* tenu par l'intermédiaire pertinent ou un quelconque titulaire de compte *particulier*. Un établissement est un établissement conforme s'il exerce à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de compte de titres, ou est identifié par un moyen spécifique d'identification comme tenant des comptes de titres dans l'État choisi, même si le compte de titres du titulaire de compte particulier à l'égard duquel une question se pose est tenu par un établissement situé dans un autre État (en supposant qu'il est possible de déterminer où un compte particulier est tenu).

²⁹ Dans le cas inverse, lorsque la condition d'établissement conforme est remplie quant à la loi choisie pour régir toutes les questions de l'art. 2(1) mais pas quant à la loi choisie pour régir la convention de compte, il n'y a bien entendu pas de difficulté, car même si ce dernier choix avait rempli la condition d'établissement conforme, il aurait été donné effet au choix de la première.

³⁰ Au sujet du fonctionnement de la condition d'établissement conforme à l'égard des États à plusieurs unités, voir le commentaire de l'art. 12.

Exemple 4-3

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi argentine et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions de l'article 2(1). L'intermédiaire avait un établissement à Buenos Aires au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Un système de codage identifiait l'établissement de Buenos Aires comme tenant des comptes de titres en Argentine comme prévu par l'article 4(1)(b). Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur ce compte. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi argentine. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vertu de l'article 4(1), la loi argentine régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité, parce que la loi argentine a été expressément convenue comme étant la loi régissant la convention de compte, aucune autre loi n'a été convenue comme régissant toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), et l'établissement de Buenos Aires était un établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Même si cela devait être possible, il n'est pas nécessaire de déterminer si le compte de titres a été tenu à un moment quelconque par l'intermédiaire dans l'établissement de Buenos Aires ou si l'établissement de Buenos Aires a jamais exercé une activité de tenue de comptes de titres. Ces faits seraient dépourvus de pertinence.

Exemple 4-4

Un intermédiaire organisé selon la loi panaméenne et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi de New York, et ne prévoit expressément aucune autre loi comme régissant toutes les questions de l'article 2(1). L'intermédiaire n'avait aucun établissement en un lieu quelconque des États-Unis au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La clause désignant la loi de New York comme étant applicable n'a pas pour effet en vertu de l'article 4(1) de déterminer la loi applicable parce que l'intermédiaire n'avait pas d'établissement conforme aux États-Unis au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Par conséquent, la loi applicable sera déterminée en vertu de l'article 5. Dans cet exemple, parce que l'article 5 sera appliqué, le lieu d'organisation de l'intermédiaire est pertinent.

Exemple 4-5

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi portugaise. Elle prévoit en outre expressément que la loi italienne régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire avait un établissement à Lisbonne qui effectuait ou assurait le suivi des inscriptions en comptes de titres, comme indiqué à l'article 4(1)(a)(i). Il n'avait pas d'établissement en Italie. Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi portugaise. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vertu de l'article 4(1), la loi portugaise régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Parce que l'intermédiaire n'avait pas d'établissement conforme en Italie au moment de la conclusion de l'accord selon lequel la loi italienne régirait toutes les questions de l'article 2(1), l'accord n'a pas pour effet en vertu de l'article 4(1) de déterminer la loi applicable. Il n'a pas non plus pour effet d'exclure le choix de la loi portugaise (c'est-à-dire qu'il n'empêche pas la clause générale d'élection de droit de produire son effet de détermination en vertu de la règle principale). Le choix de la loi portugaise remplit la condition parce que l'intermédiaire, au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, avait un établissement conforme au Portugal. Le fait que le choix de la loi italienne ne détermine pas la loi applicable en vertu de la règle principale n'entraîne pas l'application de l'article 5. Ceci résulte du fait que, en vertu de l'article 4(1), une clause générale d'élection de droit remplissant la condition d'établissement conforme n'est écartée que s'il existe également un choix explicite d'une autre loi pour régir toutes les questions indiquées à l'article 2(1) et que ce choix explicite remplit la condition d'établissement conforme. Même si cela devait être possible, il n'est pas nécessaire de déterminer si le compte de titres a été tenu à un moment quelconque par l'intermédiaire dans l'établissement de Lisbonne : ce fait serait dépourvu de pertinence.

- 4-24 Dans l'environnement du marché actuel, il est de plus en plus courant que les activités qu'impliquent les opérations de tenue de compte et de services aux clients résultant d'un compte de titres unique soient réalisées à partir de divers établissements ou exécutées par des sous-traitants dans une multitude de lieux. À titre d'illustration, supposons qu'un intermédiaire constitué selon la loi de l'état de New York convienne avec son client que le compte de titres du client sera tenu à Tokyo parce que c'est là que le compte de titres a été initialement ouvert et que le premier crédit de titres sur le compte a été effectué. Cependant, l'intermédiaire envoie tous les relevés de compte au client depuis un établissement situé à Dublin. Le client perçoit des dividendes gérés et envoyés depuis un établissement de Hong Kong et obtient des renseignements quant à l'état du compte auprès d'un établissement proche du siège social du client à Singapour. Toutes les activités de l'intermédiaire relatives à chacun de ses comptes de titres (y compris les inscriptions effectuées) sont sauvegardées et suivies par deux systèmes informatiques distincts dirigés respectivement depuis ses établissements de New Delhi et de San Francisco. Enfin, le client accède régulièrement aux renseignements portant sur le compte de titres concerné depuis un ordinateur portable pendant de nombreux déplacements dans le monde entier.

- 4-25 Dans une telle situation, si le critère était le lieu de situation du compte de titres ou le lieu de situation de l'établissement où le compte de titres est tenu, aucune certitude ne pourrait être obtenue et un tel critère serait une invitation au contentieux, exigeant des tribunaux qu'ils procèdent à un examen des faits approfondi. Les risques et charges que cela représente pour un preneur de garantie potentiel sont aisément appréciables.
- 4-26 L'utilisation d'obligations fiscales, comptables ou d'information réglementaire pour déterminer le lieu d'un compte de titres ou de l'établissement tenant un compte de titres a également été envisagée. En effet, dans certains États, les intermédiaires peuvent être obligés d'attribuer un code à chaque compte de titres, avec comme résultat d'affecter de fait ce compte à un établissement particulier à des fins comptables ou pour le besoin d'une déclaration réglementaire ou fiscale. Cette approche a été rejetée pour plusieurs raisons. Tout d'abord, ces obligations fiscales, comptables ou d'information réglementaire ne sont pas du tout universelles et peuvent représenter l'exception plutôt que la règle. Certains États disposent de règles comptables complètes pour les éléments d'actif et de passif figurant au bilan d'un intermédiaire, mais beaucoup n'ont pas de telles règles pour les comptes de titres qui ne figurent pas au bilan de l'intermédiaire. Ensuite, les dispositions comptables, réglementaires et fiscales sont fondées sur des considérations qui n'ont aucun rapport avec les considérations qu'implique l'activité mondiale de conservation, de compensation et de règlement-livraison de titres. Dès lors, il serait tout à fait arbitraire d'utiliser, en vue de déterminer la loi applicable à des fins commerciales sans rapport avec ces critères, l'affectation d'un compte de titres à un établissement particulier effectuée pour des besoins fiscaux, comptables ou d'information réglementaire. Cela est particulièrement vrai eu égard au fait que certaines ou la totalité des fonctions qu'impliquent la tenue de et les services relatifs à un compte de titres sont de plus en plus souvent exécutées à partir de plusieurs établissements ou données en sous-traitance à des tiers dans des lieux différents.

Exemple 4-6

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que la loi péruvienne régit toutes les questions de l'article 2(1) mais que le compte doit être tenu à Buenos Aires, où l'intermédiaire a un établissement. La convention de compte ne précise pas de loi pour régir la convention de compte. Au moment de la conclusion, l'intermédiaire avait également un établissement à Lima. Il n'existait pas de moyen spécifique d'identifier l'établissement de Lima comme tenant des comptes de titres. L'établissement de Lima ne remplissait pas, par lui-même, les fonctions décrites dans les articles 4(1)(a)(i) ou (ii) ou des fonctions équivalant à une activité de tenue de comptes de titres telles que décrites à l'article 4(1)(a)(iii). Cependant, les fonctions remplies par l'établissement de Lima, combinées avec les fonctions remplies ailleurs (pas nécessairement au Pérou) par un tiers auquel l'intermédiaire péruvien avait donné en sous-traitance certains aspects de la tenue de comptes de titres, constituaient bien une activité de tenue de comptes de titres au sens de l'article 4(1)(a)(iii). Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi péruvienne. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable.

En vertu de l'article 4(1), la loi péruvienne régit les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité, parce que la loi péruvienne a été expressément convenue comme étant la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1), et que l'établissement de Lima était un établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Que le compte de titres ait été ou non tenu à un moment quelconque par l'intermédiaire dans l'établissement de Lima n'a aucune pertinence. Même si cela devait être possible, il n'est pas utile de déterminer si le compte de titres a été, à un moment quelconque, tenu par l'intermédiaire dans l'établissement de Lima. Cette information serait dépourvue de pertinence. L'accord des parties quant au lieu de tenue de compte (par ex., Buenos Aires) est également dépourvu de pertinence.

Exemple 4-7

Un intermédiaire ayant un établissement à Londres conclut une convention de compte à Londres avec une société du Royaume-Uni dont le siège social est situé à Londres. La convention prévoit qu'elle a été conclue via l'établissement de Londres de l'intermédiaire, que le compte doit être tenu à Londres et que les avis et autres documents doivent être communiqués à la société à l'adresse de son siège social. La convention ne comporte aucune clause portant sur la loi applicable. Le compte est par la suite crédité de divers titres acquis pour le compte de la société, les émetteurs étant constitués en France, en Allemagne et en Italie. Par la suite, la société donne les titres français en nantissement à une Banque française selon un contrat de nantissement conclu à Paris. Une question survient quant à savoir si le nantissement a été rendu opposable. Bien que les circonstances semblent suffisantes pour indiquer un accord tacite entre l'intermédiaire et la société du Royaume-Uni pour que la convention de compte soit régie par la loi anglaise, l'article 4(1) ne s'applique pas, car il n'y a pas d'accord exprès portant sur la loi applicable, de sorte que la question sera tranchée selon la loi applicable en vertu de l'article 5(1), ce qui dans cet exemple conduit au même résultat.

2. *Le facteur temporel*

- 4-27 Le moment où la condition « d'établissement conforme » contenue dans la deuxième phrase de l'article 4(1) doit être remplie est le moment de la conclusion de l'accord exprès sur la loi applicable. S'il n'y a pas « d'établissement conforme » à ce moment, l'accord sur la loi applicable est inopérant en vertu de l'article 4(1), même si par la suite un établissement devient un établissement conforme. Inversement, s'il existe un établissement qui constitue un établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, le fait qu'il perde cette qualité par la suite, voire qu'il soit fermé, n'affecte pas le caractère efficace du choix de la loi applicable en vertu de l'article 4(1). Cependant, la condition d'établissement conforme doit être appliquée de nouveau chaque fois que la convention de compte est modifiée soit en changeant la loi applicable, soit en modifiant autrement la convention et en dissociant et reconfirmant expressément la clause d'élection de droit préexistante. Une nouvelle application de la condition d'établissement conforme peut conduire à la satisfaction de la condition alors que celle-ci n'était auparavant pas remplie ; ou il peut en résulter que la condition d'établissement conforme cesse d'être remplie du fait que désormais la loi choisie est celle d'un État dans lequel l'intermédiaire n'a pas d'établissement conforme. Dans chaque

situation, les effets de la modification n'opèrent qu'à compter de cette modification. Ainsi, il n'y a pas de nouvelle application automatique (ou de réexamen en vertu) de l'article 4 chaque fois qu'une convention de compte est modifiée (par ex., modification de l'échelonnement des frais). La ré-application se produit seulement lorsque la convention de compte est modifiée soit en changeant la loi applicable, soit en modifiant autrement la convention et en dissociant et reconfirmant expressément la clause d'élection de droit préexistante (voir en outre les observations au para. 4-18 et le commentaire de l'art. 7).

- 4-28 Dans quasiment tous les cas, l'accord sur la loi applicable fera partie de la convention de compte *ab initio*, de sorte que l'accord sur la loi applicable sera conclu simultanément avec la convention de compte et en fera partie. Il est toutefois possible que les parties aient conclu une convention de compte sans inclure de clause d'élection de droit et, en souhaitant réparer cette omission, conviennent par la suite d'une loi applicable, ce choix étant alors intégré à la convention de compte. Ou bien, ayant convenu initialement d'une clause d'élection de droit en faveur de la loi X, les parties pourraient modifier par la suite cette clause de leur convention de compte pour désigner la loi Y comme loi applicable. Dans ces cas, le critère d'établissement conforme doit être appliqué de nouveau à la lumière de la modification (appliqué désormais au moment de la modification), et s'il y est satisfait, le choix de loi ou d'une loi différente produit ses effets. Cette règle doit être gardée à l'esprit lorsqu'on traite, conformément à l'article 7, de l'effet de certaines modifications des conventions de compte.
- 4-29 Le facteur temporel contenu à l'article 4(1) doit être distingué de celui applicable à la condition d'établissement conforme dans le contexte du rattachement subsidiaire de l'article 5(1). L'élément essentiel de cette règle est la présence d'une indication expresse et dépourvue d'ambiguïté dans une convention de compte écrite (concernant la conclusion par l'intermédiaire de cette convention « via un établissement particulier »), plutôt que l'existence d'un accord sur la loi applicable. En vertu de l'article 5(1), bien que la substance de la condition relative à l'existence d'un établissement conforme soit identique à celle de l'article 4(1), le moment pertinent relatif à l'accomplissement de cette condition en vertu de l'article 5(1) est identifié par le mot « alors » – qui vise le moment de la première conclusion de la convention de compte écrite (et non le moment de la conclusion d'un accord exprès sur la loi applicable).

Exemple 4-8

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi anglaise. Elle prévoit également expressément que la loi italienne régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire avait un établissement à Milan dans lequel il gérait les paiements et les opérations sur titres relatives aux titres, au sens de l'article 4(1)(a)(ii). Par la suite, le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend son droit opposable conformément à la loi italienne. Ultérieurement, l'intermédiaire déplace toutes ses fonctions relatives aux comptes de titres vers son établissement de Dublin. L'établissement de Milan ne remplit plus par la suite de fonctions relatives aux comptes de titres. Bien plus tard, dans le cadre d'une procédure dans un État où

la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vertu de l'article 4(1), la loi italienne régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Il en est ainsi parce que la convention de compte a expressément indiqué la loi italienne comme régissant toutes les questions de l'article 2(1), et bien qu'au moment de la procédure, l'établissement de Milan ait perdu la qualité d'établissement conforme, il avait la qualité d'établissement conforme au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le fait que le compte n'était pas tenu dans cet établissement est dépourvu de pertinence. Même si cela devait être possible, il n'est pas utile de déterminer si le compte de titres a été, à un moment quelconque, tenu par l'intermédiaire dans l'établissement de Milan ; cette information serait dépourvue de pertinence.

3. « *Etablissement* »

4-30 Ce terme est défini dans l'article 1(1)(j) (voir les para. 1-22 et s.).

4. *L'activité conforme*

4-31 En vertu de l'article 4(1)(a), l'établissement doit être un établissement qui :

- (i) effectue ou assure le suivi des inscriptions en comptes de titres ;
- (ii) gère les paiements ou les opérations sur titres relatifs à des titres détenus auprès de l'intermédiaire ; ou
- (iii) exerce autrement à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres.

4-32 Le dernier de ces trois chefs d'activité n'est pas satisfait si l'activité réelle d'un établissement consiste uniquement en l'une des activités énumérées à l'article 4(2) (voir le para. 4-40). L'article 4(2) comprend une liste d'activités dont *aucune*, à elle seule, ne suffit pour qu'un établissement soit considéré comme exerçant à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres au sens de l'article 4(1)(a)(iii). La liste comprend le fait d'être un lieu exerçant uniquement des fonctions de représentation ou administratives, et dépourvu du pouvoir de conclure une quelconque convention de compte, à moins que les fonctions ne portent sur l'ouverture ou la tenue de comptes de titres. La liste comprend également le fait d'être *uniquement* le lieu où la technologie (c'est-à-dire les ordinateurs) assurant le traitement informatique ou comptable est située ; le lieu de situation d'un centre d'appel ; le lieu d'organisation du courrier relatif à des comptes de titres ; ou le lieu de conservation de dossiers ou d'archives. Aucune des activités énumérées n'est disqualifiante. La liste sert uniquement à indiquer un minimum – *l'une* d'entre elles *seule* ne ferait pas de l'établissement un établissement exerçant une activité de tenue de comptes de titres au sens de l'article 4(1)(a)(iii). Il est clair que l'article 4(2) ne s'applique pas à l'égard des articles 4(1)(a)(i) ou (ii), dont l'observation confère aux parties la certitude d'avoir accompli la condition d'établissement conforme.

- 4-33 Lorsque les articles 4(1)(a)(i) ou (ii) ne s'appliquent pas, l'établissement ne constituera pas un établissement conforme en vertu de l'article 4(1)(a)(iii) *du seul fait* de l'exercice *d'une* des activités énumérées dans l'article 4(2). En tout état de cause, il pourra remplir la condition d'établissement conforme s'il relève de l'article 4(1)(b) en qualité d'établissement identifié par un numéro de compte, code bancaire ou autre moyen d'identification spécifique comme tenant des comptes de titres dans l'État dont la loi est choisie.

B. Détail des dispositions

1. Article 4(1)(a)

- 4-34 Afin de constituer un établissement conforme au sens de l'article 4(1)(a), un établissement n'a besoin de remplir que l'une des trois fonctions indiquées. En outre, cet établissement n'est tenu de participer qu'à *un quelconque* aspect de la fonction particulière. L'article 4(1) a été rédigé pour tenir compte du fait que dans le marché actuel, divers aspects des différentes fonctions mentionnées pourront être dispersés entre plusieurs établissements, ou donnés en sous-traitance à des tiers situés dans des lieux différents (voir les para. 4-24 et s.). Il n'est pas nécessaire que ces autres établissements ou tiers soient situés dans l'État désigné.
- 4-35 La première des trois fonctions visées par l'alinéa (i) de l'article 4(1)(a) est la réalisation ou le suivi des inscriptions en comptes de titres.
- 4-36 La deuxième fonction visée est l'administration des paiements ou opérations sur titres relatifs à des titres détenus auprès de l'intermédiaire. L'expression « opérations sur titres » vise à décrire divers actes de l'émetteur pour lesquels l'intermédiaire intervient pour le compte du titulaire de compte, tels que les paiements de dividendes en numéraire et autres distributions en espèces, les émissions assorties de droits préférentiels de souscriptions, les attributions d'actions gratuites, la restructuration du capital, la transmission de procuration et la réalisation d'autres fonctions relatives à l'exercice de droits de vote, le réinvestissement de dividendes, les mutations de titres et autres semblables.
- 4-37 La troisième fonction visée, qui n'est pertinente que si aucune des deux premières fonctions n'est exercée, est une catégorie résiduelle : « exerce autrement à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de comptes de titres ». Des exemples non limitatifs de cette catégorie résiduelle comprennent la conclusion de conventions de compte relatives à des comptes devant être tenus ailleurs ; la fourniture de services d'information et d'exécution portant sur ces comptes ; et la réception d'instructions pour les acquisitions et transferts de titres devant être crédités sur ces comptes ou en être débités. L'article 4(1)(a)(iii) est délibérément large et destiné à maintenir la liste ouverte afin d'admettre de nouveaux indices de l'activité de tenue de comptes de titres.

2. Article 4(1)(b)

- 4-38 L'article 4(1)(b) prévoit une méthode alternative d'accomplissement de la condition d'établissement conforme. Sans aucune recherche sur les fonctions que l'intermédiaire pertinent réalise via cet établissement (ou un autre), un établissement constitue un établissement conforme s'il est identifié – par un quelconque moyen d'identification spécifique (y compris un numéro de compte ou code bancaire) – comme tenant des comptes

de titres dans l'État convenu. Ni un numéro de compte ni un code bancaire ne constitue un moyen d'identification nécessaire, ni même privilégié. Un quelconque moyen spécifique d'identification de l'établissement suffit. La Convention ne restreint pas les façons d'établir un moyen d'identification et ne limite pas au seul intermédiaire pertinent la possibilité d'établir ce moyen. Par exemple, une agence de réglementation pourra fixer un tel mode d'identification. Et à l'instar de la méthode alternative portant sur les fonctions exercées, cette possibilité n'a trait en aucune manière au compte de titres en question ou aux titres particuliers.

3. Article 4(2)

4-39 L'article 4(2) énumère trois catégories d'activités d'un établissement dont aucune ne suffit, à elle seule, à en faire un établissement conforme au sens de l'article 4(1)(a)(iii). La première d'entre elles, la technologie soutenant les opérations de tenue de registres, a déjà été mentionnée. La deuxième est la localisation ou l'exploitation dans l'établissement d'un centre d'appel pour les communications avec les titulaires de comptes. La troisième est la fonction de l'établissement comme lieu où le courrier relatif aux comptes de titres est organisé, ou comme lieu où sont situés les dossiers ou archives. En outre, un établissement n'est pas un établissement conforme lorsqu'il exerce uniquement des fonctions de représentation ou d'administration, sans rapport avec l'ouverture ou la tenue de comptes de titres et n'a aucun pouvoir de conclure une convention de compte. Un bureau de représentation est un établissement d'une société ou autre personne morale étrangère destiné à promouvoir la société ou personne morale, comme par exemple par la commercialisation et la fourniture de renseignements, mais n'ayant pas d'existence juridique autonome, ni (par opposition à une succursale) de pouvoir de conclure des contrats par lui-même ou de souscrire des engagements obligatoires pour la conclusion de tels contrats. Un bureau de représentation n'est pas en tant que tel un établissement conforme ; ce n'est pas non plus le cas d'un bureau remplissant des fonctions purement administratives sans rapport avec l'ouverture ou la tenue de comptes de titres, telles que par exemple la gestion de personnel.

4-40 Si l'exercice de l'une ou de la totalité de ces activités ne fait pas à *lui seul* d'un établissement un établissement conforme, aucune ne le disqualifie et chacune peut constituer un élément qui, ajouté à d'autres facteurs, suffit à faire de l'établissement un établissement conforme lorsque cette qualité pourrait par ailleurs être douteuse.

IV. Article 4(3)

4-41 L'article 4(3) a pour effet que la définition de « l'intermédiaire pertinent » s'applique non seulement à la tenue du compte et aux transferts de titres à des tiers, mais également à un transfert par le titulaire de compte en faveur de l'intermédiaire lui-même, et il en est ainsi que l'intermédiaire tienne ou non dans ses propres comptes un compte de titres dont il est le titulaire de compte. L'article 4(3) a pour objet d'une part, de préciser que bien que l'intermédiaire en faveur duquel un transfert est réalisé effectue en substance un transfert à lui-même, c'est son client qui est le titulaire de compte pertinent, et d'autre part, d'imposer que dans la mesure où le transfert correspond à des inscriptions dans les registres du propre intermédiaire de l'intermédiaire, il ne doit pas être tenu compte de celles-ci pour déterminer qui est l'intermédiaire pertinent et quel est le compte pertinent. Prenons la situation où l'intermédiaire ne tient pas de compte pour lui-même dans ses propres livres, mais tient des

comptes distincts pour ses propres titres et pour les titres de ses clients dans les livres de son propre intermédiaire (au niveau supérieur) (une exigence légale dans certains systèmes juridiques afin de protéger le titulaire de compte) et se fait accorder une garantie par l'un de ses titulaires de comptes en opérant un transfert de son compte collectif auprès de l'intermédiaire au niveau supérieur vers son propre compte (privé). En ce cas, bien que tous les crédits soient effectués dans les livres de l'intermédiaire au niveau supérieur, c'est l'intermédiaire au niveau inférieur qui est l'intermédiaire pertinent aux fins de la Convention. La convention de compte entre lui-même et le titulaire de compte qui lui a octroyé une garantie est la convention de compte pertinente ; et le compte de titres aux fins des deuxième et troisième rattachements subsidiaires de l'article 5 est le compte tenu par l'intermédiaire de niveau inférieur tel qu'il existait immédiatement avant le nantissement ou le transfert de propriété. Cela est logique parce que c'est le droit du titulaire de compte auprès de son propre intermédiaire (au niveau inférieur), et non le compte tenu dans les livres de l'intermédiaire au niveau supérieur, qui est nanti ou transféré. En l'absence de l'article 4(3), le fait que le transfert a été enregistré dans un compte tenu par l'intermédiaire au niveau supérieur aurait pu mener à la conclusion que c'était lui l'intermédiaire pertinent, et le compte qu'il tenait, le compte pertinent.

Exemple 4-9

Un investisseur fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par une Banque britannique dans les bureaux de Londres de celle-ci. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi anglaise et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions de l'article 2(1). La Banque britannique détient des positions correspondantes portant sur les titres dans un compte collectif auprès d'un Dépositaire français, établi à Paris, en vertu d'une convention de compte expressément régie par la loi française. L'investisseur transfère ses titres en faveur de la Banque britannique pour garantir un emprunt en compte sur marge. Aucune inscription comptable n'est faite dans les livres du Dépositaire français. Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si le transfert a été rendu opposable. En vertu de l'article 4(3)(a), aux fins de l'application de l'article 4(1), la Banque britannique est l'intermédiaire pertinent et la convention de compte pertinente est la convention de compte entre l'investisseur et la Banque britannique. Le fait que celle-ci détenait une position correspondante auprès du Dépositaire français est dépourvu de pertinence. En conséquence, en vertu de l'article 4(1), la loi anglaise régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité.

Exemple 4-10

Les faits sont les mêmes que dans l'exemple précédent, sauf que la Banque britannique ne tient pas de compte propre pour enregistrer les transferts en sa faveur par ses propres titulaires de comptes. Au lieu de cela, elle effectue l'opération en transférant les titres de son compte client collectif auprès du Dépositaire français vers son propre compte auprès du Dépositaire français.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question soumise au tribunal est celle de savoir si le transfert par le titulaire de compte en faveur de son propre intermédiaire a été rendu opposable. En dépit du fait que le transfert de propriété ne figure que dans les comptes tenus par le Dépositaire français pour le compte de la Banque britannique, c'est cette dernière qui est l'intermédiaire pertinent, l'investisseur qui est le titulaire de compte pertinent et son compte auprès de la Banque britannique qui est le compte pertinent. En conséquence, comme dans l'exemple 4-9, les conditions d'opposabilité sont régies par la loi anglaise.

Exemple 4-11

L'investisseur A fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par l'intermédiaire I. L'investisseur A transfère les titres à l'intermédiaire I en garantie d'avances reçues. Le transfert est initialement enregistré uniquement dans les propres livres de l'intermédiaire I mais est ensuite traduit par un transfert du compte client collectif de l'intermédiaire I auprès de son propre intermédiaire vers son compte privé auprès de cet intermédiaire. Ce transfert ultérieur ne fait pas perdre à l'intermédiaire I la qualité d'intermédiaire pertinent ou à la convention de compte entre l'investisseur A et l'intermédiaire I celle de convention de compte pertinente.

- 4-42 L'expression « immédiatement avant le transfert » est destinée à assurer que le compte de titres auquel il est fait référence pour l'application du rattachement subsidiaire prévu à l'article 5(2) ou (3) est le compte auquel les titres ont été crédités immédiatement avant le transfert plutôt que le compte auquel ils furent crédités en raison du transfert.

V. Transferts par voie d'inscriptions sur plusieurs comptes de titres, y compris à travers une chaîne d'intermédiaires

- 4-43 Les articles 4 et 5 s'appliquent indépendamment à chaque compte de titres (en d'autres termes, à chaque relation entre un titulaire de compte et son intermédiaire pertinent). Ce principe est clairement exprimé par les termes sans équivoques des articles 2, 4 et 5 et par les définitions des termes « titres détenus auprès d'un intermédiaire » et « intermédiaire pertinent » (voir le commentaire de l'art. 1(1)(g) dans les para. 1-17 et 1-18). Il est renforcé par l'article 6(d) qui dispose que pour déterminer la loi applicable en vertu de la Convention, il ne peut être tenu compte du lieu d'un quelconque autre intermédiaire que l'intermédiaire pertinent. Ainsi, lorsqu'une chaîne d'intermédiaires se trouve entre un titulaire de compte et l'émetteur, il n'existe aucune loi unique qui régirait toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tous les comptes de titres tenus par les intermédiaires se tenant entre le titulaire de compte et l'émetteur. De même, lorsqu'il y a un transfert de titres par voie d'inscriptions sur plusieurs comptes de titres, y compris un transfert réalisé via une chaîne d'intermédiaires, l'application indépendante des articles 4 et 5 à chaque compte de titres peut avoir, et souvent aura, comme conséquence qu'une loi différente régira les questions de l'article 2(1) à l'égard de chaque compte. La Convention rejette le concept de « Super-PRIMA » qui consisterait à

appliquer la même loi à l'égard de chaque compte de titres avec chaque intermédiaire se tenant entre un titulaire de compte et l'émetteur ou à l'égard de chaque compte de titres impliqué dans un transfert de titres réalisé par inscriptions le long d'une chaîne d'intermédiaires. En outre, même dans la situation simple où les titres sont transférés par voie d'inscriptions, d'un compte de titres vers un autre compte tenu par le même intermédiaire, il est possible (bien que cela se produise rarement en pratique) que les conventions de compte respectives soient régies par des lois différentes et donc qu'une loi régisse les questions de l'article 2(1) à l'égard du premier compte et qu'une autre régisse les questions de l'article 2(1) à l'égard du second compte.

4-44 Les exemples ci-dessous illustrent certaines des situations dans lesquelles l'application indépendante de la Convention à l'égard de chaque compte de titres peut conduire à l'application de lois différentes aux droits respectifs de personnes différentes. Nous supposons que la condition d'établissement conforme est remplie à l'égard de chaque convention de compte. Les exemples sont examinés et commentés aux paragraphes 4-45 et s.

Exemple 4-12

A transfère des titres à B, qui les cède immédiatement à C mais ne paie pas A. Les transferts sont réalisés au moyen d'une série de débits et de crédits sur des comptes de titres tenus par une chaîne d'intermédiaires entre A et B et une autre chaîne entre B et C, y compris un débit d'un compte de titres tenu pour A par son intermédiaire et un crédit à un compte de titres tenu pour C par son intermédiaire (Y). La convention de compte de A est expressément régie par la loi de la Ruritanie, la convention de compte de C est expressément régie par la loi d'Utopie, et la convention de compte de Y avec son intermédiaire est régie par la loi de la Sylvanie. Aucune des conventions de compte ne prévoit une loi différente pour régir toutes les questions de l'article 2(1). Supposons qu'en vertu de la loi de la Convention déterminée par l'article 4(1) à l'égard du compte de C (loi d'Utopie), C obtienne les titres crédités sur son compte libres de toute revendication de tiers (y compris de A), alors que selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A (loi de la Ruritanie), le débit au compte de A est sujet à contrepassation en raison de la défaillance de B qui n'a pas payé le prix des titres.

Exemple 4-13

Les faits sont les mêmes que dans l'exemple 4-12, sauf qu'en vertu de la loi de la Convention déterminée selon l'article 4(1) à l'égard du compte de C (loi d'Utopie), C n'acquiert aucun droit portant sur les titres plus étendu que les droits dont Y (ou A, B ou tout intermédiaire autre que Y dans la chaîne entre A et C) disposait pour les transmettre en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou de cette autre personne) (dans le cas de Y, loi de la Sylvanie).

Exemple 4-14

Les faits sont les mêmes que dans l'exemple 4-12, sauf que bien que les titres aient été crédités sur le compte de Y, Y ne les a pas crédités sur le compte de C.

Exemple 4-15

A opère un double transfert irrégulier en nantissant tout d'abord en faveur de B tous les titres crédités sur le compte de titres de A – par une méthode qui ne donne pas à B le contrôle exclusif du compte de titres de A – puis en transférant par la suite ces mêmes titres à C. Le transfert est réalisé au moyen d'une série de débits et de crédits sur des comptes de titres tenus par une chaîne d'intermédiaires entre A et C, y compris un débit à un compte de titres tenu pour A par son intermédiaire (X) et un crédit à un compte de titres tenu pour C par son intermédiaire (Y). La convention de compte de A est expressément régie par la loi de la Ruritanie, la convention de compte de C est expressément régie par la loi d'Utopie, et la convention de compte de Y avec son intermédiaire est expressément régie par la loi de la Sylvanie. Aucune des conventions de compte n'indique une loi différente pour régir toutes les questions de l'article 2(1). Supposons qu'en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie), C obtienne ses droits libres de tout droit de B, alors que selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A (loi de la Ruritanie), le débit au compte de A est sujet à contre-passation en raison du droit de B ou le transfert de A à C ne donne à C qu'un droit assujéti aux droits de B.

Exemple 4-16

Les faits sont les mêmes que dans l'exemple 4-15, sauf que selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie), C n'obtient aucun droit portant sur les titres plus étendu que les droits que Y (ou A ou tout intermédiaire autre que Y dans la chaîne entre A et C) pouvait transférer en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou du compte de cette autre personne) (dans le cas de Y, loi de la Sylvanie).

Exemple 4-17

Les faits sont les mêmes que dans l'exemple 4-15, sauf que bien que les titres aient été crédités au compte de Y, Y ne les a pas crédités sur le compte de C.

Exemple 4-18

A détient un droit sur 100 actions Z Corp. créditées à un compte de titres tenu pour A par son intermédiaire (X). X, en l'absence de toute instruction émanant de A pour agir ainsi, débite frauduleusement 100 actions Z Corp. du compte de A et les utilise pour compléter un transfert de 200 actions Z Corp. en faveur de B. Ce dernier les reçoit de bonne foi sans avoir connaissance de la conduite frauduleuse de X. Le transfert est exécuté par une série de débits et crédits à des comptes de titres détenus par une chaîne d'intermédiaires entre A et B, y compris

un débit frauduleux de 100 actions Z Corp. du compte de A et un crédit de 200 actions Z Corp. à un compte de titres tenu pour B par son intermédiaire (Y). La convention de compte de A est expressément régie par la loi de la Ruritanie et la convention de compte de B est expressément régie par la loi d'Utopie. Aucune de ces conventions de compte ne désigne une loi différente pour régir toutes les questions de l'article 2(1). Supposons qu'en vertu de la loi de la Convention déterminée par l'article 4(1) à l'égard du compte de B (loi d'Utopie), B reçoive l'ensemble des 200 actions Z Corp. libres de toute revendication de tiers (y compris de A), alors qu'en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A (loi de la Ruritanie) le débit du compte de A est sujet à contrepassation en raison de la fraude de X.

4-45 Chacun de ces exemples soulève des questions quant à la loi qui régit les droits respectifs de différentes personnes. Ce sont des questions pour lesquelles il a été jugé inutile d'imposer une règle particulière dans la Convention, parce que la bonne application de la règle générale entraîne la solution appropriée, c'est-à-dire que l'application autonome de la Convention à l'égard de chaque compte de titres signifie que les droits d'une personne résultant d'un crédit de titres à un compte de titres particulier seront régis par la loi de la Convention déterminée à l'égard de ce compte. La règle générale s'applique, que les droits du titulaire de compte soient réalisables à l'encontre de son intermédiaire ou directement à l'encontre de l'émetteur (voir en outre les observations au para. 4-50). La réponse à la question de l'exemple 4-12 – à savoir si C obtient des droits libres de toute revendication de tiers, une fois les titres crédités sur le compte de C – est donc apportée par la loi de la Convention déterminée à l'égard de ce compte, à savoir la loi d'Utopie. Parce que la loi de la Ruritanie, en qualité de loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A, considère que le débit de titres à ce compte est sujet à contrepassation, A pourra, selon la loi de la Ruritanie, continuer de disposer de droits à l'encontre de son intermédiaire. Les droits peuvent être réels, contractuels, mixtes ou d'une autre nature. Mais cet effet selon la loi de la Ruritanie n'affecte pas la question de savoir si C obtient les titres crédités sur son compte, libres de toute revendication de tiers (y compris de A). Cette question est régie exclusivement par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C. La teneur matérielle de cette loi (d'Utopie) pourra disposer que C obtient ses droits libres de toute revendication de tiers (comme dans l'exemple 4-12), ou que C n'obtient que les droits que Y (ou A, B ou tout intermédiaire autre que Y dans la chaîne entre A et C) pouvait transmettre selon la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou de cette autre personne) (comme dans l'exemple 4-13). Mais dans l'un ou l'autre cas, cette question est régie exclusivement par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C, le compte sur lequel ces titres ont été crédités en faveur de C. Dans l'exemple 4-14, où les titres sont débités du compte de A et transmis via une série de débits et de crédits sur des comptes de titres tenus par une chaîne d'intermédiaires entre A et C, y compris un crédit sur le compte de Y, mais n'ont pas été crédités sur le compte de C, la question de savoir si C dispose de droits résultant du crédit de titres sur le compte de titres de Y est régie par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y. Même si C ne devient pas propriétaire selon cette loi (la loi de la Sylvanie), cette loi pourrait cependant conférer à C le droit de contraindre Y à créditer les titres sur le compte de C selon les termes contractuels de sa convention de compte avec Y ou d'un dispositif réglementaire liant Y. C pourrait également trouver une source de droits distincte à l'encontre de Y dans la loi de la Convention à l'égard du compte de C (loi d'Utopie) c'est-à-dire que la loi d'Utopie peut conférer à C des droits que Y

ait ou non crédité les titres au compte de C et / ou peut conférer à C le droit de contraindre Y à créditer les titres au compte de C selon les termes contractuels de sa convention de compte avec Y. De plus, C peut se voir conférer des droits en vertu d'une réglementation liant Y.

- 4-46 De même, la réponse aux questions dans les exemples 4-15 et 4-16 – à savoir si C obtient les titres sous réserve du droit de sûreté de B, si son droit prime le droit de sûreté de B, ou s'il obtient les titres libres de toute revendication de tiers – est apportée par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie). Dans l'exemple 4-15, C obtient les droits libres de toute revendication de B. Bien que B puisse continuer de disposer de droits à l'encontre de l'intermédiaire de A et des biens de cet intermédiaire parce que la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A (loi de la Ruritanie) considère que le débit de titres effectué au compte de A est sujet à contre-passation et considère la sûreté en faveur de B comme restant opérante, ceci n'affecte pas la question de savoir si les droits de C sont assujettis au droit de sûreté de B, priment le droit de sûreté de B, ou sont libres de toute revendication de tiers – cette question est régie exclusivement par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie). Ainsi, il n'est pas possible d'avoir une situation dans laquelle les droits de C sur les titres crédités à son compte sont, selon la loi d'Utopie, libres de toute revendication de tiers, et en même temps exposés au risque que B ou toute autre personne fasse valoir avec succès un droit contre C selon la loi d'Utopie ou toute autre loi. La loi applicable pourra disposer que les droits de C sont libres de toute revendication de tiers (comme dans l'exemple 4-15), ou que C n'obtient que les droits qu'Y (ou A ou tout autre intermédiaire que Y dans la chaîne entre A et C) pouvait transmettre en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou de cette autre personne) (comme dans l'exemple 4-16). Mais dans l'un et l'autre cas, cette question est régie uniquement par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C, le compte sur lequel ces titres ont été crédités en faveur de C. Dans l'exemple 4-17, l'analyse est la même que celle faite dans le cadre de l'exemple 4-14 au paragraphe 4-45 ci-dessus.
- 4-47 De même, la réponse aux questions dans l'exemple 4-18 – à savoir si B obtient l'ensemble des 200 actions Z Corp. créditées à son compte, libres de toute revendication de tiers (y compris de A), une fois les actions Z Corp. créditées au compte de B – est apportée par la loi de la Convention déterminée à l'égard de ce compte, c'est-à-dire la loi d'Utopie. Parce que la loi de la Ruritanie, en sa qualité de loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de A, considère que le débit des 100 actions Z Corp. à ce compte est sujet à contre-passation, A peut, selon la loi de la Ruritanie, continuer à disposer de droits à l'encontre de X et ses biens, que ses droits soient de nature réelle, contractuelle, mixte ou autre. Mais ce traitement selon la loi de la Ruritanie n'affecte pas la question de savoir si B obtient 200 actions Z Corp. libres de toute revendication de tiers (y compris de A). Cette question est régie exclusivement par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de B. Cela est vrai malgré le fait que selon la loi de la Ruritanie, l'action de X était frauduleuse. Bien que la situation où A a la faculté de découvrir l'existence de B et de formuler une revendication au motif que « ses » 100 actions se retrouvent dans le compte de B, soit très peu probable compte tenu de la nature du système intermédié, cet exemple démontre l'application de la règle de la Convention dans de tels cas.
- 4-48 Dans la situation simple (mais inhabituelle) où les comptes tenus pour le compte de A et C sont tenus par le même intermédiaire mais que les conventions de compte sont régies par les lois différentes indiquées (variante des motifs dans les exemples 4-12 et 4-15), l'intermédiaire devrait, selon la loi d'Utopie, honorer le crédit de titres au compte de titres de C tout en étant tenu par la loi de la Ruritanie de contre-passer le débit du compte de A. A défaut de redistribution de ce risque dans l'une ou l'autre des conventions de compte, l'intermédiaire devra probablement, selon les dispositions réglementaires ou le droit des biens ou dans le

cadre de ses obligations contractuelles, acquérir des titres supplémentaires sur le marché afin de disposer de titres en nombre suffisant pour égaler le nombre de titres crédités aux comptes à la fois de A et de C, ou remettre à l'un des titulaires de comptes la valeur en numéraire des titres au lieu des titres eux-mêmes. Dans la situation plus complexe (mais plus réaliste) où les deux comptes sont régis par des lois différentes mais tenus par des intermédiaires distincts, et où il y a une chaîne d'intermédiaires entre le compte de A et le compte de C, l'intermédiaire de A ou l'intermédiaire de C, ou un autre intermédiaire se tenant entre A et C, supporterait un double passif (au sens où son transfert en faveur de C ne le déchargerait pas de son obligation continue à l'égard de A) en l'absence de stipulations dans ses conventions de compte avec le titulaire de compte pertinent redistribuant le risque de ce double passif au titulaire de compte ou le répartissant sur tous les titulaires de compte de l'intermédiaire.

- 4-49 Il est important de noter que ce risque de double passif pour les intermédiaires a *toujours* existé à l'égard des transferts transfrontaliers de titres via une chaîne d'intermédiaires, est bien compris des intermédiaires avisés impliqués dans les transferts transfrontaliers, et *n'a pas* été créé par la Convention. En vertu des règles de conflit de lois existantes, des lois différentes peuvent régir, et régissent souvent, des questions semblables à celles énumérées à l'article 2(1) à l'égard de titres émis par des émetteurs constitués selon les lois de différents États mais crédités sur un seul compte de titres ou transférés via des comptes de titres tenus par une chaîne d'intermédiaires dans divers États. Les intermédiaires avisés impliqués dans des transferts transfrontaliers de titres redistribuent donc couramment ce risque dans leurs conventions de compte avec des titulaires de comptes particuliers, répartissent le risque sur une masse de titulaires de comptes, ou décident délibérément de supporter et de gérer ce risque. La Convention ne cherche pas à éliminer ce risque, mais facilite en fait pour les intermédiaires l'identification, la redistribution ou la gestion de ce risque en indiquant la loi de quel État régit toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de chaque compte de titres.
- 4-50 Il est également important de souligner que l'analyse est la même dans le cas où la loi de la Convention déterminée à l'égard de comptes de titres tenus par un intermédiaire considère l'intermédiaire comme un simple teneur de registres et considère le crédit de titres sur ces comptes comme créant une relation directe entre le titulaire de compte et l'émetteur (ou l'intermédiaire de l'intermédiaire). C'est la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte du bénéficiaire du transfert qui régit la question de savoir si celui-ci bénéficie de droits sur les titres crédités à son compte de titres libres de toute revendication de tiers. Le fait que, selon les dispositions matérielles de cette loi (ou de toute autre), le bénéficiaire est considéré comme disposant d'un droit émanant directement de l'émetteur est dépourvu de pertinence pour l'application de la Convention (voir les para. Int-19 et s.).
- 4-51 Comme l'illustre l'exemple 4-13, si en vertu de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie), C ne peut obtenir de droits sur les titres plus étendus que les droits dont disposait Y (ou A, B ou tout intermédiaire autre que Y dans la chaîne entre A et C) en vue de les transmettre, la question de la priorité est néanmoins régie par la loi d'Utopie. Si la loi d'Utopie se tourne vers la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou de cette autre personne) pour déterminer quels droits Y (ou cette autre personne) pouvait transférer, et donc quels droits C a acquis, elle ne le fait pas parce que la Convention dit que la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de Y (ou de cette autre personne) régit la question de la priorité, mais parce que les dispositions matérielles de la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte de C (loi d'Utopie) disent en substance que la loi de la Sylvanie (ou cette autre loi) détermine quel droits Y (ou cette autre personne) pouvait transférer.

Article 5 Rattachements subsidiaires

1. Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, mais qu'il ressort expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte écrite que celle-ci a été conclue via un établissement particulier de l'intermédiaire pertinent, la loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale de l'Etat à plusieurs unités, dans lequel cet établissement était alors situé, si celui-ci remplissait la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Afin de déterminer s'il ressort expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte que celle-ci a été conclue via un établissement particulier de l'intermédiaire pertinent, les éléments suivants ne peuvent pas être pris en considération :
 - a) une clause stipulant qu'un acte ou tout autre document peut ou doit être notifié à l'intermédiaire pertinent à cet établissement ;
 - b) une clause stipulant que l'intermédiaire pertinent peut ou doit être assigné en justice dans un Etat particulier ou dans une unité territoriale particulière d'un Etat à plusieurs unités ;
 - c) une clause stipulant qu'un relevé de compte ou tout autre document peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent depuis cet établissement ;
 - d) une clause stipulant qu'un service peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent depuis cet établissement ;
 - e) une clause stipulant qu'une opération ou fonction peut ou doit être accomplie par l'intermédiaire pertinent à cet établissement.
2. Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu du paragraphe (1), cette loi est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dont la loi régit la constitution ou, à défaut, l'organisation de l'intermédiaire pertinent au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres; toutefois, si l'intermédiaire pertinent est constitué ou, à défaut, organisé en vertu de la loi d'un Etat à plusieurs unités, mais non pas en vertu de la loi d'une unité territoriale de cet Etat, la loi applicable est la loi en vigueur dans l'unité territoriale de cet Etat à plusieurs unités dans laquelle il exerce son activité et, en l'absence d'un lieu unique, la loi de l'unité territoriale dans laquelle est situé son principal lieu d'activité, au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres.
3. Si la loi applicable n'est déterminée ni en vertu du paragraphe (1) ni en vertu du paragraphe (2), cette loi est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dans lequel l'intermédiaire pertinent exerce son activité et, en l'absence d'un lieu unique, l'Etat, ou l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dans lequel est situé son principal lieu d'activité au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres.

I. Introduction

- 5-1 L'article 5 prévoit une série de rattachements subsidiaires qui s'appliquent si la loi régissant les questions de l'article 2(1) n'est pas déterminée en vertu de la règle principale de la Convention (art. 4(1)). Ceci peut se produire lorsqu'un titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent ne sont pas expressément convenus d'une loi régissant leur convention de compte ou d'une autre loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) ou s'il existe un tel accord, la Convention ne donne pas effet à la désignation de la loi applicable parce que la condition d'établissement conforme n'est pas remplie. Les rattachements subsidiaires de l'article 5 opèrent en cascade. Ainsi, si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, le premier rattachement subsidiaire est l'article 5(1) ; si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 5(1), le rattachement subsidiaire suivant est l'article 5(2) ; et si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 5(2), l'article 5(3) s'applique.
- 5-2 L'application des règles de conflit de la Convention (y compris l'art. 5) dans le contexte d'un transfert effectué par voie d'inscriptions en comptes, y compris via une chaîne d'intermédiaires, est examinée en détail et illustrée à l'aide d'exemples utiles dans les paragraphes 4-43 et s.
- 5-3 En vertu de l'article 12(3), un État à plusieurs unités peut faire une déclaration afin que lorsque la loi applicable, déterminée en vertu de l'un des rattachements subsidiaires de l'article 5, est celle de cet État à plusieurs unités ou de l'une de ses unités territoriales, les règles *internes* de conflit de lois en vigueur dans cet État à plusieurs unités doivent être appliquées (au sujet de cette forme de *renvoi interne* au sein des États à plusieurs unités dans le contexte de l'art. 5, voir les para. 12-16 et s.).

II. Le premier rattachement subsidiaire : article 5(1)

- 5-4 Si une convention de compte *écrite indique expressément et sans ambiguïté* que l'intermédiaire pertinent a conclu la convention via un établissement particulier, la loi en vigueur dans l'État, ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités, où cet établissement est situé au moment de la conclusion de la convention de compte, est la loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), sous la condition que l'établissement remplissait *alors* la condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1) (c'est-à-dire était un établissement conforme). Au sujet du sens de l'expression « loi en vigueur », voir les observations aux paragraphes 4-15, 12-12 et 12-13.
- 5-5 Ce premier rattachement subsidiaire conduit à l'application de la loi du lieu d'un établissement uniquement si :
- (1) il existe une convention de compte écrite ;
 - (2) la convention indique expressément et sans ambiguïté qu'elle a été conclue par l'intermédiaire pertinent via l'établissement en question ; et
 - (3) l'établissement désigné est un établissement conforme.

« Ecrit » est défini à l'article 1(1)(n) (voir le para. 1-29). La définition d'un établissement conforme a déjà été examinée (voir le para. 4-21 et s.). Il reste donc à examiner la condition d'une indication expresse et sans ambiguïté dans la convention de compte que celle-ci a été conclue via un établissement particulier.

5-6 En tout état de cause, ce premier rattachement subsidiaire est fondé exclusivement sur la formulation de la convention de compte. Cela est destiné à promouvoir la certitude et éviter les litiges. Une indication qui est simplement implicite ou ambiguë ne suffit pas. Afin de souligner cet élément, l'article 5(1) énumère cinq facteurs qui doivent être exclus lorsqu'il s'agit de déterminer si la convention comporte l'indication expresse et sans ambiguïté requise. Ce sont des dispositions concernant :

- (a) l'établissement où les actes (avis) ou autres documents peuvent ou doivent être notifiés à l'intermédiaire pertinent ;
- (b) l'État, ou l'unité territoriale d'un État, où l'intermédiaire pertinent peut ou doit être assigné en justice ;
- (c) l'établissement à partir duquel un relevé ou autre document peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent ;
- (d) l'établissement à partir duquel un service peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent ;
- (e) l'établissement dans lequel toute opération ou fonction peut ou doit être accomplie par l'intermédiaire pertinent. Aussi, l'inclusion de toutes ou d'une de ces clauses ne suffit-elle pas à constituer une indication expresse et sans ambiguïté de l'établissement via lequel la convention a été conclue.

Exemple 5-1

Un intermédiaire organisé selon la loi italienne et son client concluent une convention de compte. La convention de compte ne comporte pas de clause d'élection de droit, et ne prévoit pas expressément qu'une loi particulière régit toutes les questions de l'article 2(1). En revanche, elle indique expressément et sans ambiguïté (dans un paragraphe distinct sur la page de signature de la convention de compte) que l'intermédiaire a conclu la convention de compte via son établissement de Francfort. L'établissement de Francfort identifié était un établissement conforme au moment de la conclusion de la convention de compte. Par la suite, le client constitue, au bénéfice d'un bailleur de fonds, une sûreté portant sur des titres crédités au compte et émis par des émetteurs constitués en Russie, en Pologne et au Luxembourg. Ultérieurement, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vertu de l'article 5(1), la loi allemande régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Le fait que l'intermédiaire est organisé selon la loi italienne et le fait que les émetteurs sont tous constitués dans des pays autres que l'Allemagne sont dépourvus de pertinence.

III. Le deuxième rattachement subsidiaire : article 5(2)

- 5-7 Le deuxième rattachement subsidiaire prend en considération l'État, ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités, en vertu de la loi duquel l'intermédiaire pertinent a été constitué ou, à défaut, organisé au moment de la conclusion de la convention de compte écrite ou, en l'absence d'une convention de compte écrite ou de toute convention de compte, au moment de l'ouverture du compte de titres. Dans la grande majorité des cas, un compte de titres sera ouvert conformément à une convention de compte préalable, même si elle n'est initialement qu'informelle. Mais il n'en sera pas toujours ainsi. Dans certains cas, les droits du titulaire de compte et de l'intermédiaire sont déterminés non par le contrat mais par la loi. Par exemple, un DCT nordique, qui a la qualité d'intermédiaire en vertu de l'article 1(4) même s'il ne remplit pas les fonctions d'un intermédiaire, n'aura pas toujours de convention de compte avec ses clients à l'égard de titres émis dans son propre pays, mais fonctionne selon des dispositions juridiques déterminant les droits et obligations des parties (voir les observations au para. 1-7). En pareil cas, le moment pertinent est celui de l'ouverture du compte de titres.
- 5-8 Ce deuxième rattachement subsidiaire traite de deux types d'intermédiaires : ceux qui sont « constitués » selon une loi donnée, et ceux qui sont « organisés » selon une loi donnée. Une personne morale « constituée » est une entité dotée d'une personnalité juridique distincte de celle de ses membres. Un intermédiaire « organisé » inclut un groupement dépourvu de personnalité juridique qui, bien qu'il ne soit pas une personne distincte en droit, a néanmoins un statut juridique dérivé du fait qu'il est formé conformément à des règles juridiques particulières et est donc plus qu'un simple groupe de personnes physiques se réunissant aux fins d'une activité. Dans certains ordres juridiques, certains types de sociétés de personnes relèveraient de cette catégorie. En résumé, le deuxième facteur de rattachement subsidiaire recouvre toutes les formes de sociétés reconnues par la loi, dotées ou non de la personnalité morale et constituant ou non des personnes juridiquement distinctes.
- 5-9 Ce deuxième rattachement subsidiaire est envisagé comme entrant en jeu dans un très faible pourcentage de cas seulement. Sa justification est qu'il apporte la prévisibilité dans une situation où les articles 4(1) et 5(1) n'ont pas déterminé la loi applicable.
- 5-10 Le deuxième rattachement subsidiaire traite également des situations où, dans un État à plusieurs unités, l'intermédiaire est constitué ou, à défaut, organisé non en vertu de la loi d'une unité territoriale mais en vertu de la loi de l'État (par ex., il y a au Canada des banques constituées selon le droit fédéral). Dans le cas d'une banque fédérale, la référence à la loi du lieu de constitution n'identifierait pas à elle seule la province dont la loi doit s'appliquer. L'article 5(2) applique la loi en vigueur dans la province où la banque a son lieu d'activité, ou, s'il y en a plusieurs, son principal lieu d'activité.

IV. Le troisième rattachement subsidiaire : article 5(3)

5-II Lorsque aucun des rattachements subsidiaires précédents ne s'applique, la loi devant être appliquée est celle en vigueur dans l'État, ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités, dans lequel l'intermédiaire pertinent a son lieu d'activité, ou s'il y en a plusieurs, son principal lieu d'activité, au moment de la conclusion de la convention de compte écrite ou, en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres. Aux fins de la Convention (art. 5(2) et 5(3)), le principal lieu d'activité est le lieu à partir duquel l'activité de l'intermédiaire est dirigée, c'est-à-dire le siège central ou siège administratif (correspondant aussi fréquemment au lieu de l'administration centrale).

V. Modification de la convention de compte

5-12 En général, le rattachement subsidiaire applicable en vertu de l'article 5 doit être déterminé par référence au facteur pertinent (indication dans la convention de compte écrite, lieu de constitution ou lieu d'activité) existant au moment où les parties concluent la convention de compte écrite ou, en l'absence d'une convention de compte écrite ou de toute convention de compte, de l'ouverture du compte de titres. Il peut y avoir des cas où une modification de la convention de compte pourra entraîner un changement de la loi applicable (voir les observations aux para. 7-1 et 4-27 et s.).

Article 6 Critères exclus

Pour déterminer la loi applicable en vertu de la présente Convention, il ne peut être tenu compte des éléments suivants :

- a) le lieu de constitution ou, à défaut, d'organisation ou du siège social de l'émetteur des titres, de son administration centrale ou de son lieu ou principal lieu d'activité ;
- b) les lieux où sont situés les certificats représentant les titres ou constituant la preuve de l'existence de ceux-ci ;
- c) le lieu où est tenu, par ou pour le compte de l'émetteur des titres, un registre des titulaires des titres ;
- d) le lieu de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent.

- 6-1 Afin d'empêcher les tribunaux d'appliquer aux titres détenus auprès d'un intermédiaire des règles de conflit de lois conçues pour les titres détenus directement, l'article 6 dispose que pour déterminer la loi applicable en vertu de la Convention, il ne peut être tenu compte du lieu où l'émetteur des titres est constitué ou formé, ou a son siège statutaire ou siège social ou principal lieu d'activité, du lieu où des certificats représentant ou constituant la preuve de leur existence sont situés, ou du lieu de tenue d'un registre des titulaires par ou pour le compte de l'émetteur. En outre, pour appliquer la règle de l'article 16(4), il ne peut être tenu compte d'aucun de ces facteurs pour déterminer s'il résulte des dispositions de la convention de compte dans son ensemble ou des circonstances extérieures à celle-ci qu'il existe un accord quant à l'État où le compte de titres est tenu. Tous ces lieux fournissent un facteur de rattachement traditionnel pour les titres détenus directement, mais n'ont aucun rôle à jouer dans le cadre de l'intermédiation de titres, pour laquelle la Convention se concentre uniquement sur l'intermédiaire pertinent et la relation entre cet intermédiaire et ses titulaires de comptes. Il s'ensuit que l'article 6 exclut également de la considération le lieu de situation de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent.
- 6-2 L'article 6, conjointement avec les articles 4 et 5, traduit une décision de politique législative essentielle, à savoir le rejet de toute démarche de conflit de lois qui conduirait à considérer l'intermédiaire d'un titulaire de compte comme « transparent » et déterminer la loi applicable en repérant un intermédiaire à un niveau supérieur ou l'émetteur lui-même. De sorte que même dans une juridiction en vertu du droit matériel de laquelle le titulaire de compte a le droit de faire exécuter ses titres directement à l'encontre de l'émetteur ou est par ailleurs considéré comme le propriétaire direct des titres, ce fait serait dépourvu de pertinence pour déterminer la loi de la Convention.
- 6-3 Bien que les facteurs mentionnés à l'article 6 doivent être ignorés pour déterminer la loi applicable, ils restent pertinents pour la question de savoir si la situation considérée comporte un élément international aux fins de l'article 3 (voir les observations au para. 3-3). En outre, l'article 6 n'a aucune pertinence pour l'applicabilité de l'article 16 dans les cas où les parties sont convenues que le compte de titres est tenu dans un État ou unité territoriale particuliers.

Article 7 Protection des droits en cas de changement de la loi applicable

1. Le présent article s'applique lorsqu'une convention de compte est modifiée de manière à changer la loi applicable en vertu de la présente Convention.
2. Pour les besoins du présent article :
 - a) la « nouvelle loi » désigne la loi applicable en vertu de la présente Convention après le changement ;
 - b) « l'ancienne loi » désigne la loi applicable en vertu de la présente Convention avant le changement.
3. Sous réserve du paragraphe (4), la nouvelle loi régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1).
4. Sauf à l'égard d'une personne ayant consenti au changement de la loi, l'ancienne loi demeure applicable :
 - a) à l'existence d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi ainsi qu'à un transfert de ces titres rendu opposable avant le changement de la loi ;
 - b) s'agissant d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi,
 - i) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard de l'intermédiaire pertinent et de toute personne partie à un transfert de ces titres effectué avant le changement de la loi ;
 - ii) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard d'une personne qui, après le changement de la loi, procède à une saisie sur ces titres ;
 - iii) à la détermination de toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité dans une procédure d'insolvabilité ouverte après le changement de la loi ;
 - c) à la priorité entre parties dont les droits sont nés avant le changement de la loi applicable.
5. Le paragraphe (4)(c) n'écarte pas l'application de la nouvelle loi concernant la priorité d'un droit né sous l'ancienne loi mais qui a été rendu opposable en vertu de la nouvelle loi.

I. Introduction

7-1 L'article 7 détermine l'impact d'une modification apportée à une convention de compte si la conséquence de la modification est que la loi de la Convention change de la loi d'un État ou d'une unité territoriale d'un État à plusieurs unités (la référence aux unités territoriales ne sera pas répétée dans tout ce commentaire de l'art. 7) déterminée en vertu soit de l'article 4(1) soit de l'article 5, à la loi d'un autre État déterminée en vertu de l'article 4(1). Cela suppose que la condition d'établissement conforme dans la seconde phrase de l'article 4(1) a été remplie au moment de la modification (une « modification entraînant changement de la loi »). Dans le cas où les parties échoueraient dans le choix d'une nouvelle loi applicable en vertu de la Convention qui remplisse les conditions de l'article 4(1), la modification n'est pas prise en compte aux fins de la Convention (c'est-à-dire que la situation antérieure est maintenue).

La modification n'entraîne pas l'application des articles 5(2) ou 5(3), et l'article 5(1) ne peut être déclenché par la modification parce que l'article 5(1) ne peut être appliqué qu'au moment de la conclusion initiale de la convention de compte (c'est-à-dire l'ouverture du compte de titres) et elle ne constitue pas modification entraînant changement de la loi au sens de l'article 7. En outre, l'article 7 ne s'applique pas lorsqu'une autre loi de la Convention entre en jeu du fait d'un transfert de titres vers un nouveau compte. L'article 7 ne s'applique que si le changement de loi de la Convention est la conséquence d'une modification d'une convention de compte. Ce principe suggère que le domaine d'application de l'article 7 sera en fait probablement assez limité dans la pratique. Du fait de ce principe, l'article 7 n'entre pas en jeu lorsqu'une sûreté est constituée au moyen d'un transfert de titres du compte du constituant de la sûreté vers le compte du bénéficiaire de la sûreté (car les droits résultant du crédit de titres sur le compte du bénéficiaire de la sûreté, ainsi que toutes les autres questions de l'art. 2(1), seront régis par la loi de la Convention déterminée à l'égard du compte du bénéficiaire de la sûreté – il en est bien entendu de même à l'égard de titres faisant l'objet d'un transfert de propriété pur et simple à un acquéreur). Les références à la constitution d'une sûreté dans ce commentaire de l'article 7 visent donc un moyen de constitution qui n'entraîne pas un crédit de titres sur le compte de titres du bénéficiaire de la garantie, méthode souvent utilisée dans la pratique courante en Suisse, par exemple. Enfin, une modification n'est une modification entraînant changement de la loi que si elle (i) établit ou modifie expressément une clause d'élection de droit, ou (ii) dissocie puis reconferme expressément un accord initial sur la loi applicable conclu à un moment où la condition d'établissement conforme n'était pas remplie. Une modification portant sur d'autres éléments ne remplit pas ce critère (c'est-à-dire ne déclenche pas une nouvelle application de la condition d'établissement conforme), même si cette modification est apportée en reformulant la totalité de la convention (voir en outre les observations au para. 4-27).

7-2 Les cas de figure suivants illustrent les situations où l'article 7 s'applique :

- (1) La loi initiale de la Convention est déterminée par application de l'article 4(1), l'accord sur l'élection de droit est modifié, la modification entraîne un changement de la loi de la Convention par application de l'article 4(1). L'article 7 s'applique.
- (2) La loi initiale de la Convention est déterminée en vertu de l'article 5, la convention de compte est modifiée par l'ajout d'un accord exprès sur la loi applicable, la modification entraîne un changement de la loi de la Convention par application de l'article 4(1). L'article 7 s'applique.
- (3) La loi initiale de la Convention est déterminée en vertu de l'article 4 ou 5, la convention de compte est modifiée mais la modification n'entraîne pas de changement de la loi de la Convention en vertu de l'article 4(1). L'article 7 ne s'applique pas.

En résumé, l'article 7 ne s'applique qu'en cas d'une modification entraînant changement de la loi applicable, ce qui signifie que la nouvelle loi est déterminée par application de l'article 4(1).

7-3 L'article 7 n'a pas de prédécesseur dans les projets de texte antérieurs à la Session diplomatique. En effet, la question de savoir comment traiter les droits acquis en cas de changement de la loi applicable résultant d'une modification de la convention de compte ne s'est présentée qu'une fois que la Session diplomatique avait décidé de choisir comme rattachement principal dans l'article 4(1) une clause d'élection de droit (soumise à certaines conditions).

- 7-4 L'article 7 traite d'un changement de loi applicable résultant d'une modification de la convention de compte, c'est-à-dire que la loi A désignée par la Convention est remplacée par la loi B désignée par la Convention à l'issue d'une modification de la convention de compte. Le changement de loi dont traite l'article 7 en est donc un qui survient après l'entrée en vigueur de la Convention. Par contraste, l'article 15 est une disposition transitoire qui prévoit que la loi de la Convention détermine l'ordre de priorité de droits concurrents sur des titres acquis avant et après l'entrée en vigueur de la Convention dans un État contractant. Il s'ensuit que les articles 7 et 15 traitent de situations de fait entièrement différentes. Les deux articles sont cependant semblables dans la (seule) mesure où la nouvelle loi régit (bien qu'avec des exceptions selon l'art. 7(4)) les questions de l'article 2(1).
- 7-5 Une modification entraînant changement de la loi peut survenir à tout moment. Le titulaire de compte et son intermédiaire peuvent changer de loi applicable à tout moment sans le consentement de tiers. Ceci entraîne la nécessité d'énoncer clairement les conséquences de tout changement de loi pour les tiers, qui n'auront souvent aucune connaissance de la modification entraînant changement de la loi ou pourront ne pas être en mesure de se protéger efficacement. Si en vertu de l'article 7(3) la nouvelle loi est applicable en général, l'article 7(4) préserve donc l'applicabilité de l'ancienne loi dans des situations spécifiques à l'égard des intérêts de parties spécifiques.
- 7-6 L'article 7(3) établit la règle générale selon laquelle la loi applicable en vertu de la Convention à la suite d'un changement de la loi (la « nouvelle loi ») régit toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tout droit portant sur des titres précédemment ou ultérieurement crédités à un compte de titres régi par la convention de compte modifiée. Cependant, lorsque tous les faits pertinents sont survenus avant la modification, l'ancienne loi régit les questions visées à l'article 7(4), à moins d'être invoquée par une personne ayant consenti au changement (et sous réserve de l'art. 7(5)). Une personne consentant au changement ne relève pas du champ d'application de l'article 7(4). En vertu de l'article 7(4), l'ancienne loi continue de régir des questions spécifiques à l'égard de certains droits portant sur des titres, crédités à un compte de titres, acquis avant la modification entraînant changement de la loi par une personne n'ayant pas consenti à cette modification (une « personne protégée »). Pour le bénéfice de ces personnes protégées, l'ancienne loi continue de régir l'existence d'un droit né antérieurement au changement et l'opposabilité d'un transfert réalisé avant le changement (art. 7(4)(a)). Une règle semblable est indiquée à l'article 7(4)(b) pour diverses situations : l'alinéa (b)(i) dispose que l'ancienne loi continue de régir la nature juridique et les effets d'un tel droit à l'égard de l'intermédiaire pertinent et de toute partie à un transfert de ces titres effectué avant le changement de la loi. Les alinéas (b)(ii) et (iii) disposent que l'ancienne loi continue de régir le statut d'un droit né avant le changement de la loi à l'égard des créanciers saisissants et toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard des administrateurs d'insolvabilité, lorsque la saisie ou la procédure d'insolvabilité survient après le changement de la loi. L'alinéa (c) préserve l'applicabilité de l'ancienne loi aux questions de priorité entre droits nés avant le changement, sous la réserve (art. 7(5)) des situations où au moins un des droits concurrents est né sous l'empire de l'ancienne loi, n'a pas été rendu opposable en vertu de l'ancienne loi, mais a été par la suite rendu opposable en vertu de la nouvelle loi.
- 7-7 En résumé, l'article 7(1) détermine le champ d'application de la disposition. L'article 7(2) en définit les termes essentiels. L'article 7(3) établit la règle générale selon laquelle la loi applicable en vertu de la Convention après un changement de la loi (la « nouvelle loi ») régit toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de tout droit portant sur des titres crédités antérieurement ou postérieurement sur le compte de titres régi par la convention de compte modifiée, sous réserve des exceptions indiquées à l'article 7(4). L'article 7(4) dispose, sous

réserve de l'article 7(5), que l'ancienne loi continue de régir certaines questions spécifiques à l'égard d'un droit portant sur des titres crédités à un compte de titres et qui a été acquis avant le changement de la loi par une personne protégée, c'est-à-dire une personne autre que celle ayant consenti au changement de la loi. L'article 7(5) prévoit une exception à l'exception figurant à l'article 7(4)(c) dans le cas de certaines questions de priorité.

II. Article 7(1) : champ d'application de la disposition

7-8 L'article 7 ne s'applique qu'à l'issue d'une modification entraînant changement de la loi (voir les para. 7-1 et 7-2). Une modification entraînant changement de la loi pourra ajouter une clause d'élection de droit relevant de l'article 4(1) là où il n'y en avait pas précédemment. Une modification entraînant changement de la loi peut remplacer une clause d'élection de droit existante qui avait ou n'avait pas pour effet de déterminer l'ancienne loi en vertu de l'article 4(1). S'il n'y avait pas de clause d'élection de droit antérieure ayant pour effet de déterminer la loi de la Convention en vertu de l'article 4(1), la loi applicable aura été initialement déterminée par l'article 5. La modification sera alors une modification entraînant changement de la loi (ayant pour effet de déterminer une loi applicable en vertu de l'art. 4(1)) si elle entraîne l'applicabilité d'une loi différente de celle précédemment déterminée en vertu de l'article 5. L'article 16(1) disposant que les références dans la Convention à une convention de compte doivent inclure une convention de compte conclue avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international (voir art. 19(1)), l'article 7 s'applique également à de telles conventions de compte antérieures à la Convention (voir l'exemple 16-1 *in fine*).

7-9 L'applicabilité de l'article 7 présuppose que :

- (a) il existe une convention de compte avant qu'une modification n'y soit apportée ;
- (b) les mesures prises par les parties constituent une modification de la convention de compte régissant le compte de titres et non la conclusion d'une nouvelle convention de compte régissant un autre compte de titres ;
- (c) la modification entraîne un changement de la loi en raison de l'application de l'article 4(1) (modification entraînant changement de la loi, voir l'exemple 7-1 ci-dessous).

Si tous ces éléments sont présents, l'article 7 s'applique, que la loi applicable déterminée en vertu de la Convention *avant* la modification entraînant changement de loi ait été déterminée en vertu de l'article 4(1) (que ce soit ou non avec l'aide des règles interprétatives de l'art. 16) ou de l'article 5. Si l'un de ces éléments est absent, l'article 7 ne s'applique pas.

7-10 L'article 7 n'affecte pas les situations où l'État dont la loi s'applique en vertu de la Convention reste le même mais la teneur de cette loi change (voir l'exemple 7-2). Ces situations sont traitées par les règles transitoires de la loi de cet État.

7-11 Si les parties ont conclu une nouvelle convention de compte au lieu de modifier une convention existante, cela constitue la création d'un autre compte de titres et, bien entendu, l'article 7 n'aura pas d'application. La loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard de titres crédités sur le nouveau compte sera déterminée en vertu de l'article 4 ou 5, selon le cas. Il ne s'agit pas ici d'un changement de la loi de la Convention déterminée à l'égard d'un compte particulier, et l'article 7 n'est pas applicable.

- 7-12 De même, l'article 7 n'est pas applicable lorsque la loi change du fait d'un transfert de titres d'un compte de titres vers un autre et que chacun des comptes est régi par une convention de compte différente (voir l'exemple 7-3, ainsi que les observations aux para. 7-I, 4-II et 4-43 et s.).
- 7-13 L'article 7 ne s'applique pas non plus à une situation où la loi de la Convention initiale a été déterminée en vertu des articles 5(2) ou (3) et où l'État de constitution, d'organisation, du lieu ou du principal lieu d'activité de l'intermédiaire pertinent change. Dans ce cas, il n'y a pas même de changement de loi parce qu'un changement ultérieur de l'un de ces facteurs de rattachement ne change pas la loi résultant des articles 5(2) ou (3).

Exemple 7-1

Un intermédiaire organisé selon la loi jordanienne et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi anglaise. L'intermédiaire avait un établissement conforme à Londres au moment de la conclusion de la convention de compte. Par la suite, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi allemande. Cependant, l'intermédiaire n'a pas d'établissement conforme en Allemagne au moment de la modification. Puisque la condition d'établissement conforme (art. 4(1), seconde phrase) n'est pas remplie, il n'y a pas de changement de la loi. La modification (quels que soient ses effets par ailleurs) n'est pas une modification entraînant changement de la loi. L'article 7 ne s'applique pas. La loi anglaise continue de régir toutes les questions de l'article 2(1).

Variante :

Si l'intermédiaire avait un établissement conforme en Allemagne au moment de la modification, il s'agit d'une modification entraînant changement de la loi et l'article 7 s'applique.

Exemple 7-2

Un intermédiaire conclut une convention de compte avec son client. Supposons que la Convention détermine la loi de la Ruritanie comme étant la loi de la Convention. Le titulaire de compte constitue, en faveur d'un bénéficiaire de garantie A (le bénéficiaire A), une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire A rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie. Par la suite, la Ruritanie révisé sa loi et modifie les formalités qui doivent être accomplies en vue d'assurer l'opposabilité d'un droit de sûreté. Selon les règles transitoires de la loi de la Ruritanie, les bénéficiaires de garantie disposant de sûretés opposables doivent se conformer aux conditions d'opposabilité de la nouvelle loi de la Ruritanie dans les six mois suivant sa promulgation afin de conserver l'opposabilité. Le bénéficiaire A ne le fait pas.

Plus tard, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci au bénéfice du bénéficiaire B, qui rend sa sûreté opposable selon la nouvelle loi de la Ruritanie. L'article 7 ne s'applique pas à cette situation car la révision de règles juridiques n'est ni un changement de la loi au sens de l'article 7 ni la conséquence d'une modification entraînant changement de la loi de la part des parties. La loi de la Ruritanie n'a pas été remplacée comme loi applicable par la loi d'un autre État (ou autre unité territoriale d'un État à plusieurs unités) ; il y a simplement eu un changement de la teneur de la loi de la Ruritanie. Un tel changement ne déclenche pas l'article 7 et l'effet d'un tel changement n'est pas déterminé par la Convention.

Exemple 7-3

Un intermédiaire organisé selon la loi allemande, avec des établissements conformes en Ruritanie et en Utopie, conclut deux conventions de compte distinctes avec un client. L'une des conventions de compte prévoit expressément et sans ambiguïté que l'intermédiaire conclut la convention via son établissement en Ruritanie (la « convention de compte alpha ») et l'autre prévoit de même que c'est via son établissement en Utopie (la « convention de compte bêta »). Aucune des deux conventions de compte ne prévoit expressément une loi particulière comme régissant la convention ou toutes les questions de l'article 2(1). Chacune des conventions de compte régit un compte de titres distinct (le « compte alpha » et le « compte bêta », respectivement). Le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte alpha et tous les titres crédités sur ce compte en faveur d'une banque organisée selon la loi anglaise. La banque anglaise bénéficiaire de la garantie rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas un crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, le titulaire de compte effectue un transfert de tous les titres de son compte alpha vers son compte bêta et constitue ultérieurement une sûreté portant sur le compte bêta et tous les titres crédités sur celui-ci en faveur d'un bailleur de fonds organisé selon la loi française. Le preneur de garantie français rend sa sûreté opposable selon le droit d'Utopie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. La loi de la Convention régissant toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard des droits du bailleur de fonds français est la loi d'Utopie. L'article 7 ne s'applique pas à cette situation car la loi d'Utopie ne s'applique pas en raison d'une modification entraînant changement de la loi, mais en conséquence du transfert des titres du compte alpha vers le compte bêta.

III. Article 7(2) : définition des lois « ancienne » et « nouvelle »

7-14 En vue de faciliter la rédaction, l'article 7 utilise les termes de « ancienne loi » et « nouvelle loi ». L'article 7(2) définit ces termes. Le terme « ancienne loi » désigne la loi de l'État applicable en vertu de la Convention avant une modification de la convention de compte entraînant changement de la loi. Le terme « nouvelle loi » désigne la loi d'un autre État devenue applicable en vertu de la Convention en conséquence d'une modification entraînant changement de la loi. Dans le cas peu probable de plusieurs modifications successives entraînant changement de la loi, chacune de ces modifications « crée » une « ancienne » et

une « nouvelle » loi. Cependant, les règles protectrices des articles 7(4) et (5) s'appliquent même à l'encontre d'une nouvelle loi « ultérieure ». Ainsi, dans le cas de deux modifications successives entraînant changement de la loi, ayant pour conséquence l'application successive des lois A, B et C, une sûreté opposable en vertu de la loi A est protégée par l'article 7(4), dans une procédure d'insolvabilité par exemple, non seulement vis-à-vis du changement en faveur de la loi B mais aussi du changement ultérieur en faveur de la loi C.

IV. Article 7(3) – Règle générale : applicabilité de la « nouvelle » loi

7-15 L'article 7(3) expose la règle générale : la « nouvelle loi » régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) sauf si l'une des exceptions du paragraphe 4 s'applique.

Exemple 7-4

Un intermédiaire organisé selon la loi du Luxembourg et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire a un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci au bénéfice d'une banque organisée selon la loi anglaise. La banque, bénéficiaire de la garantie, rend la sûreté opposable selon la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci au bénéfice d'un bailleur de fonds organisé selon la loi française. Ce bailleur de fonds, bénéficiaire de la garantie, rend la sûreté opposable conformément à la loi d'Utopie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté de la banque a priorité sur la sûreté du bailleur de fonds. L'article 7 s'applique à cette situation parce que l'intermédiaire au Luxembourg et son client ont modifié la clause d'élection de droit de la convention de compte. La conséquence de cette modification est que la loi applicable déterminée par la Convention pour régir toutes les questions de l'article 2(1) est passée de la loi de la Ruritanie à la loi d'Utopie, et la nouvelle loi (loi d'Utopie) a été déterminée en vertu de l'article 4(1). En application de la règle générale de l'article 7(3), la nouvelle loi (loi d'Utopie) détermine la priorité de ces sûretés. Aucune des exceptions de l'article 7(4) ne s'applique (à noter dans cet exemple que l'une des sûretés est née après le changement de la loi applicable). Le fait que la nouvelle loi (loi d'Utopie) régisse la question de priorité ne signifie pas nécessairement que la sûreté du bailleur de fonds aura priorité sur la sûreté de la banque. L'issue de cette question dépend de la teneur de la nouvelle loi matérielle (loi d'Utopie).

V. Article 7(4) – Exceptions : applicabilité de « l'ancienne loi »

7-16 L'article 7(4) dispose que l'ancienne loi continue de régir les *questions suivantes* à l'égard d'un droit portant sur des titres crédités à un compte de titres et *acquis avant* le changement de la loi par une *personne protégée*, c'est-à-dire une personne autre qu'une personne ayant consenti au changement de la loi :

- (a) celle de savoir si le droit existe (art. 7(4)(a)) ;
- (b) celle de savoir si la personne ayant acquis le droit a accompli les formalités nécessaires pour rendre le transfert en vertu duquel il a été acquis opposable à l'encontre de personnes qui ne sont pas parties à ce transfert (art. 7(4)(a)) ;
- (c) la nature juridique et les effets de ce droit à l'égard de l'intermédiaire pertinent et de toute partie à un transfert de ces titres effectué *avant* le changement de la loi (art. 7(4)(b)(i)) ;
- (d) la nature juridique et les effets de ce droit à l'égard d'une personne saisissant les titres *après* le changement de la loi (art. 7(4)(b)(ii)). Il est clair qu'à l'égard d'une saisie survenant *avant* le changement de la loi, l'ancienne loi s'applique ;
- (e) toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ouverte *après* le changement de la loi (art. 7(4)(b)(iii)). La limitation aux questions « à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité » évite le chevauchement avec des questions traitées dans des alinéas précédents ; et
- (f) la priorité de droits en concours dont un ou plusieurs sont nés avant le changement de la loi, sous réserve du remplacement éventuel de cette priorité par application de la nouvelle loi à la priorité d'un droit qui est né en vertu de l'ancienne loi, et qui n'a pas été rendu opposable en vertu de l'ancienne loi, mais est rendu par la suite opposable en vertu de la nouvelle loi (art. 7(5)).

7-17 L'article 7(4) ne s'applique pas aux transferts réalisés *après* un changement de la loi. Ainsi, il *ne préserve pas* l'ancienne loi pour régir la question de savoir si un droit portant sur des titres acquis par une personne *avant* un changement de la loi a priorité sur le droit d'une autre personne acquis *après* le changement de la loi, même si la personne bénéficiaire du transfert est une personne ayant consenti au changement de la loi. La question doit être tranchée selon la nouvelle loi (art. 7(3)).

7-18 Les mots introductifs de l'article 7(4) précisent que les dispositions des différents sous paragraphes *ne préservent pas* l'ancienne loi pour régir une question qui y est mentionnée à l'égard d'un droit portant sur des titres acquis avant un changement de la loi réalisé par une personne ayant *consenti* à ce changement de la loi. Outre les parties à une convention de compte, les tiers aussi peuvent consentir à un changement de la loi particulier (par ex., un bénéficiaire d'une sûreté dont le consentement au changement de la loi a été obtenu par le titulaire de compte ou l'intermédiaire pertinent avant ou après le changement de la loi). Le consentement élimine tout besoin de protection. Ainsi, le bénéficiaire d'une sûreté rendue opposable sans enregistrement en vertu de l'ancienne loi peut, en consentant à un changement de la loi, courir le risque que la sûreté ne soit pas opposable après le changement de la loi pour cause de défaut d'enregistrement ou que le changement de la loi entraîne une perte de rang à l'égard d'autres créanciers bénéficiaires de garantie ayant acquis leurs sûretés avant le changement de la loi. A l'égard du droit de toute partie consentante, la règle générale de l'article 7(3) s'applique (c'est-à-dire que la nouvelle loi régit toutes les questions de l'art. 2(1)), sauf dans la mesure où l'article 7(4) s'applique lorsque le droit de la partie en

concours est celui d'une personne protégée. Si l'article 7(4) s'applique à l'égard de ce droit concurrent, l'ancienne loi régit toutes les questions mentionnées dans la catégorie pertinente de l'article 7(4), même s'il est en concours avec le droit d'une personne ayant consenti au changement de la loi (sous réserve toutefois de la règle de l'art. 7(5)).

- 7-19 L'article 7(4)(a) dispose que l'existence d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi n'est pas affecté par le changement, de même que l'opposabilité (voir le commentaire de l'art. 1(1)(i) aux para. 1-20 et 1-21) d'un transfert effectué avant le changement. Cependant, si l'opposabilité d'un droit acquis avant le changement de la loi est maintenue après le changement de la loi, il pourra être nécessaire, du fait des articles 7(4)(c) et 7(5), pour le titulaire de ce droit, de prendre certaines mesures afin de préserver la priorité à l'égard de droits concurrents nés avant le changement de la loi.
- 7-20 L'article 7(4)(b) prévoit une règle semblable à celle de l'alinéa (a) pour des cas particuliers.
- 7-21 Comme certains systèmes juridiques considèrent une saisie de titres ou l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité comme équivalant à un transfert ou entraînant des effets semblables, les alinéas 4(b)(ii) et (iii) empêchent que de tels faits aient les effets d'un transfert postérieur au changement au regard de l'article 7, avec la conséquence éventuelle du déclenchement de l'applicabilité de la nouvelle loi. Ainsi, l'ancienne loi continue de déterminer la nature juridique et les effets, y compris la priorité, d'un droit antérieur au changement portant sur des titres d'une « personne protégée » même à l'égard d'une personne saisissant les titres *après* le changement de loi. De même, l'ancienne loi continue de déterminer, à l'égard d'un droit d'une personne protégée antérieur au changement, toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ouverte *après* le changement de la loi. Ceci signifie que l'administrateur d'insolvabilité n'a pas la possibilité d'attaquer en vertu de la nouvelle loi l'existence ou l'opposabilité d'un droit né ou rendu opposable avant le changement de la loi. Ces dispositions assurent que les relations entre le titulaire d'un droit rendu opposable avant le changement de la loi et des créanciers saisissant après le changement, ainsi que des créanciers dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ouverte après le changement, seront régies par l'ancienne loi en dépit du changement de la loi. Indépendamment du changement de la loi, bien entendu, le droit rendu opposable avant le changement de la loi peut être subordonné ou écarté du fait de règles d'insolvabilité relatives au rang de priorité des créances ou aux règles relatives à la nullité (voir art. 8).
- 7-22 L'article 7(4)(c) traite de l'applicabilité de l'ancienne loi aux questions de priorité entre droits nés avant le changement de la loi. Les questions de priorité entre les droits de personnes protégées nés avant le changement de la loi sont régies par l'ancienne loi, sous réserve de l'article 7(5). À l'article 7(4)(c), le terme « nés » doit être compris comme signifiant « opposables » parce qu'une question de priorité présuppose l'efficacité des sûretés à l'égard des tiers.
- 7-23 En général la nouvelle loi n'affecte pas le rang de priorité *inter se* de personnes qui n'ont pas consenti au changement de la loi. S'il existe plusieurs sûretés antérieures au changement et que certains des bénéficiaires de ces sûretés ont consenti au changement de la loi alors que d'autres ne l'ont pas fait, les règles de priorité de la nouvelle loi ne s'appliquent qu'aux litiges entre les bénéficiaires de sûretés ayant consenti. Les règles de priorité de l'ancienne loi s'appliqueront aux litiges entre, d'une part, une ou plusieurs parties ayant consenti, et, d'autre part, une ou plusieurs parties n'ayant pas consenti.

Exemple 7-5

Un intermédiaire organisé selon la loi allemande et son client concluent une convention de compte prévoyant expressément que toutes les questions de l'article 2(1) seront régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Divers titres sont crédités sur le compte. Par la suite, le titulaire de compte nantit la totalité des titres le jour 1 en faveur d'une banque française, puis, le jour 2, en faveur d'une banque anglaise et, le jour 3, en faveur d'une banque italienne. Toutes les banques rendent opposable, dans le même ordre, leur sûreté conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen qui n'entraîne pas de crédit des titres sur le compte de titres des banques bénéficiaires de la sûreté. Par la suite, l'intermédiaire allemand et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie, et l'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la conclusion de la modification de la loi applicable. Les banques française et italienne consentent à la modification. La banque anglaise ne le fait pas. Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un Etat où la Convention est en vigueur, une question de priorité survient entre les trois banques. La priorité entre, d'une part, la banque anglaise, et, d'autre part, les banques française et italienne, est déterminée en vertu de la loi ancienne (de la Ruritanie). La priorité entre les banques française et italienne est déterminée en vertu de la nouvelle loi (d'Utopie).

- 7-24 Cependant, si certains *transferts* des mêmes titres se produisent avant le changement de la loi et d'autres se produisent après le changement de la loi, en vertu de l'article 7(3) la nouvelle loi régit la priorité relative de *tous* les droits (sauf si les art. 7(4)(c) et (5) en disposent autrement). Ceci suppose naturellement qu'aucun des transferts n'implique un transfert de titres d'un compte de titres vers un autre (voir le para. 7-1).

Exemple 7-6

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Le bénéficiaire de la sûreté n'a pas consenti à la modification. Ultérieurement, un créancier chirographaire du titulaire de compte obtient une ordonnance judiciaire saisissant tous les titres crédités sur le compte de titres.

Plus tard encore, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, les questions sont (i) de savoir si la sûreté existe et a été rendue opposable ; et (ii) la nature juridique et les effets (y compris la priorité) de la sûreté à l'égard du créancier saisissant. L'ancienne loi (de la Ruritanie) détermine toutes ces questions parce que le bénéficiaire de la sûreté n'a pas consenti au changement de la loi et, à l'égard de la question (i), en application de l'article 7(4)(a), et à l'égard de la question (ii), en vertu de l'article 7(4)(b)(ii).

Exemple 7-7

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire de la sûreté rend la sûreté opposable conformément à la loi de Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Le bénéficiaire de la sûreté n'a pas consenti à la modification. Ultérieurement, le titulaire de compte devient insolvable. Plus tard encore, dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir quelle loi régit toutes les questions de l'article 2(1) à l'égard des droits du bénéficiaire de la sûreté par rapport à ceux de l'administrateur d'insolvabilité. Sous réserve de l'article 8, l'ancienne loi (de la Ruritanie) régit toutes ces questions (y compris le rang de priorité du droit du bénéficiaire de la sûreté par rapport à celui de l'administrateur d'insolvabilité), parce que le bénéficiaire de la sûreté n'a pas consenti au changement de loi et à cause de l'article 7(4)(b)(iii).

Exemple 7-8

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de la convention de compte. Le titulaire de compte constitue, en faveur du bénéficiaire de garantie A (le bénéficiaire A), une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire A rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci au bénéfice du bénéficiaire B. Le bénéficiaire B rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son

compte de titres. Ultérieurement, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Ni le bénéficiaire A ni le bénéficiaire B ne consentent à la modification. Plus tard encore, le titulaire de compte constitue, en faveur du bénéficiaire de garantie C (le bénéficiaire C), une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire C rend la sûreté opposable conformément au droit d'Utopie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Ultérieurement encore, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, les questions sont de savoir (i) si la sûreté du bénéficiaire A est prioritaire sur la sûreté du bénéficiaire B ; et (ii) si les sûretés des bénéficiaires A et B sont prioritaires sur la sûreté du bénéficiaire C. L'ancienne loi (loi de la Ruritanie) détermine la question (i) parce que les deux sûretés sont nées avant le changement de la loi, aucun des bénéficiaires des sûretés n'a consenti au changement et à cause de l'article 7(4)(c) ; la nouvelle loi (loi d'Utopie) régit la question (ii) parce que le droit du bénéficiaire C est né après le changement de la loi et, du fait de l'article 7(3), la nouvelle loi régit toutes les questions de l'article 2(1) (et aucune des exceptions de l'art. 7(4) ne s'applique).

VI. Article 7(5) – Questions de priorité

7-25 L'article 7(5) dispose que, nonobstant l'article 7(4)(c), la nouvelle loi régit la priorité d'un droit né sous l'ancienne loi, qui n'a pas été rendu opposable selon l'ancienne loi mais est par la suite rendu opposable en vertu de la nouvelle loi. Ainsi, par l'introduction de l'exception (art. 7(5)) à l'exception (art. 7(4)), la règle générale (c'est-à-dire l'application de la nouvelle loi (art. 7(3)) s'applique. L'article 7(5) s'applique uniquement dans le cas de sûretés créées en vertu de l'ancienne loi entre les parties seulement, mais rendues par la suite opposables en vertu de la nouvelle loi. La question de savoir si la priorité doit être régie par la loi ancienne ou nouvelle ne survient que dans cette situation de « chevauchement » (voir l'exemple 7-9). Lorsqu'une sûreté est rendue opposable en vertu de l'ancienne loi, une réitération de cette opposabilité en vertu de la nouvelle loi (qu'elle survienne avant ou après le changement de loi) ne déclenche pas l'applicabilité de la nouvelle loi (voir l'exemple 7-10). Comme dans de tels cas toutes les sûretés ont été rendues opposables avant le changement de la loi, l'ordre de priorité de ces sûretés est régi par l'ancienne loi. Cette lecture est conforme à la formulation de l'article 7(5) (« un droit né sous l'ancienne loi *mais* qui a été rendu opposable en vertu de la nouvelle loi ») qui à l'égard d'une sûreté oppose clairement « né » (sous l'ancienne loi) et « rendu opposable » (en vertu de la nouvelle loi). Cette lecture protège également la sécurité juridique apportée par l'article 7(4)(c) des atteintes d'un preneur de garantie qui déclencherait, par une réitération superflue des mesures d'opposabilité, l'applicabilité de la nouvelle loi en sa faveur.

Exemple 7-9

Un intermédiaire organisé selon la loi du Luxembourg et son client, société constituée selon les lois de l'état de New York, concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le titulaire de compte constitue, en faveur du bénéficiaire de garantie A (le bénéficiaire A), une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire A rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci au bénéfice du bénéficiaire B. Le bénéficiaire B, contrairement au bénéficiaire A, ne rend pas la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie. Ultérieurement, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Ni le bénéficiaire A ni le bénéficiaire B ne consentent à la modification. Ultérieurement, le bénéficiaire B rend la sûreté opposable conformément à la loi d'Utopie. Plus tard encore, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la nouvelle loi (loi d'Utopie) ou l'ancienne loi (loi de la Ruritanie) régit la priorité de la sûreté du bénéficiaire B par rapport à la sûreté du bénéficiaire A. La nouvelle loi (loi d'Utopie) régit la question de priorité parce que l'article 7(5) est applicable car la sûreté du bénéficiaire B (qui est née entre les parties mais n'a pas été rendue opposable en vertu de l'ancienne loi) n'a été rendue opposable qu'en vertu de la nouvelle loi.

Exemple 7-10

Un intermédiaire organisé selon la loi du Luxembourg et son client, société constituée selon les lois de l'état de New York, concluent une convention de compte. La convention de compte prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Ruritanie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable. Le titulaire de compte constitue, en faveur du bénéficiaire de garantie A (le bénéficiaire A), une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci. Le bénéficiaire A rend la sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie par un moyen n'entraînant pas de crédit des titres sur son compte de titres. Par la suite, le titulaire de compte constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités à celui-ci au bénéfice du bénéficiaire B. Le bénéficiaire B rend la sûreté opposable de la même manière que le bénéficiaire A. Toutefois, le bénéficiaire B procède en outre à un dépôt public auprès du bureau d'enregistrement d'Utopie. Ultérieurement, l'intermédiaire et son client modifient la convention de compte de sorte qu'elle prévoit expressément que toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi

d'Utopie. L'intermédiaire avait un établissement conforme en Utopie au moment de la modification. Ni le bénéficiaire A ni le bénéficiaire B ne consentent à la modification. Plus tard encore, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la nouvelle loi (loi d'Utopie) ou l'ancienne loi (loi de la Ruritanie) régit la priorité de la sûreté du bénéficiaire B par rapport à la sûreté du bénéficiaire A. Comme les deux sûretés non seulement sont nées entre les parties mais ont été rendues opposables avant la modification entraînant changement de la loi, l'ancienne loi (loi de la Ruritanie) régit la question de priorité puisque l'article 7(4)(c) est applicable dès lors que l'on n'est pas en présence d'un droit de sûreté qui n'aurait pas été rendu opposable. Indépendamment du fait que la loi matérielle d'Utopie reconnaît ou non une opposabilité anticipée (c'est-à-dire une opposabilité obtenue avant que la loi d'Utopie ne devienne applicable) du fait du dépôt, une mesure d'opposabilité réitérée en vertu de la nouvelle loi d'une sûreté rendue opposable précédemment (sous l'ancienne loi) reconnue par la nouvelle loi ne saurait déclencher l'applicabilité de l'article 7(5). Il en est de même lorsque la réitération des mesures d'opposabilité a lieu avant le changement de la loi résultant de la modification entraînant changement de la loi. Dans le cas contraire, la certitude juridique qui constitue l'objet de l'article 7(4)(c) pourrait facilement être affaiblie.

Article 8 Insolvabilité

1. Nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, la loi applicable en vertu de la présente Convention régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) en rapport avec tout événement intervenu avant l'ouverture de cette procédure.
2. La présente Convention ne porte pas atteinte à l'application de toute règle de droit matériel ou de procédure en matière d'insolvabilité, telle que celle relative :
 - a) au rang des catégories de créances ou à la nullité d'un transfert effectué au mépris des règles sur la période suspecte ou effectué en fraude des droits des créanciers ; ou
 - b) à l'exercice de droits à compter de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité.

I. Introduction

8-1 L'article 8 traite de la question des conséquences de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité pour « tout événement » ayant trait à des titres détenus auprès d'un intermédiaire survenant avant l'ouverture de cette procédure d'insolvabilité. A l'exception d'une vente pure et simple, le plus important de ces événements est la constitution d'une sûreté (par ex., un nantissement) dont les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers sont régis par la loi applicable en vertu de la Convention (loi de la Convention). L'article 8 a pour objet d'assurer que les droits antérieurs à l'insolvabilité régulièrement créés et rendus opposables en vertu de la loi de la Convention sont respectés en tant que tels dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité (art. 8(1)), mais que ces droits ne sont pas de ce fait exonérés des règles générales relatives à l'insolvabilité (art. 8(2) par ex., en ce qui concerne le rang de priorité des créances, l'exécution forcée de droits, la protection contre les transferts effectués en période suspecte ou les opérations en fraude aux droits des créanciers). Ainsi l'objet fondamental de la Convention, qui est de conférer une certitude préalable en ce qui concerne la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1), et notamment la constitution et l'opposabilité des sûretés, est maintenu dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité. En même temps, la *lex concursus* est préservée. L'article 8 fixe ainsi les limites entre la loi de la Convention (*lex causae*) et les dispositions régissant l'insolvabilité (*lex concursus*). La Convention ne comporte aucune règle pour déterminer la *lex concursus*. Elle prescrit uniquement à l'article 8(1) que celle-ci, quelle que soit la manière dont elle est déterminée, doit reconnaître les situations juridiques nées en vertu de la *lex causae* avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité.

8-2 Si la démarche générale de la Convention (reconnaissance, même dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité, des droits acquis selon la loi applicable en vertu de la Convention ; à tous autres égards, aucune immixtion dans les dispositions régissant l'insolvabilité) a été incontestée dès le début des délibérations, la version définitive de la disposition adoptée n'a été arrêtée qu'après de minutieuses discussions (voir les Doc. trav. No 1, 5 et 9 ; le Rapport de la réunion No 7, para. 1-43) dans le cadre de la Session diplomatique. Ces discussions concernaient la nécessité de clarifier le champ d'application et la teneur de chaque paragraphe, ainsi que les relations entre eux, notamment la limite entre la loi de la Convention et la *lex concursus*.

8-3 Lors de l'examen de l'effet potentiel de la procédure d'insolvabilité sur une sûreté précédemment acquise par un créancier bénéficiaire de garantie auprès du débiteur désormais insolvable, deux questions sont à distinguer : la *reconnaissance* des droits acquis par le bénéficiaire de la sûreté (par ex., le respect de l'opposabilité d'un nantissement) (art. 8(1) ; voir les para. 8-7 et 8-8), et les *effets* de ces droits dans le cadre de la procédure d'insolvabilité du débiteur (par ex., la vulnérabilité de ces droits face aux règles et procédures du for généralement applicables à tous les droits étant opposables) (art. 8(2) ; voir le para. 8-9 et s.). La Convention distingue et traite de ces deux questions à l'article 8. L'article 8(1) établit que le tribunal de l'insolvabilité doit reconnaître sans condition un droit antérieur à l'insolvabilité rendu opposable en vertu de la loi applicable selon la Convention. L'article 8(2) précise que les conséquences de cette reconnaissance sont régies dans toute procédure d'insolvabilité ultérieure par la *lex concursus*.

II. Champ d'application de l'article 8 à l'égard d'une procédure d'insolvabilité

8-4 L'article 8(1) est rédigé sans indiquer quelles procédures d'insolvabilité sont couvertes, c'est-à-dire à l'encontre de qui la procédure d'insolvabilité doit être engagée afin de relever de la disposition. La disposition s'applique donc à l'égard de procédures d'insolvabilité à l'encontre de toute partie dont l'insolvabilité est pertinente au cas d'espèce, que la partie insolvable soit un titulaire de compte, un créancier nanti ou bénéficiaire d'un transfert effectué par un titulaire de compte, un intermédiaire, ou l'émetteur lui-même. L'effet de l'article 8(1) est que l'opposabilité d'un nantissement ou transfert en vertu de la loi de la Convention et la priorité que lui accorde cette loi doivent être respectés dans le cadre de la procédure d'insolvabilité même au cas où, selon les dispositions de droit commun (c'est-à-dire autres que concernant l'insolvabilité) de la juridiction où cette procédure est ouverte, le nantissement ou transfert n'aurait pas été considéré comme rendu opposable ou se serait vu accorder une priorité différente (voir les exemples 8-1 et 8-2). Cependant, les règles du droit de l'insolvabilité applicable peuvent annuler le nantissement ou transfert (par ex., comme ayant été effectué au mépris des règles sur la période suspecte ou effectué en fraude des droits des créanciers), suspendre son exécution, ou lui accorder une priorité inférieure en vertu de ces règles à celle dont il bénéficiait précédemment (voir l'exemple 8-3 et sa variante).

8-5 Lorsque des titres crédités à un compte de titres sont nantis par un constituant qui est non seulement un titulaire de compte mais également un intermédiaire, les seuls aspects qui diffèrent des situations normales examinées dans les paragraphes 8-1 à 8-3, 8-7 à 8-8, et 8-9 et s. sont que, dans le cadre de la procédure d'insolvabilité (a) il peut y avoir une nouvelle classe de créanciers en concours avec le créancier nanti – les titulaires de compte de l'intermédiaire désormais insolvable – et (b) les membres de cette nouvelle catégorie, où chacun peut fonder sa créance sur une loi différente en raison des dispositions de la Convention, sont en concours entre eux ainsi qu'avec le créancier nanti et les autres créanciers. Comme examiné ci-dessus, l'article 8(2) préserve la liberté d'appliquer la *lex concursus* à l'égard du rang de priorité du nantissement rendu opposable par rapport à tous les créanciers en concours, y compris les clients du constituant. Si la Convention prévoit la règle de conflit de lois à l'égard de la loi régissant les droits de chaque titulaire de compte à l'égard de son intermédiaire, l'article 8(2) préserve l'applicabilité de la *lex concursus* pour déterminer les droits relatifs des titulaires de compte entre eux.

- 8-6 Ainsi, la loi désignée par l'article 4 ou 5 continuera de déterminer si un titulaire de compte dispose d'un droit efficace à l'encontre de son intermédiaire insolvable et si un transfert de l'intermédiaire a été rendu opposable par le bénéficiaire. Cependant, dans le cadre de la procédure d'insolvabilité de l'intermédiaire, l'article 8(1) ne détermine pas si, quand ou comment le titulaire de compte ou le bénéficiaire d'un transfert disposant d'un droit rendu opposable peuvent réaliser ce droit. Il ne détermine pas non plus la priorité des distributions entre les titulaires de compte ou le rang de priorité des titulaires de compte et bénéficiaires de transferts disposant de droits rendus opposables. L'article 8(2) préserve expressément l'applicabilité des règles d'insolvabilité à l'égard de ces questions.

Exemple 8-1

Un investisseur organisé selon la loi française et un investisseur organisé selon la loi espagnole détiennent chacun, via un intermédiaire – la Banque de Ruritanie – un droit sur 100.000 actions émises par une société constituée selon la loi japonaise. Chacune des deux conventions de compte (opérantes pour déterminer la loi applicable en vertu de la Convention) désigne comme loi applicable la loi du domicile de l'investisseur en question (ce scénario est assez peu probable ; il est bien plus probable que l'intermédiaire n'acceptera qu'une seule et même loi applicable dans toutes ses conventions de compte avec ses clients ; l'exemple démontre que la Convention fonctionne même dans une situation inhabituelle). La Banque de Ruritanie détient ces 200.000 actions via son propre intermédiaire, la Banque suisse. La Banque de Ruritanie détient également à compte propre 100.000 actions de la Société japonaise, crédités à son compte auprès de la Banque suisse. La Banque de Ruritanie nantit au bénéfice de la Banque italienne les 300.000 actions figurant sur son compte auprès de la Banque suisse. Le nantissement est rendu opposable conformément à la loi italienne, la loi régissant le nantissement selon les règles de la Convention, sur la base de la convention de compte entre la Banque de Ruritanie et la Banque suisse. Une procédure d'insolvabilité est ouverte en Ruritanie à l'encontre de la Banque de Ruritanie.

L'article 8(1) assure que (1) les droits de chacun des deux investisseurs portant sur ses 100.000 actions respectives à l'égard de la Banque de Ruritanie restent régis par la loi applicable à chacun de leurs comptes respectifs en vertu de la Convention ; et (2) l'opposabilité du nantissement obtenue en vertu de la loi italienne avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, à l'égard de la totalité des 300.000 actions, sera reconnue en tant que telle par le tribunal de l'insolvabilité en Ruritanie. L'article 8(2) préserve l'applicabilité de la *lex concursus* de la Ruritanie, de sorte qu'elle peut produire les trois effets suivants. Premièrement, le sursis automatique prononcé en Ruritanie pourra affecter le nantissement (en dépit de son opposabilité obtenue selon la loi italienne) et les comptes des investisseurs (en dépit de leur opposabilité selon d'autres lois que celle de la Ruritanie). Deuxièmement, la loi de la Ruritanie en matière d'insolvabilité régissant l'ordre de priorité pourra déterminer le rang du nantissement rendu opposable et des comptes des investisseurs par rapport aux créances en concours. Les créances en concours pourraient comprendre (a) des créances fiscales, (b) les créances d'autres bénéficiaires de transferts de la Banque

de Ruritanie, et (c) les créances des clients de la Banque de Ruritanie (y compris les deux investisseurs). Troisièmement, le droit de la Ruritanie en matière d'insolvabilité pourra déterminer s'il existe des motifs applicables d'annulation du nantissement. En vertu de l'article 8(2), le tribunal de l'insolvabilité de la Ruritanie est libre d'appliquer la *lex concursus* pour déterminer les créances relatives, dans la procédure d'insolvabilité, des deux investisseurs entre eux (supposons par ex. que seules 100.000 actions soient disponibles pour être réparties entre les deux investisseurs), et il en est ainsi même si les investisseurs en concours ont des droits sur leurs titres résultant de la loi d'États différents. L'exemple ci-dessus suppose qu'une seule procédure est ouverte. La Convention ne tranche pas la question de savoir quelle loi en matière d'insolvabilité (par ex., à l'égard du rang de priorité entre catégories) sera appliquée par un juge de l'insolvabilité lorsqu'il existe des procédures multiples ou accessoires ouvertes dans plusieurs juridictions.

III. Article 8(1) : reconnaissance des droits acquis avant une procédure d'insolvabilité

8-7 L'article 8(1) répond à la préoccupation selon laquelle un administrateur d'insolvabilité pourrait appliquer aux droits antérieurs à l'insolvabilité la loi matérielle interne soit de l'État du for, soit de l'État désigné par les règles de conflit du for plutôt que la loi applicable en vertu de la Convention. L'article 8(1) dispose donc qu'un droit acquis, avant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité³¹, en vertu de la loi de la Convention doit être reconnu dans le cadre de la procédure d'insolvabilité. C'est parfaitement raisonnable, car les droits patrimoniaux ne peuvent efficacement remplir leur fonction si la question de leur création et de leur opposabilité peut recevoir des réponses différentes selon l'État où la procédure d'insolvabilité est ouverte. Si l'article 8(1) recouvre toutes les questions de l'article 2(1), il s'agit principalement d'une règle de reconnaissance dont l'effet est d'interdire à un juge de l'insolvabilité d'imposer des conditions d'opposabilité autres que celle imposée en vertu de la loi de la Convention. En d'autres termes, le juge de l'insolvabilité ne peut refuser de reconnaître le droit ou son opposabilité du seul fait que ce droit n'avait pas (aussi) été créé ou rendu opposable conformément aux règles (de conflit ou matérielles) du *forum concursus*. Dans cette mesure, la loi de la Convention prime sur la *lex concursus*. L'utilisation du passé composé dans la seconde moitié de l'article 8(1) assure que la disposition ne s'applique que si « l'événement » (en pratique, le plus important de ces « événements » sera le crédit de titres à un compte de titres ou l'opposabilité d'un transfert) est survenu avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. Si l'événement survient *après* l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, l'article 8(1) n'est pas applicable. La préservation par l'article 8(1) du maintien de l'applicabilité de la loi de la Convention après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité est opérante à l'égard de *toutes* les questions de l'article 2(1).

³¹ Le moment de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité est déterminé conformément à la *lex concursus*. L'état d'insolvabilité précédera généralement (dans certains États, obligatoirement) l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité. C'est ce dernier fait qui est le moment pertinent pour l'art. 8 (par ex., le moment de l'enregistrement de l'ouverture dans un registre public ou d'entrée en vigueur d'un jugement ouvrant la procédure).

- 8-8 Cette règle de reconnaissance ne fonctionne pas dans le vide, mais doit plutôt être comprise dans le contexte du domaine de la loi de l'insolvabilité tel que le préserve l'article 8(2), c'est-à-dire que les effets de ces droits reconnus dans le cadre de la procédure d'insolvabilité sont régis par la *lex concursus*. Ainsi, la règle de reconnaissance de l'article 8(1) n'implique pas que les droits ainsi reconnus sont exempts de l'application des dispositions de la *lex concursus* généralement applicables à de tels droits dans le cadre de procédures d'insolvabilité. Cette règle générale contextuelle, contenue à l'article 8(2), est examinée de manière plus détaillée ci-dessous (voir les para. 8-9 et s.).

Exemple 8-2

Un investisseur fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi du Luxembourg et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions de l'article 2(1). L'intermédiaire a, au moment de la conclusion de l'accord d'élection de droit, un établissement conforme au Luxembourg. Les titres sont nantis au bénéfice d'une banque organisée selon la loi italienne. Le nantissement, en vertu de la Convention, est régi par la loi du Luxembourg, et a été rendu opposable conformément à celle-ci. Une procédure d'insolvabilité est ouverte à Londres à l'encontre de l'investisseur. L'article 8(1) assure que le nantissement rendu opposable selon la loi du Luxembourg avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité sera reconnu comme tel par le tribunal anglais de l'insolvabilité.

IV. Article 8(2) : effets des droits antérieurement acquis dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité

- 8-9 L'article 8(1) préserve le rôle pertinent de la loi de la Convention. L'article 8(2) préserve le rôle pertinent de la *lex concursus* à l'égard des droits acquis antérieurement et reconnus en application de l'article 8(1). L'article 8(2) assure que, bien que la loi applicable en vertu de la Convention régisse l'existence de ces droits, il revient à la *lex concursus* de déterminer les effets de ces droits (c'est-à-dire la mesure dans laquelle le bénéficiaire de garantie peut effectivement utiliser ses droits dans le cadre de la procédure d'insolvabilité).
- 8-10 Afin de définir clairement, et de souligner, l'applicabilité de la *lex concursus*, l'article 8(2) est structuré de façon à exposer cette idée de deux manières différentes. Premièrement, le chapeau pose le principe – en vertu duquel « [l]a présente Convention ne porte pas atteinte à l'application de toute règle de droit matériel ou de procédure en matière d'insolvabilité » – dans des termes très larges et sans réserves. (Bien entendu, en dépit de cette formulation générale, le paragraphe 2 doit être lu conjointement avec le paragraphe 1 et ne lui porte pas atteinte. Par commodité pour le lecteur, le paragraphe 2 aurait pu commencer par : « Sans préjudice du paragraphe premier, la présente... ».) Deuxièmement, en utilisant le terme « telle que » afin de rejeter l'implication d'une restriction du champ d'application, le texte donne un certain nombre d'exemples de règles relatives à l'insolvabilité qui ne sont pas affectées par la Convention : « [...] telle que celle relative [...] ». L'article 8(2) préserve ainsi expressément les dispositions de la *lex concursus* relatives à la nullité des transferts frauduleux et des transferts

effectués au mépris des règles sur la période suspecte (par ex., lorsqu'à la veille d'une procédure d'insolvabilité, le débiteur accorde une sûreté au bénéfice d'un créancier accordant à celui-ci une préférence irrégulière au détriment des autres créanciers), ainsi que les règles pouvant déclarer que certains types de créances (par ex., salariales ou fiscales) sont prioritaires sur tout autre droit. En outre, afin d'assurer que les procédures de restructuration ou d'insolvabilité n'échouent pas (parce que, par ex., un créancier nanti saisit des biens essentiels), l'article 8(2)(b) soumet les recours disponibles, y compris les recours relatifs à une sûreté reconnue opposable, aux règles généralement applicables dans le cadre de procédures d'insolvabilité destinées à éviter de telles perturbations (par ex., une suspension des poursuites). La nature et la procédure de ces mécanismes relèvent de la *lex concursus*. Par exemple, il est loisible à la *lex concursus* d'exonérer certains titres (par ex., ceux cotés sur une bourse de valeurs) du champ d'application d'une disposition générale sur la suspension des poursuites. En somme, l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité à l'égard d'un titulaire de compte ne change pas la loi déterminée en vertu de l'article 4 ou 5 pour régir la nature et l'opposabilité du droit du créancier nanti ou cessionnaire, mais la loi appropriée en matière d'insolvabilité déterminera, par exemple, si ce nantissement est néanmoins susceptible d'être annulé ou son exécution soumise à une suspension.

- 8-11 L'indication de l'article 8(2) selon laquelle la présente Convention « *ne porte pas atteinte* » à l'application des règles relatives à la nullité et autres en matière d'insolvabilité doit être interprétée comme une indication que la Convention *ne traite pas de la loi applicable à ces questions*, et n'a donc aucun effet en matière de conflit de lois sur ces questions.
- 8-12 Le chapeau de l'article 8(2) indique expressément que non seulement les règles de *procédure* relatives à l'insolvabilité sont préservées, mais que les règles *matérielles* relatives à l'insolvabilité le sont également. Les règles pertinentes sont qualifiées de règles de procédure dans certains systèmes et de règles matérielles dans d'autres. Le texte de la Convention assure que la réserve en faveur de la loi régissant l'insolvabilité ne subit pas de restriction artificielle du fait d'une divergence de compréhension des termes « de procédure » et « matériel ». Ceci semble particulièrement important à l'égard des règles de nullité, qui pourraient relever de la procédure dans certains systèmes et du droit matériel dans d'autres.

Exemple 8-3

C accorde à D un prêt sans garantie de 1 million USD. Neuf mois plus tard, C se préoccupe d'une prochaine insolvabilité de D et prend en sûreté les droits de D portant sur un compte de titres pour garantir le prêt. La sûreté, en vertu de la Convention, est régie par la loi d'Utopie, et elle est créée et rendue opposable selon cette loi. Un mois plus tard, un tribunal de la Ruritanie délivre une ordonnance de liquidation à l'égard de D pour insolvabilité et nomme un administrateur d'insolvabilité. Selon la loi de l'insolvabilité en Ruritanie, une sûreté accordée pour garantir une obligation prise antérieurement (cause ancienne selon la loi de la Ruritanie), au cours des six mois précédant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, peut être annulée, à la demande de l'administrateur d'insolvabilité, à titre de transfert effectué au mépris de la période suspecte. Si l'administrateur de l'insolvabilité de D demande l'annulation de la sûreté accordée à C, bien que la sûreté ait été rendue opposable selon la loi d'Utopie avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité et bien que cette sûreté rendue opposable soit reconnue par le tribunal de l'insolvabilité (comme l'exige l'art. 8(1)), cette reconnaissance de l'opposabilité ne constituera pas un moyen de défense contre la demande

d'annulation de la sûreté en vertu des règles de l'insolvabilité en Ruritania relatives à la nullité des transferts effectués au mépris de la période suspecte.

Cette reconnaissance (telle que la préserve l'art. 8(1)) n'interdit pas l'application des règles de nullité de la *lex concursus* (telles que les préserve l'art. 8(2)).

Variante :

C consent un prêt au bénéficiaire de D et prend en garantie les droits de D portant sur des titres crédités à un compte de titres afin de garantir le prêt. La sûreté, en vertu de la Convention, est régie par la loi d'Utopie, et est créée et rendue opposable selon cette loi. Sept mois plus tard, un tribunal de Ruritania délivre une ordonnance de liquidation à l'égard de D pour insolvabilité. Selon la loi de l'insolvabilité en Ruritania (contrairement à la loi de l'insolvabilité d'Utopie), toute sûreté a un rang inférieur à un privilège légal garantissant des impôts. Ainsi, bien que la sûreté de C ait été rendue opposable conformément à la loi d'Utopie sept mois avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité et bien que cette sûreté opposable soit reconnue par le tribunal de l'insolvabilité (comme l'exige l'art. 8(1)), cette sûreté reconnue opposable se verra accorder un rang inférieur dans le cadre de l'insolvabilité à celui qu'il aurait eu selon la loi (générale) de la Convention (art. 8(2)).

Chapitre III Dispositions générales

Article 9 Applicabilité générale de la Convention

La présente Convention est applicable même si la loi qu'elle désigne est celle d'un Etat non contractant.

- 9-1 En énonçant le caractère universel des règles de conflit de lois établies par la Convention, l'article 9 suit le modèle des Conventions de La Haye antérieures et de la *Convention de Rome de 1980 sur la loi applicable aux obligations contractuelles*. La loi désignée selon la Convention est la loi applicable, qu'elle soit ou non la loi d'un État contractant (à propos du sens de l'expression « Etat contractant », voir le para. 1-43), la loi d'un État membre de la Conférence de La Haye de droit international privé, et si la loi est celle d'une unité territoriale, que l'unité territoriale soit ou non l'une de celles auxquelles la Convention a été rendue applicable en vertu de l'article 20. L'effet de l'article 9 est ainsi d'exclure une restriction indésirable de la portée du régime de conflit de lois résultant des articles 4 et 5. L'article 9 s'applique de même lorsque la loi désignée en vertu de la Convention est la loi d'une organisation régionale d'intégration économique à laquelle ses États membres souverains ont donné compétence et dont la loi est assimilée à celle d'un État contractant en vertu de l'article 18(3).

Article 10 Exclusion du renvoi

Au sens de la présente Convention, le terme «loi» désigne le droit en vigueur dans un Etat, à l'exclusion des règles de conflit de lois.

- 10-1** L'article 10 énonce que les règles de conflit de lois de la Convention ne désignent que les dispositions internes (matérielles), pas les règles de conflit de lois. La Convention ne laisse aucune place au renvoi au sens traditionnel du droit international privé. La Convention assure ainsi que la loi de la Convention (que ce soit la loi d'un État ou d'une unité territoriale) ne fera pas d'autre référence à la loi d'un autre État ou à la loi d'une unité territoriale d'un autre État (que la loi désignée émane de l'État, de l'unité territoriale ou d'une organisation régionale d'intégration économique). L'article 10 est une disposition essentielle de la Convention car il garantit la réalisation de l'objet même de la Convention (*ratio conventionis*), c'est-à-dire l'unification, dans l'intérêt de la certitude, de la prévisibilité et de la simplicité, de règles nationales de conflit de lois divergentes. Puisque, selon l'article 9, la Convention est applicable, que la loi désignée soit ou non celle d'un État contractant, l'acceptation du renvoi priverait la Convention d'effet unificateur si ses règles de conflit de lois désignaient la loi d'un État où la Convention n'est pas en vigueur et dont les règles de conflit de lois ne coïncident pas avec celles de la Convention. Aussi, la disposition excluant le renvoi, adoptée par la Session diplomatique, a-t-elle été admise sans discussion dès le début des délibérations (voir Doc. pré-l. No 1, p. 41 et l'art. 8 du projet de janvier 2001), et est dans la lignée des dispositions concernant la loi applicable dans les Conventions de La Haye modernes, qui excluent généralement le renvoi.
- 10-2** Cependant, dans le but de ne pas s'immiscer dans le droit interne, la Convention prévoit dans deux situations (art. 12(2)(b) et (3)) une forme de renvoi interne au sein des États à plusieurs unités (voir le commentaire de l'art. 12).
- 10-3** Si les parties à une convention de compte ne choisissent pas directement une loi matérielle applicable, et stipulent à la place que leur convention de compte ou toutes les questions de l'article 2(1) sont soumises à la loi déterminée par les règles de conflit de lois d'une juridiction particulière, l'article 10 empêche qu'une telle clause soit une clause d'élection de droit au sens de l'article 4. En conséquence, le rattachement subsidiaire pertinent de l'article 5 s'applique. Dans le cas contraire, les parties seraient autorisées à saper l'objectif d'unification de la Convention.
- 10-4** L'expression « droit en vigueur dans » est utilisée de préférence à « loi de » pour couvrir les situations où, dans une unité territoriale, la loi applicable comprend à la fois la loi de cette unité territoriale et, dans la mesure où (selon la loi soit de l'unité territoriale soit de l'État à plusieurs unités) elle est applicable dans cette unité, la loi de l'État à plusieurs unités (voir également para. 4-15, 12-12 et 12-13).

Article 11 Ordre public et lois de police

1. L'application de la loi déterminée en vertu de la présente Convention ne peut être écartée que si elle conduit à un résultat manifestement contraire à l'ordre public du for.
2. La présente Convention ne porte pas atteinte aux dispositions de la loi du for dont l'application s'impose même aux situations internationales, quelle que soit la loi désignée par les règles de conflit de lois.
3. Les dispositions de la loi du for imposant des conditions relatives à l'opposabilité ou se rapportant aux priorités entre droits concurrents ne peuvent être appliquées en vertu du présent article, sauf si la loi du for est la loi applicable en vertu de la présente Convention.

I. Introduction

- II-1** L'article 11 définit et limite soigneusement les motifs d'un refus judiciaire d'appliquer la loi déterminée en vertu de l'article 4 ou de l'article 5 de la Convention. Ce faisant, l'article 11 non seulement soutient l'objectif de la Convention de conférer certitude juridique et prévisibilité, mais souligne en outre l'importance que les États contractants attribuent à cet objectif. En somme, en vertu de l'article 11, les tribunaux ne doivent écarter l'application de la loi déterminée en vertu de la Convention (loi de la Convention) que dans des situations d'une rareté exceptionnelle.
- II-2** Si le premier projet (projet de janvier 2001, Doc. prélim. No 2) comportait deux dispositions sur la question (c'est-à-dire un art. 9 sur les lois de police du for, qui ne permettait déjà pas l'application de dispositions d'une loi autre que la loi de la Convention, relatives à l'opposabilité et aux priorités, et un art. 10 sur l'ordre public), dans les projets suivants, ces articles ont été réunis en une disposition unique (voir l'art. 8 du projet de novembre 2001, Doc. prélim. No 6). Par la suite, seules des modifications de rédaction mineures ont été apportées.
- II-3** Les trois paragraphes de l'article 11 établissent le cadre permettant de protéger d'autres objectifs de l'ordre public d'un État contractant tout en respectant l'objectif de la certitude juridique. L'article 11(1) peut être considéré comme traitant de l'aspect « défensif » ou « négatif » de l'ordre public. Il fournit un mécanisme qui peut, dans des conditions strictes, conduire au *refus* par un tribunal d'appliquer des dispositions particulières de la loi de la Convention parce que les effets de son application seraient manifestement contraires à l'ordre public de l'État du for. Par contraste, l'article 11(2), qui prévoit l'application des lois de police du for, peut être considéré comme traitant de l'aspect « offensif » ou « positif » de l'ordre public, c'est-à-dire un mécanisme *imposant* qu'une norme particulière de l'État du for soit appliquée dès l'origine en dépit du fait que la Convention détermine une autre loi comme étant applicable, et indépendamment des effets qu'aurait cette dernière. Bien que ces deux mécanismes diffèrent dans leur démarche, ils poursuivent le même objectif : la protection de principes fondamentaux de nature morale, sociale, économique ou politique de l'État du for. À la lumière de leur étroite corrélation et parce que les deux sont soumises à la restriction de l'article 11(3), les deux exceptions n'ont pas été établies séparément dans des

articles distincts comme dans certaines autres Conventions de La Haye (voir par ex., les art. 17 et 18 de la *Convention de La Haye de 1986 sur la loi applicable aux contrats de vente internationale de marchandises*). Les deux exceptions subissent une restriction importante du fait de l'article 11(3), que l'on peut considérer comme la disposition la plus importante de l'article 11. L'article 11(3) fixe en substance une limite importante aux deux exceptions en indiquant qu'elles ne peuvent être utilisées pour imposer des conditions relatives à l'opposabilité ou se rapportant aux priorités entre droits concurrents sauf si la loi du for est la loi de la Convention (voir les commentaires détaillés au para. 11-12).

- 11-4 L'article 11 ne devrait pas être mis en jeu dans le contexte de l'*insolvabilité*, car la Convention, à l'article 8, prévoit des dispositions particulières à l'égard des dispositions régissant l'insolvabilité (*lex concursus*), interdisant ainsi le recours à la disposition générale d'ordre public de l'article 11 comme fondement de l'application de la loi du for en matière d'insolvabilité. L'article 11 ne concerne que les relations entre la loi (matérielle) du for (*lex fori*) et la loi (matérielle) applicable en vertu de la Convention (*lex causae*). La relation entre *lex causae* et *lex concursus* échappe au champ d'application de l'article 11 mais relève de l'article 8. L'article 11 n'étend donc pas, ni ne réduit, la portée de la *lex concursus* telle que définie à l'article 8. Il est donc clair que l'article 11 n'interdit pas l'application, prévue par l'article 8, des règles du for en matière d'*insolvabilité* établissant la priorité entre droits concurrents portant sur les mêmes titres. Si l'État du for est également l'État de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, l'application de l'article 8 ou de l'article 11 dépend de la question de savoir si la disposition en cause fait ou non partie des dispositions régissant l'insolvabilité.
- 11-5 Si l'application des règles nationales sur la « fraude à la loi » n'est pas *in haec verba* interdite par la Convention, il semble de fait ne pas y avoir de marge pour l'application de telles dispositions dans le contexte de la Convention, car les règles de conflit de lois de la Convention empêchent, par elles-mêmes, la détermination frauduleuse de la loi applicable (voir les para. 3-10, 4-7 et 4-21 et s.).

II. Article 11(1) : l'exception d'ordre public

- 11-6 L'article 11(1) établit une exception d'ordre public (*public policy*) à l'application de la loi normalement applicable en vertu de la Convention. Elle est semblable aux dispositions relatives à l'ordre public figurant dans la plupart des traités de droit international privé. A l'instar de toutes les Conventions de La Haye modernes, l'exception dispose que la loi déterminée comme étant applicable en vertu de la Convention ne peut être écartée que si son application est *manifestement* incompatible avec l'ordre public du for. Il n'y a pas de formule spéciale définissant la teneur précise, ou le degré de sévérité, de l'ordre public de l'État qui est nécessaire afin de permettre (voire d'imposer) à un tribunal de refuser l'application de la loi désignée par la Convention. L'exception doit être considérée au cas par cas. Ceci ne signifie cependant pas que la question est laissée à l'appréciation du juge particulier – cela saperait l'objectif fondamental de la Convention, la certitude préalable, et serait contraire à la politique adoptée par le législateur (ou l'organe agissant pour le compte d'un État ou Organisation Régionale d'Intégration Economique) en décidant de devenir partie à la Convention. Il existe au contraire d'abondantes sources selon lesquelles l'exception d'ordre public ne s'applique que dans les situations, extrêmement rares, où la règle pertinente étrangère, telle qu'appliquée aux faits de la cause, produirait un résultat si radicalement opposé aux concepts de justice fondamentale du for que son application serait une violation intolérable des valeurs fondamentales du for.

- II-7 Il est clair qu'une divergence si fondamentale par rapport aux valeurs élémentaires *n'est pas* rencontrée lorsque, par exemple, la nature juridique des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres n'est que contractuelle en vertu de la loi de la Convention, alors que selon la loi du for ces droits auraient un caractère réel, ou vice versa. De même, une divergence si fondamentale ne sera pas atteinte si l'une des lois considère qu'un transfert de propriété à titre de garantie ou un contrat de vente ou rachat constitue un transfert produisant effet, alors que l'autre loi qualifie cette opération de transfert inopérant ou inopposable, ou si une loi prévoit que les effets de tout droit acquis par une personne en vertu d'un transfert de titres comprennent le droit de réutiliser les titres avec ou sans le consentement de l'autre personne, alors que l'autre loi considère la nature juridique et les effets d'un transfert de façon plus limitée (voir les para. 2-18 à 2-20). De plus, comme l'article 11(3) l'exprime clairement, des conditions étrangères relatives à l'opposabilité ou aux priorités entre droits concurrents ne sont pas contraires à l'ordre public du for du seul fait qu'elles sont différentes des exigences ou règles du for.
- II-8 Comme indiqué dans les observations liminaires (voir le para. 11-3), bien que l'article 11(1) soit rédigé dans les termes habituels des Conventions de La Haye, il doit être lu à la lumière de l'important article 11(3) auquel l'article 11(1) est soumis (voir le para. 11-12).

III. Article 11(2) : lois de police du for

- II-9 L'article 11(2), à l'instar de certaines dispositions d'autres traités de droit international privé (par ex. l'art. 7(2) de la *Convention de Rome de 1980 sur la loi applicable aux obligations contractuelles*), dispose que la Convention ne porte pas atteinte à l'application des dispositions du for qui sont « impératives » au sens du droit international privé. Les dispositions visées par l'article 11(2) sont des dispositions de droit *matériel* (et non des règles de droit international privé) devant être appliquées même aux opérations transfrontalières ou purement étrangères, cette obligation résultant explicitement de la loi ou étant implicite (fondée sur un objectif fondamental sous-jacent dont la réalisation impose l'application même aux opérations autres que nationales et régies par un droit étranger). Les dispositions visées ne sont pas seulement impératives, au sens du droit interne de dispositions contraignantes et insusceptibles de dérogations par conventions particulières, mais doivent être impératives au sens du droit international privé en ce que le tribunal du for est tenu de les appliquer même dans des opérations autres que nationales régies par un droit étranger. En d'autres termes, les lois de police du for sont des dispositions de droit *matériel* qui sont d'application *exclusive* même lorsque les règles de droit international privé du for désignent un système juridique étranger comme applicable et quelle que soit la teneur de celui-ci, c'est-à-dire même lorsque l'application des règles pertinentes (écartées) de la loi étrangère désignée aurait mené au même résultat qu'escompté selon le droit interne. Il est clair que seules les *lois* de police du for doivent être appliquées, alors que pour le reste, la loi de la Convention continue de primer. Là encore, cette question n'est pas laissée à l'appréciation du juge particulier, et là encore, il est prévu que l'application de cette exception sera extrêmement rare.
- II-10 L'exception de l'article 11(2) doit être lue à la lumière de l'article 11(3) auquel elle est soumise (voir le para. 11-12).
- II-11 Comme l'indique clairement l'article 11(2), l'exception ne s'applique qu'aux lois de police *du for*, et non à celles d'autres États. Ainsi, les lois de police d'*États tiers* ne doivent pas être appliquées ou prises en compte. A cet égard, un consensus clair et rapide a existé entre les

experts dès le tout début des délibérations (voir Doc. pré. No 1, p. 48 ; Doc. pré. No 2, p. 31). Le développement de cette exception en faveur des lois de police d'États tiers constituerait une réintroduction potentielle d'une incertitude (par ex., quel est l'État tiers dont les règles doivent être appliquées ? Quelles règles de l'État tiers sont des lois de police ? L'application doit-elle être obligatoire ou facultative ?) et donc empêcherait la réalisation de l'objectif de la Convention (la certitude juridique). En outre, la discussion sur le point de savoir si le concept devait être étendu aux lois de police d'États tiers a conduit à noter que, bien que l'exception développée soit admise dans certains pays dans un contexte contractuel, le concept de lois de police d'États tiers n'est pas approprié dans le domaine des questions de l'article 2(1).

Exemple 11-1

L'investisseur I, résident de l'État A, fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire qui traite un important volume d'affaires pertinentes dans l'État D. Les titres crédités au compte sont émis par une société constituée selon les lois de l'État C. Supposons qu'en vertu de la Convention (que ce soit selon le rattachement principal ou l'un des rattachements subsidiaires), la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) soit celle de l'État B. L'investisseur I constitue une sûreté portant sur les titres. Se reposant sur la Convention, le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi de l'État B. La loi de l'État A impose le dépôt auprès d'un registre public dans l'État A pour l'opposabilité de nantissements de titres. La loi de l'État C impose que tous les nantissements de titres émis par des sociétés constituées dans l'État C soient enregistrés dans les livres de la société ou son agent de registre. La loi de l'État D impose que tous les nantissements de titres soient rendus opposables au moyen d'un acte authentique. La loi de l'État E impose que tous les nantissements de titres soient rendus opposables au moyen de la publication d'un avis affiché à la porte du palais de justice. Un contentieux concernant l'opposabilité et la priorité du nantissement se produit dans l'État E, bien que l'État E n'ait aucun lien avec les parties ou le nantissement. La Convention étant en vigueur dans l'État E, la loi de l'État B régit toutes les questions de l'article 2(1). Dans le cadre du contentieux, un créancier en concours fait valoir que le nantissement n'est pas opposable selon les lois des États A, C, D et E. Selon l'exception de la Convention à l'article 11(2), le tribunal ne peut tenir compte que des règles relatives à l'opposabilité de l'État B (voir le para. 11-12) et pas de celles des États A, C, D ou E, même si les règles pertinentes de ces États sont expressément des lois de police et que chacun des États A, C et D a un certain lien avec les titres ou les parties.

IV. Article 11(3) : une restriction importante

11-12 L'article 11(3) précise que même l'exception d'ordre public (voir les para. 11-6 à 11-8) et l'exception en faveur des lois de police (voir les para. 11-9 à 11-11) ne peuvent pas être invoquées pour imposer des conditions d'opposabilité prévues par le droit du for (par ex., l'obligation résultant de la loi sur les sociétés de 1985 au Royaume-Uni pour l'enregistrement de certains types de sûretés) pour toute sûreté conventionnelle ou autre transfert (y compris tout privilège légal couvert par l'art. 1(2)(c)) en remplacement ou en complément des conditions d'opposabilité prévues par la loi de la Convention. Ces exceptions ne peuvent pas non plus

être invoquées pour appliquer une règle de droit du for portant sur les priorités entre droits concurrents. L'article 11(3) assure donc que la loi du for (i) imposant des conditions d'opposabilité ou (ii) se rapportant à des priorités n'écarte pas les dispositions de la loi de la Convention relatives à l'opposabilité ou se rapportant aux priorités entre droits concurrents sous le prétexte d'appliquer l'exception d'ordre public ou des lois de police. L'article 11(3) est ainsi en accord avec, et renforce, l'article 8(1) qui empêche un tribunal de l'insolvabilité d'imposer toute condition d'opposabilité autre que celles imposées en vertu de la loi de la Convention à l'égard de tout transfert survenu avant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité particulière (voir les para. 8-7 et 11-4). Cependant, l'article 11(3) ne rend pas les exceptions d'ordre public ou lois de police (art. 11(1) et (2)) inapplicables à une contestation prioritaire impliquant une revendication gouvernementale émanant de l'État qui est le for (par ex. un privilège fiscal) ou à une situation dans laquelle l'application de la loi de la Convention serait en contradiction avec le droit réglementaire du for, telles que des lois contre le blanchiment d'argent ou l'évasion fiscale, qui ne créent pas de droits concurrents mais visent plutôt à réglementer un comportement. En devenant Partie à la Convention, un État indique sa volonté que l'utilisation étendue – quasiment universelle – des règles de conflit de lois de la Convention, même lorsque cela entraîne l'application de règles d'opposabilité et de priorité différentes de ses propres règles de droit matériel, assure la promotion de la stabilité et de la croissance économiques de cet État (ainsi qu'à l'échelle mondiale), et produise également ses effets au bénéfice des parties (y compris les institutions gouvernementales et établissements financiers vitaux pour l'État), au sein de cet État aussi bien qu'en dehors. L'article 11(3) traduit la décision de chaque État contractant selon laquelle l'ordre public de cet État, à l'égard de l'opposabilité et des priorités, veut l'application de la loi matérielle déterminée en vertu de la Convention, et non des règles de droit matériel respectives du for, et que des juges individuels ne doivent pas empêcher la réalisation de l'objectif de certitude préalable en invoquant des considérations d'ordre public pour accorder la primauté à une autre réglementation afin de modifier ce résultat. L'article 11(3) ne constitue pas du tout une dérogation à l'ordre public de l'État contractant, c'est plutôt une déclaration claire de ce que constitue cet ordre public.

Exemple 11-2

Si un preneur de garantie a rendu opposable, en vertu de la loi de Singapour, sa sûreté portant sur des titres émis par un émetteur organisé selon la loi de Malaisie, et que la loi de Singapour est la loi déterminée en vertu de la Convention comme étant la loi applicable régissant toutes les questions de l'article 2(1), la sûreté sera reconnue comme ayant été rendue opposable dans tous les fors d'État où la Convention s'applique. En d'autres termes, il n'est pas nécessaire de satisfaire à une quelconque condition d'opposabilité résultant d'une loi autre que celle de Singapour devant un tribunal d'un État où la Convention s'applique. Il en est ainsi même si la loi de Malaisie comprend des exigences ou procédures réglementaires particulières régissant les transferts de titres dans les registres du DCT de Malaisie (y compris, par ex., des dispositions interdisant la détention de titres sur des comptes *offshore*). L'article 11(3) assure que ces exigences réglementaires ne peuvent compléter ou écarter la loi de Singapour à l'égard de l'opposabilité, et doivent ne pas être prises en compte par les tribunaux de tous les États parties. En d'autres termes, si de tels dispositifs réglementaires continuent clairement de relever des prérogatives de tout État contractant, ils ne peuvent être considérés comme une étape supplémentaire nécessaire à « l'opposabilité ». Ceci est particulièrement approprié car la situation de fait la plus probable présentant cette

question impliquerait des transferts réalisés dans les livres d'intermédiaires, à des niveaux inférieurs à l'étranger, qui sont convenus avec leurs titulaires de comptes de ce que la loi applicable est une loi autre que celle de Malaisie, mais la règle n'est en aucun cas limitée à cette situation. Bien entendu, si la procédure a lieu devant un tribunal de Malaisie, et si, mais seulement si, la loi de Malaisie est la loi applicable en vertu de la Convention pour régir l'opposabilité à l'égard de cette sûreté portant sur ces titres, le juge de Malaisie appliquera la loi de Malaisie et pourra considérer le droit du preneur de garantie comme inopposable (voire nul) si des conditions malaisiennes requises n'ont pas été remplies. En pareil cas, cependant, il agira de la sorte parce que la loi de Malaisie est la loi de la Convention, et non à cause de l'application de ces conditions en vertu de l'article 11(1) ou (2) dans le cadre de l'ordre public malaisien. Du fait de l'article 11(3), même devant un tribunal de Malaisie, les exigences réglementaires malaisiennes ne peuvent être imposées à titre d'exigences supplémentaires pour l'opposabilité.

Article 12 Détermination de la loi applicable en relation avec un État à plusieurs unités

1. Si le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent ont convenu que la loi applicable est la loi d'une unité territoriale d'un État à plusieurs unités,
 - a) la référence à « l'État » dans la première phrase de l'article 4(1) vise cette unité territoriale ;
 - b) les références à « cet État » dans la deuxième phrase de l'article 4(1) visent l'État à plusieurs unités concerné.
2. Pour l'application de la présente Convention,
 - a) la loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités vise aussi bien la loi de cette unité territoriale que, dans la mesure où elle est applicable dans cette unité territoriale, la loi de l'État à plusieurs unités concerné ;
 - b) si la loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités désigne la loi d'une autre unité territoriale du même État comme étant la loi régissant l'opposabilité par voie de dépôt public, d'inscription publique ou d'enregistrement public, la loi qui régit cette question est la loi de cette autre unité territoriale.
3. Un État à plusieurs unités peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration énonçant que si, en vertu de l'article 5, la loi applicable est la loi de cet État à plusieurs unités ou de l'une de ses unités territoriales, les règles de conflit internes en vigueur dans cet État à plusieurs unités détermineront si ce sont les règles de droit matériel de cet État à plusieurs unités ou d'une unité territoriale spécifique de cet État à plusieurs unités qui s'appliquent. Un État à plusieurs unités qui fait une telle déclaration doit communiquer les informations relatives au contenu de ces règles de conflit internes au Bureau Permanent de la Conférence de La Haye de droit international privé.
4. Un État à plusieurs unités peut, à tout moment, faire une déclaration précisant que si la loi applicable en vertu de l'article 4 est la loi de l'une de ses unités territoriales, la loi de cette unité territoriale s'applique uniquement si l'intermédiaire pertinent a un établissement dans cette unité territoriale qui remplit la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Une telle déclaration n'a aucun effet sur un transfert effectué avant que la déclaration ne prenne effet.

I. Introduction

12-1 L'article 12 établit plusieurs règles essentielles d'interprétation et de fond se rapportant à l'application de la Convention à l'égard des États à plusieurs unités. La Convention définit un État à plusieurs unités comme étant un « État dans lequel deux ou plusieurs unités territoriales de cet État ou cet État et une ou plusieurs de ses unités territoriales ont leur propres règles de droit se rapportant aux questions mentionnées à l'article 2(1) » (voir le commentaire de l'art. 1(1)(m) au para. 1-28). L'ensemble de règles peut donc émaner soit d'unités territoriales d'un État à plusieurs unités (par ex., les états et territoires d'Australie), soit de différents niveaux de gouvernement (par ex., lois d'états et lois fédérales aux États-Unis).

- 12-2 L'article 12 n'a pas vocation à être appliqué uniquement par ou au sein d'États à plusieurs unités, mais est d'importance égale pour les États autres qu'à plusieurs unités. Il doit lui être donné effet par et au sein de *tous* les États où la Convention est en vigueur, afin de déterminer, à l'égard des États à plusieurs unités, la loi applicable à l'une quelconque des questions mentionnées à l'article 2(1).
- 12-3 L'article 12(1) explique comment le rattachement principal (art. 4) fonctionne en rapport avec les États à plusieurs unités lorsque les parties ont désigné la loi d'une unité territoriale particulière (voir les para. 12-6 et s.) ; l'article 12(2)(a) clarifie le sens de l'expression « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités » utilisée dans la Convention (voir les para. 12-12 et 12-13) ; l'article 12(2)(b) préserve les règles internes de conflit de lois se rapportant à l'opposabilité par voie de dépôt, d'inscription ou d'enregistrement (voir les para. 12-14 et 12-15) ; et les articles 12(3) et (4) permettent à un État à plusieurs unités de faire certaines déclarations en rapport avec le fonctionnement des articles 4 et 5 dans cet État à plusieurs unités (voir les para. 12-16 et s. et 12-21 et s.).
- 12-4 L'article 12 *n'est pas* une clause d'*extension* aux États à plusieurs unités (voir le commentaire de l'art. 20).
- 12-5 La version définitive de l'article 12 n'a donc pu être rédigée qu'après qu'une réponse définitive eut été apportée à la question préliminaire de l'aspect des règles sur le conflit de lois. Cette réponse n'a été apportée qu'au cours de la Session diplomatique mais d'une manière permettant une simplification considérable du dernier projet, très complexe, précédant la Session diplomatique (voir art. 11, avant-projet de juin 2002, Doc. prélim. No 15). En ce qui concerne la genèse de l'article 12, la plupart des projets et éléments produits au cours des délibérations ne sont pas d'un grand secours pour l'interprétation de cette disposition.

II. Article 12(1) : le fonctionnement du rattachement principal de la Convention (art. 4(1)) en rapport avec un État à plusieurs unités

- 12-6 L'article 12(1) établit des règles pour interpréter l'article 4(1) lorsque (et uniquement lorsque) le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent sont convenus de la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités. À cet égard important, le paragraphe premier diffère du reste de l'article 12, dont les dispositions ne dépendent pas d'un tel accord. Il est évident que l'applicabilité de l'article 12(1) présuppose que l'accord en vertu de l'article 4(1) est opérant.
- 12-7 Si les parties n'ont pas désigné la loi d'une unité territoriale particulière, mais par contre soit (a) ne sont pas expressément convenues d'une loi régissant la convention de compte ou toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), soit (b) sont expressément convenues de la loi d'un État à plusieurs unités elle-même (par ex., « la loi du Canada » ou « la loi des États-Unis ») (cette dernière situation a peu de chances de se produire si l'une des parties est avisée), les paragraphes (1) et (4) ne sont pas applicables. Cependant, le reste de l'article 12 s'applique néanmoins chaque fois que la loi applicable déterminée par la Convention est celle d'un État à plusieurs unités.

- 12-8 L'article 4(1) ne donne effet à l'accord exprès dans une convention de compte pour la loi d'un *État* qu'à condition que l'intermédiaire pertinent ait un établissement conforme dans cet *État*. L'article 4(1) présuppose donc que l'État visé a un seul ensemble de règles pertinentes. L'article 4(1) ne traite pas de la situation dans un État à plusieurs unités. L'article 12(1) a donc pour objet d'adapter l'article 4(1) à de telles situations et ainsi, la disposition indique implicitement que les parties peuvent choisir la loi non seulement d'*États* mais également d'*unités territoriales*. Comme l'article 4(1) utilise le terme d'État à plusieurs reprises, l'article 12(1) explique comment interpréter le terme d'État dans ces diverses références et établit qu'à l'égard des États à plusieurs unités, le terme d'État dans l'article 4(1) a deux sens différents.
- 12-9 D'abord, le paragraphe (1)(a) établit que si les parties sont expressément convenues de la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités (soit comme loi régissant la convention de compte soit comme autre loi régissant toutes les questions de l'article 2(1)), la loi applicable est la loi de cette unité territoriale indiquée (sous réserve de la condition d'établissement conforme, appliquée de manière appropriée dans ce contexte ; voir le para. 12-10). En d'autres termes, si les parties choisissent la loi d'une unité territoriale particulière, leur accord n'indique pas juste l'État à plusieurs unités mais désigne (« atteint ») bien l'unité territoriale indiquée. Par exemple, si les parties sont convenues de la loi de la Nouvelle Galles du Sud (NGS – *New South Wales*), le paragraphe (1)(a) dispose que la loi en vigueur en NGS s'appliquera à toutes les questions de l'article 2(1). Ainsi, lorsque des parties désignent la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités, les références à un « Etat » dans la première phrase de l'article 4(1) visent cette unité territoriale (voir les para. 12-12 et 12-13, expliquant le sens réel d'une référence à la « loi en vigueur » dans une unité territoriale, et les para. 12-14 et 12-15 sur la préservation des règles internes de conflit de lois à l'égard de l'opposabilité obtenue par voie de dépôt, d'inscription ou d'enregistrement).
- 12-10 En revanche, dans ce même scénario (c'est-à-dire si les parties sont convenues de l'applicabilité de la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités), le paragraphe (1)(b) dispose que le terme « cet Etat » dans la seconde phrase de l'article 4(1) vise l'État à plusieurs unités lui-même. La condition d'établissement conforme est donc remplie si l'intermédiaire pertinent a un établissement conforme *n'importe où* dans l'État à plusieurs unités (voir l'exemple 12-2). Il n'est donc pas nécessaire que l'établissement conforme soit situé dans l'unité territoriale dont la loi a été convenue entre les parties. Le paragraphe (4) permet cependant à un État à plusieurs unités, au moyen d'une déclaration, d'imposer une condition géographiquement plus stricte que celle d'application générale en vertu de l'article 4(1). Une telle déclaration doit être respectée par tout État où la Convention est en vigueur, et non seulement lorsque cet État à plusieurs unités est le for (voir les para. 12-21 et s.).
- 12-11 En ce qui concerne le paragraphe (1)(b), il convient de faire deux autres observations. D'abord, la règle interprétative du paragraphe (1)(b) *ne peut pas* donner lieu à une situation de renvoi, c'est-à-dire au fait que la loi applicable est celle soit (a) d'un État autre que l'État au sein duquel l'unité territoriale convenue est située, soit (b) d'une unité territoriale au sein d'un État à plusieurs unités autre que l'État à plusieurs unités au sein duquel l'unité territoriale convenue est située. Il en est ainsi à la fois en raison des termes exprès du paragraphe (1)(b) et en raison de l'article 10 qui exclut de manière générale le renvoi dans la Convention. Ensuite, la règle d'interprétation au paragraphe (1)(b) *n'implique pas* que des parties qui conviennent de la loi d'une unité territoriale particulière d'un État à plusieurs unités ne sont pas tenues de remplir la condition d'établissement conforme alors que les parties qui conviennent de la loi d'un État autre qu'un État à plusieurs unités seraient tenues de la remplir. Aucun des deux ensembles

de parties n'est libéré de la condition selon laquelle au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, un établissement conforme doit être situé quelque part dans l'État pertinent (État à plusieurs unités ou non). C'est l'État à plusieurs unités lui-même qui détermine, en faisant ou non une déclaration en vertu du paragraphe (4), si, à titre de règle de politique interne, l'établissement conforme doit être situé dans l'unité territoriale convenue ou n'importe où dans l'État à plusieurs unités. Les parties doivent remplir la condition d'établissement conforme ainsi déterminée par l'État à plusieurs unités.

Exemple 12-1

L'investisseur I ouvre un compte de titres auprès d'un intermédiaire organisé selon les lois de l'état d'Ohio, la Banque A. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi de l'état de New York et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, la Banque A avait un établissement conforme à New York. Par la suite, l'investisseur I constitue au bénéficiaire d'un bailleur de fonds organisé selon la loi anglaise une sûreté portant sur le compte de titres de l'investisseur I et tous les titres crédités sur celui-ci. En vertu de l'article 4(1), première phrase, interprétée en appliquant la règle de l'article 12(1)(a), toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité, sont régies par la loi en vigueur dans l'état de New York. Dans cet exemple, un scénario qui n'a rien d'exceptionnel, l'établissement de New York aurait rempli la condition d'établissement conforme, que les États-Unis aient ou non fait une déclaration en vertu de l'article 12(4), parce que l'établissement était situé dans l'état de New York, l'unité territoriale désignée par la clause d'élection de droit. L'état de New York étant une unité territoriale d'un État à plusieurs unités, l'article 12(2)(a) sera pertinent pour déterminer la teneur de cette loi, et dans certains cas, l'article 12(2)(b) sera également pertinent (voir les para. 12-12 et 12-13, et 12-14 et 12-15 respectivement).

Exemple 12-2

Les faits sont identiques à ceux de l'exemple 12-1, sauf qu'au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, le seul établissement de la Banque A était situé dans l'état d'Ohio. Si les États-Unis n'ont pas fait de déclaration en vertu de l'article 12(4), la condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1) est néanmoins remplie, car la Banque A avait un établissement conforme au sein de l'État à plusieurs unités, c'est-à-dire aux États-Unis (bien que cet établissement ne soit pas situé dans l'unité territoriale indiquée par la convention de compte). Ainsi, comme dans l'exemple 12-1, toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) sont régies par la loi en vigueur dans l'état de New York. Là encore, le paragraphe (2)(a) sera pertinent, et le paragraphe (2)(b) pourrait l'être également.

Exemple 12-3

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte prévoyant expressément qu'elle est régie par la loi de la Colombie Britannique et ne prévoyant pas expressément qu'une loi différente régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire n'avait aucun établissement en Colombie Britannique ou ailleurs au Canada. La condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1), bien qu'interprétée à la lumière de l'article 12(1)(b), n'est pas remplie, car l'intermédiaire n'a pas d'établissement conforme au Canada. La désignation par les parties de la loi de la Colombie Britannique comme loi applicable est donc inopérante en vertu de l'article 4(1) pour déterminer la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1). De ce fait, si par la suite les titres crédités sur le compte de titres du client sont nantis, la loi applicable n'est pas déterminée par l'article 4 mais selon l'un des rattachements subsidiaires de l'article 5. Il est à noter que cela pourrait faire entrer en jeu l'article 12(3) si le rattachement subsidiaire désigne la loi d'un État à plusieurs unités et que cet État a fait une déclaration en vertu de ce paragraphe.

III. Article 12(2)(a) : la « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités »

12-12 Le paragraphe (2)(a) précise le sens de l'expression « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités », utilisée dans plusieurs dispositions de la Convention (art. 4(1), 5(1), 5(2), 5(3), 10, 12(2)(b), 16(3) et 16(4)). Le paragraphe (2)(a) définit ce terme comme comprenant à la fois la loi de cette *unité territoriale* et, dans la mesure où elle est applicable (selon la loi soit de l'unité territoriale, soit de l'État à plusieurs unités) dans cette unité, la loi de *l'État à plusieurs unités*. Cette règle reconnaît et met en œuvre de plein droit les règles de fédéralisme existantes dans certains États à plusieurs unités (par ex. préservant l'effet des règles prépondérantes applicables aux titres du Gouvernement des États-Unis et de ses agences). Si, en vertu de la règle pertinente de la Convention, la loi applicable est, par exemple, la loi de New York, cela désigne donc non seulement la loi de l'état de New York mais également toute loi fédérale des États-Unis en vigueur à New York et pertinente au regard de la question en cause.

12-13 Le paragraphe (2)(a) doit être lu à la lumière de l'article 10 qui exclut de manière générale le renvoi. L'expression de « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités » signifie donc la loi en vigueur *autre que les règles de conflit de lois*, c'est-à-dire les règles de droit matériel. En d'autres termes, la disposition ne peut pas par elle-même produire un renvoi au-delà des frontières nationales (c'est-à-dire la référence à la loi d'une unité territoriale d'un autre État à plusieurs unités ou la loi d'un autre État). De même, le paragraphe (2)(a) ne peut pas produire ce qui pourrait se concevoir comme un *renvoi interne* (c'est-à-dire la référence à la loi d'une unité territoriale différente de cet État à plusieurs unités). Cela ressort de ses dispositions dépourvues d'ambiguïté. Les seuls mécanismes de type renvoi admis en vertu de la Convention, qui pourraient être considérés comme des exceptions au principe figurant dans l'article 10, sont (a) la forme limitée de *renvoi interne* susceptible de se produire

en vertu de l'article 12(2)(b) (voir les para. 12-14 et 12-15) et (b) la forme limitée de *renvoi interne* susceptible de se produire en vertu de l'article 5, si un État à plusieurs unités fait une déclaration en vertu de l'article 12(3) (voir les para. 12-21 et s.).

IV. Article 12(2)(b) : préservation des règles internes de conflit de lois se rapportant à l'opposabilité au moyen d'un dépôt, d'une inscription ou d'un enregistrement

12-14 Comme déjà indiqué, l'article 12(2)(b) autorise un *renvoi interne* étroitement circonscrit pour les règles devant régir l'opposabilité obtenue par voie de dépôt public, d'inscription publique ou d'enregistrement public. Cette norme fournit la seule occasion où les règles internes de conflit de lois au sein d'un État à plusieurs unités sont prises en compte dans une situation où la loi applicable est déterminée par l'article 4, c'est-à-dire le rattachement principal de la Convention, ou l'un des rattachements subsidiaires de l'article 5. Le paragraphe (2)(b) est une disposition importante qui entre en jeu par rapport à plusieurs États à plusieurs unités. Il traite du fait que, en vertu de la loi de plusieurs provinces canadiennes et états des États-Unis (bien que la question puisse tout aussi bien se produire dans d'autres États à plusieurs unités), la loi régissant l'opposabilité d'une sûreté portant sur des titres au moyen d'un enregistrement public ou dépôt public est la loi de la juridiction de situation du débiteur, et l'enregistrement ou le dépôt doivent être effectués dans cette juridiction³². Le paragraphe (2)(b) dispose que si la « loi en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités » (voir les para. 12-12 et 12-13) désigne la loi d'une autre unité territoriale de cet État pour régir l'opposabilité par voie de dépôt public, d'inscription publique ou d'enregistrement public, la loi de cette autre unité territoriale régit cette question. La disposition permet donc une forme sévèrement limitée de *renvoi interne* en mettant en œuvre les règles de conflit de lois *internes* aux États à plusieurs unités – mais *uniquement* celles se rapportant à l'opposabilité, et même alors uniquement les règles se rapportant à l'opposabilité par voie de dépôt, d'inscription ou d'enregistrement. Il est à noter que cette règle s'applique en vertu du texte de la Convention et ne dépend pas de l'existence d'une déclaration de la part de l'État à plusieurs unités.

Exemple 12-4

Gotham Broker, un intermédiaire organisé selon les lois de l'état du Delaware, et son client, l'investisseur I qui réside dans l'état du New Jersey, concluent une convention de compte prévoyant expressément qu'elle est régie par les lois de New York. Elle ne prévoit pas expressément qu'une loi différente régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, Gotham Broker avait à New York un établissement conforme. Par la suite, l'investisseur I constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci au bénéfice de la Banque japonaise. L'article 4(1) désignerait la loi de New York comme loi applicable à toutes les questions mentionnées dans l'article 2(1), y compris les conditions d'opposabilité. Si,

³² Pour le Canada, voir par ex., Loi sur les sûretés mobilières, LRO 1990, c.p. 10 (LOSM), s.7(1)(b); pour les États-Unis, voir Uniform Commercial Code (UCC) Sections 9-301, 9-305(c)(1) et 9-307.

comme ce sera habituellement le cas, la Banque japonaise rend sa sûreté opposable en prenant le « contrôle », au sens du droit matériel de New York, la loi de New York serait la loi applicable même si la Convention n'existait pas. Ceci résulte de l'Uniform Commercial Code (UCC) dans sa section 9-305(a)(3) (identique dans tous les 50 états), en vertu de laquelle, à l'égard de sûretés portant sur des *security entitlements* et comptes de titres, la loi régissant l'opposabilité et les priorités est la loi interne « de la juridiction de l'intermédiaire des titres telle qu'indiquée par la section 8-110(e) » lorsque l'opposabilité est obtenue par un moyen autre que le dépôt, l'inscription ou l'enregistrement. Dans le cas présent, cette juridiction est la juridiction désignée par la clause expresse d'élection de droit figurant dans la convention de compte. Aussi, l'article 12(2)(b) n'entre-il pas en jeu parce qu'il ne s'applique qu'à l'égard de règles de conflit de lois se rapportant à l'opposabilité par voie de dépôt, d'inscription ou d'enregistrement.

Si cependant la Banque japonaise décidait de rendre sa sûreté opposable au moyen d'un dépôt, alors, dans l'hypothèse où la Convention n'existe pas, la loi du New Jersey régirait l'opposabilité par voie de dépôt de sûretés portant sur des placements (un terme susceptible de recouvrir le bien donné en garantie dans cet exemple). Ceci résulte de la section 9-305(c)(1) (identique dans tous les 50 états) de l'UCC en vertu de laquelle la question de l'opposabilité, lorsqu'elle est obtenue par voie de dépôt, est régie par la loi interne de la juridiction du lieu de situation du débiteur (c'est-à-dire par la même règle que celle qui s'applique pour la plupart des autres types de garanties rendues opposables par voie de dépôt). Comme la Banque japonaise a rendu sa sûreté opposable par voie de dépôt et que la loi de New York désigne la loi du New Jersey (un autre état du même État à plusieurs unités), l'article 12(2)(b) est mis en jeu. Il rend opérant (au lieu de perturber) le dispositif de conflit de lois de New York à l'égard de l'opposabilité par voie de dépôt, désignant la loi du New Jersey aux fins de la Convention à l'égard de la question de l'opposabilité.

12-15 L'article 12(2)(b) ne donne expressément effet qu'à un *renvoi interne*, c'est-à-dire qu'il permet d'honorer la désignation de la loi matérielle applicable par les règles de conflit de lois en vigueur dans une unité territoriale d'un État à plusieurs unités uniquement en faveur de la loi d'une autre unité territoriale *dans le même État à plusieurs unités* (voir les mots « du même État » utilisés dans la disposition). En d'autres termes, si dans l'exemple 12-4 le débiteur était situé (ainsi qu'il est déterminé conformément à l'UCC section 9-307(b)) en Nouvelle Zélande, l'article 12(2)(b) ne donnerait pas effet à la désignation par la loi de New York de la loi de Nouvelle Zélande comme régissant l'opposabilité par voie de dépôt, et la loi de New York elle-même s'appliquerait. L'absence dans la Convention d'une disposition qui donnerait effet à un tel renvoi au-delà des frontières nationales n'est pas involontaire. Le respect de la fermeté de l'article 10 à l'encontre du renvoi authentique (c'est-à-dire international) fait partie de la solution convenue et reflétée à l'article 12(2)(b). Du point de vue de la pratique interne des États-Unis, il doit être gardé à l'esprit qu'en rapport avec des comptes de titres et des *security entitlements*, l'opposabilité par voie de dépôt constitue l'exception plutôt que la règle. De plus, même si elles ne sont pas rares, les situations dans lesquelles un débiteur est situé hors des États-Unis (au sens de l'UCC Section 9-307) restent pour la plupart perceptibles. En outre, même dans les situations impliquant un débiteur « étranger », la limitation est inapplicable si l'opposabilité est obtenue par un moyen autre que le dépôt, l'inscription ou l'enregistrement.

V. Article 12(3) : possibilité pour les États à plusieurs unités de faire une déclaration préservant les règles internes de conflit de lois dans le contexte de l'article 5

- 12-16 De même qu'en vertu du paragraphe 12(2)(b), l'article 12(3) permet une certaine forme de *renvoi interne* au sein des États à plusieurs unités. Selon cette disposition, un État à plusieurs unités peut faire une déclaration selon laquelle les règles de conflit *internes* en vigueur dans cet État à plusieurs unités doivent être appliquées si la loi désignée applicable en vertu de l'article 5 est celle de l'État à plusieurs unités déclarant lui-même ou de l'une de ses unités territoriales. Par conséquent, ce sont ces règles qui détermineront si la loi matérielle de cet État à plusieurs unités ou d'une unité territoriale particulière de cet État à plusieurs unités sera applicable. Le paragraphe (3) ne devrait pas souvent modifier le dénouement d'une situation concrète puisqu'il entre en jeu *uniquement* si la loi applicable est déterminée selon l'un des rattachements subsidiaires de l'article 5 et *uniquement* si un État à plusieurs unités a fait une déclaration en vertu de l'article 12(3).
- 12-17 La seconde phrase de l'article 12(3) impose délibérément une obligation claire (« doit » et non « peut ») à un État à plusieurs unités qui fait une telle déclaration de communiquer « les informations relatives au contenu de ces règles de conflit internes » au Bureau Permanent de la Conférence de La Haye de droit international privé. Cependant, l'exécution de cette obligation par l'État déclarant n'est pas une condition de l'efficacité de la déclaration. Il n'a pas été jugé utile d'inclure une sanction en cas d'inexécution parce qu'il est de l'intérêt des États concernés de fournir ces informations. L'obligation a pour but de fournir un certain niveau d'information au-delà de ce qui résulte de l'existence de la déclaration elle-même, mais du point de vue d'une partie contractante souhaitant rationnellement se reposer sur ces renseignements, il est bien entendu que les « informations relatives au contenu » ne sont pas censées remplacer des conseils juridiques compétents et spécialisés. On prévoit que les informations comprendraient probablement une copie des textes législatifs pertinents ou, s'il n'existe que de la jurisprudence, un résumé explicatif des règles pertinentes (dans la langue d'origine et, si possible, également dans l'une des langues officielles de la Conférence de La Haye, c'est-à-dire le français et l'anglais) en vigueur dans l'État à plusieurs unités au moment de la déclaration. Cependant, si un État à plusieurs unités fait effectivement une déclaration relevant de l'article 12(3), l'obligation que fait la Convention à tous les États d'appliquer ces règles n'est pas conditionnée par la communication, ou limitée à ou par la nature ou l'étendue des informations communiquées.
- 12-18 L'expression « règles de conflit internes », dans les deux phrases de l'article 12(3), vise les règles régissant les conflits entre les lois des diverses unités territoriales d'un État à plusieurs unités, ou entre les lois de ces unités territoriales et celles de l'État à plusieurs unités lui-même. En outre, la référence vise les règles de conflit internes « en vigueur *dans* » cet État à plusieurs unités (et non les règles « *de* » cet État à plusieurs unités). Ainsi, ces règles de conflit internes peuvent être soit des règles « fédérales » (c'est-à-dire des règles de l'État à plusieurs unités lui-même) soit des règles promulguées par une unité territoriale désignée en vertu de l'article 5 (par ex. règles « d'état », « provinciales », etc.). Il est clairement apparu aux négociateurs qu'il existe de multiples modèles de répartition de compétences au sein des États à plusieurs unités. L'objet du paragraphe (3) n'est pas de distinguer entre les niveaux provincial ou d'état et national de règles de conflit. La disposition a pour but de permettre à un État à plusieurs unités de préserver son système interne existant, quel que soit son mode d'organisation, pour déterminer quelle loi matérielle (qu'elle soit fédérale ou d'une unité

territoriale, et dans ce dernier cas, laquelle) doit s'appliquer. Il n'y a aucune raison que l'État n'ait la possibilité de ne préserver que l'application du droit fédéral, une telle restriction n'ayant au demeurant jamais été débattue.

- 12-19 De même qu'en vertu de l'article 12(2)(b), l'article 12(3) n'autorise pas un *renvoi international*. En d'autres termes, la disposition ne peut donner lieu à la désignation de la loi d'aucun autre État (y compris un autre État à plusieurs unités) ou d'une unité territoriale d'un autre État à plusieurs unités.
- 12-20 Enfin, afin d'assurer une prévisibilité absolue de la loi applicable, l'article 12(3) indique expressément que la déclaration ne peut être faite qu'au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion.

Exemple 12-5

Supposons que la Ruritanie ait fait une déclaration en vertu de l'article 12(3). L'investisseur I conclut par la suite une convention de compte avec la Banque B, un intermédiaire constitué selon la loi de l'unité territoriale X de la Ruritanie. La convention de compte ne comporte pas de clause d'élection de droit, et ne prévoit pas expressément qu'une loi particulière régit toutes les questions de l'article 2(1). Elle indique cependant expressément et sans ambiguïté (dans un paragraphe distinct sur la page de signature de la convention de compte) que la Banque B a conclu la convention de compte via son établissement de Metropolis dans l'unité territoriale Y de la Ruritanie. En supposant remplies toutes les conditions de l'article 5(1), la loi applicable serait la loi de l'unité territoriale Y. Cependant, si une règle de conflit de lois soit de la Ruritanie, soit de l'unité territoriale Y est applicable à ces faits et désigne la loi, par exemple, du lieu de constitution de l'intermédiaire pertinent, la loi matérielle de l'unité territoriale X régira toutes les questions de l'article 2(1). Il est à noter que la loi de l'unité territoriale X régira la question même si la Ruritanie a également fait une déclaration en vertu de l'article 12(4) imposant une condition géographiquement plus stricte. Il en est ainsi parce que la déclaration de l'article 12(4) ne produit d'effets que si la loi applicable est déterminée en vertu de l'article 4. Comme l'article 4 ne joue aucun rôle dans le cas d'espèce, la déclaration de l'article 12(4) est dépourvue de pertinence.

Exemple 12-6

Supposons que l'État à plusieurs unités de Pluritanie ait fait une déclaration en vertu de l'article 12(3). La Banque B, un intermédiaire constitué selon la loi de la Pluritanie elle-même, et un client étranger concluent une convention de compte. Supposons que la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) soit déterminée par l'article 5(2). La Banque B n'étant pas constituée selon la loi d'une unité territoriale de Pluritanie mais constituée selon les lois de la Pluritanie elle-même, la loi applicable est la loi en vigueur dans l'unité territoriale de Pluritanie où la Banque a son lieu (principal) d'activité. Cependant, si une règle de conflit de lois soit de Pluritanie, soit de l'unité territoriale de Pluritanie où la Banque a son lieu (principal) d'activité est applicable à ces faits et désigne la loi d'une autre unité territoriale de Pluritanie, la loi matérielle de cette autre unité territoriale régira toutes les questions de l'article 2(1).

VI. Article 12(4) : possibilité pour un État à plusieurs unités d'imposer une condition géographiquement plus stricte

12-21 L'article 12(1)(b) dispose que le terme « cet Etat » dans la seconde phrase de l'article 4(1) désigne l'État à plusieurs unités lui-même. Ainsi, à l'égard d'un État à plusieurs unités, la condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1) est remplie si l'intermédiaire pertinent a, au moment de l'accord sur la loi applicable, un établissement conforme en un lieu quelconque de l'État à plusieurs unités, même si cet établissement n'est pas situé dans l'unité territoriale dont la loi a été désignée par les parties. L'article 12(4) permet cependant à un État à plusieurs unités d'imposer, par voie de déclaration, une condition géographiquement plus stricte que celle qui s'appliquerait en vertu de l'article 12(1). Bien entendu, s'il fait une telle déclaration, cette condition géographiquement plus stricte doit être appliquée par tous les États où la Convention est en vigueur (et non pas uniquement par l'État à plusieurs unités déclarant). Le mécanisme de déclaration institué par l'article 12(4) permet à un État contractant qui est un État à plusieurs unités de déclarer, à tout moment, que la condition indiquée dans la seconde phrase de l'article 4(1) n'est remplie que si l'intermédiaire pertinent a un établissement conforme au sein de l'*unité territoriale* désignée. Si un État à plusieurs unités fait une telle déclaration, l'accord des parties sur la loi d'une unité territoriale particulière de cet État à plusieurs unités recevra effet en vertu de l'article 4(1) comme déterminant la loi applicable uniquement si l'intermédiaire pertinent a un établissement conforme au sein de cette unité territoriale.

12-22 Seul un État à plusieurs unités peut faire une déclaration en vertu de l'article 12(4), et uniquement à l'égard de ses propres unités territoriales. Ainsi, un État qui *n'est pas* un État à plusieurs unités ne peut pas faire de déclaration selon laquelle ses tribunaux jugeront la condition remplie uniquement si l'intermédiaire pertinent avait un établissement conforme au sein de l'unité territoriale dont la loi a été convenue comme étant la loi applicable. En outre, la présentation d'une telle déclaration par un État à plusieurs unités n'a aucun effet dans un for quelconque (y compris ceux de l'État déclarant) à l'égard de la désignation par les parties d'une unité territoriale d'un État à plusieurs unités qui *n'a pas* fait de déclaration en vertu de l'article 12(4).

Exemple 12-7

Supposons que l'Espagne soit Partie à la Convention et ait fait une déclaration en application de l'article 12(4). Par la suite, l'investisseur I conclut une convention de compte avec la Banque X, un intermédiaire organisé selon le droit espagnol. La convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi de Catalogne et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régira toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, la Banque X avait des bureaux à Madrid, mais aucun établissement en Catalogne. Ultérieurement, l'investisseur I cherche à déterminer la nature juridique et les effets à l'égard de la Banque X et des tiers des droits résultant du crédit sur son compte de titres de 100.000 actions de la Société japonaise. Parce que la Banque X n'avait pas, au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, d'établissement conforme en Catalogne, la condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1), interprétée conformément à l'article 12(1) mais appliquée conjointement avec la déclaration de l'article 12(4), n'est pas remplie. La loi applicable est donc déterminée en vertu de l'article 5.

- 12-23 Du fait de la condition temporelle indiquée par l'article 4(1), à savoir que l'intermédiaire pertinent doit avoir, *au moment de l'accord sur la loi applicable*, un établissement dans l'État (c'est-à-dire dans l'exemple 12-7, en Catalogne, du fait de la déclaration de l'art. 12(4)), une clause d'élection de droit, dans une convention de compte, qui est inopérante parce que l'intermédiaire pertinent n'avait pas d'établissement dans le territoire pertinent lors de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, demeure inopérante même si *par la suite* l'intermédiaire pertinent ouvre un établissement dans le territoire concerné (à moins que l'accord sur la loi applicable ne soit par la suite expressément réaffirmé dans le cadre d'une modification de la convention de compte et que la condition d'établissement conforme soit appliquée de nouveau et remplie au moment de cette modification, voir les para. 4-18 et 4-27 et s.).
- 12-24 En vertu de l'article 12(4), un État à plusieurs unités n'est pas limité à faire une déclaration s'appliquant à la totalité de son territoire. Il pourra par exemple faire une déclaration à l'égard d'une ou plusieurs de ses unités territoriales et, par inaction, permettre à la règle générale de l'article 4(1) (interprétée conformément aux règles de l'art. 12) de s'appliquer à l'égard de ses unités territoriales restantes. Par exemple, le Canada pourrait faire une déclaration selon laquelle la désignation expresse, par les parties, de la loi du Québec remplirait la condition indiquée à la seconde phrase de l'article 4(1) uniquement si l'intermédiaire pertinent avait un établissement conforme au Québec mais permettant, du fait du silence quant aux autres unités territoriales, à la désignation expresse de la loi de toute autre de ses unités territoriales de remplir la condition si l'intermédiaire pertinent a un établissement conforme en un lieu quelconque au Canada. Une déclaration individualisée appliquant la règle spéciale à une ou plusieurs, mais non la totalité, des unités territoriales (si une telle déclaration est jugée souhaitable voire nécessaire par un État à plusieurs unités sur la base de considérations de fédéralisme ou d'autres motifs d'importance interne) ne présente aucune difficulté pratique. Comme toutes les déclarations en vertu de la Convention, les déclarations en vertu de l'article 12(4) seront mises à disposition sur le site Internet de la Conférence de La Haye.
- 12-25 La dernière phrase du paragraphe 4 dispose qu'une déclaration en vertu de l'article 12(4) n'aura aucun effet sur les transferts effectués *avant* que la déclaration ne prenne effet. Cela est important car une déclaration en vertu de l'article 12(4) peut être faite à tout moment (contrairement à une déclaration en vertu de l'art. 12(3)).

Exemple 12-8

Un intermédiaire et son client, l'investisseur I, concluent une convention de compte qui prévoit expressément qu'elle est régie par les lois de la province de Colombie Britannique et ne prévoit pas expressément qu'une autre loi régit toutes les questions de l'article 2(1). Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire avait des bureaux dans les provinces du Québec et de l'Ontario. Par la suite, l'investisseur I constitue au bénéfice de la Banque B une sûreté portant sur le compte de titres et tous les titres crédités sur celui-ci, que la Banque B rend opposable conformément à la loi de la Colombie Britannique.

En vertu de l'article 4(1), interprété conformément à l'article 12, toutes les questions de l'article 2(1) sont régies par la loi de la Colombie Britannique. Ultérieurement, le Canada fait une déclaration en vertu de l'article 12(4) à l'égard de toutes les provinces. En vertu de la dernière phrase de l'article 12(4), la déclaration n'a aucun effet sur un transfert effectué avant que la déclaration ne prenne effet, y compris la constitution de la sûreté. De ce fait, même après la déclaration du Canada, la sûreté reste opposable, mais pour les transferts futurs, l'accord antérieur à la déclaration sur la loi de la province de la Colombie Britannique ne sera plus opérant tant que l'accord sur la loi de la Colombie Britannique n'aura pas été expressément réaffirmé dans une modification de la convention de compte et la condition d'établissement conforme appliquée de nouveau et remplie au moment de la modification.

Article 13 Interprétation uniforme

Pour l'interprétation de la présente Convention, il sera tenu compte de son caractère international et de la nécessité de promouvoir l'uniformité de son application.

- 13-1** Cet article exprime ce qui est devenu un principe général d'interprétation des traités (voir par ex. l'art. 16 de la *Convention de La Haye de 1986 sur la loi applicable aux contrats de vente internationale de marchandises*, l'art. 7(1) de la *Convention des Nations Unies de 1980 sur les contrats de vente internationale de marchandises*, et l'art. 5(1) de la *Convention du Cap de 2001 relative aux garanties internationales portant sur des matériels d'équipement mobiles*). C'est une instruction donnée aux tribunaux nationaux d'éviter les règles nationales d'interprétation, et d'appliquer plutôt un régime interprétatif autonome. Ainsi, pour l'interprétation de la Convention, les tribunaux nationaux doivent tenir compte non seulement de son libellé, en utilisant les deux textes authentiques de la Convention, c'est-à-dire le texte anglais et le texte français (qui font également foi), et de l'objectif général de la Convention (notamment de conférer certitude juridique et prévisibilité, voir le paragraphe premier du préambule), mais également de l'interprétation que lui ont appliquée les tribunaux d'autres États contractants. L'article 13 a pour objet de conserver le plus haut degré d'uniformité dans l'interprétation et l'application de la Convention.
- 13-2** L'importance de ce principe est renforcée par la disposition de l'article 14 prévoyant des réunions d'une Commission spéciale afin d'examiner le fonctionnement pratique de la Convention (voir le commentaire de l'art. 14).

Article 14 Examen du fonctionnement pratique de la Convention

Le Secrétaire général de la Conférence de La Haye de droit international privé convoque périodiquement une Commission spéciale afin d'examiner le fonctionnement pratique de la présente Convention et l'opportunité d'apporter des modifications à celle-ci.

- 14-1** Cet article prévoit un mécanisme permettant de soumettre la Convention à un examen régulier, afin notamment d'envisager l'interprétation judiciaire et l'application de ses termes, et de considérer si des modifications de la Convention sont souhaitables à la lumière de l'évolution des pratiques ou de problèmes identifiés dans son interprétation et son application. L'objectif fondamental de ce processus est d'assurer que la Convention continue de conférer efficacement certitude juridique et prévisibilité quant à la loi applicable aux titres créés sur un compte de titres.
- 14-2** La responsabilité principale de la convocation de ces réunions relève du Secrétaire général de la Conférence de La Haye de droit international privé (HCCH). Le Secrétaire général convoquera normalement ces réunions à la suite d'un souhait exprimé par un ou plusieurs membres de la HCCH, soutenu par les organes dirigeants de la HCCH. Le Secrétaire général peut également prendre l'initiative et proposer la tenue d'une telle réunion, par exemple, lorsque le Bureau Permanent (Secrétariat), sur la base des renseignements qu'il a reçus ou recueillis, a constaté qu'une telle réunion est nécessaire.
- 14-3** Tous les membres de la Conférence de La Haye, tout autre État ou organisation régionale d'intégration économique (ORIE) partie à la Convention, et tout État contractant ou ORIE contractante (pour le sens de la terminologie utilisée, voir le para. 1-43) sont invités à assister à ces réunions d'examen. Le Secrétaire général peut également inviter d'autres États ou organisations internationales, qu'elles soient gouvernementales ou non gouvernementales. À l'instar de la situation pendant la préparation de la Convention, une représentation appropriée du secteur privé de l'industrie financière serait recherchée.

Chapitre IV Dispositions transitoires

Article 15 **Priorité entre droits nés avant et après l'entrée en vigueur de la Convention**

Dans un Etat contractant, la loi applicable en vertu de la présente Convention détermine si le droit d'une personne sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire acquis après l'entrée en vigueur de la présente Convention pour cet Etat, a pour effet d'éteindre ou de primer le droit d'une autre personne acquis avant l'entrée en vigueur de la présente Convention pour cet Etat.

- 15-1 Cet article dispose que chaque État contractant doit appliquer la règle de conflit de lois de la Convention (soit l'art. 4, soit l'art. 5) afin de déterminer la loi applicable régissant la question de priorité des droits acquis après la date de l'entrée en vigueur de la Convention pour cet État contractant par rapport aux droits acquis auparavant. Ces droits sont respectivement dits « droits postérieurs à la Convention » et « droits antérieurs à la Convention ». Pour la distinction entre cet article et l'article 7, voir les observations au paragraphe 7-4. La règle comprise dans cet article ne devrait pas soulever de difficultés pour les parties à une convention de compte antérieure à la Convention parce qu'elles ont amplement la possibilité de modifier leur convention en tenant compte des effets de cet article. Ainsi, dans la plupart (sinon la totalité) des situations, la loi de la Convention régissant ce concours aura été prévue. Cependant, afin de guider les tribunaux et d'apporter certitude aux intervenants sur les marchés financiers, la Convention traite expressément de cette question importante.
- 15-2 Les références dans cet article à l'entrée en vigueur de la Convention ne visent pas son entrée en vigueur au plan international (en vertu de l'art. 19(1)). Elles visent plutôt son entrée en vigueur pour l'État du for (que ce soit en vertu des art. 19(1) ou 19(2)). La mention en début d'article « [d]ans un Etat contractant » n'a pas pour objet de limiter l'applicabilité de la règle. Elle ne fait qu'exprimer l'évidence, c'est-à-dire que la règle ne s'applique que lorsque la Convention s'applique (pour le sens de l'expression « Etat contractant », voir le para. 1-43).
- 15-3 La règle s'applique sans tenir compte de la nature des droits concurrents, qui peuvent être de types identiques ou différents. Par exemple, le concours pourra concerner deux personnes disposant de sûretés portant sur des titres crédités à un compte de titres ; deux titulaires de compte ; un titulaire de compte et une personne disposant d'une sûreté portant sur des titres crédités à un compte de titres ; ou une personne disposant d'une sûreté et un créancier saisissant.

Exemple 15-1

L'investisseur I fait créditer des titres à un compte de titres tenu pour lui par un intermédiaire organisé selon la loi de la Ruritanie. Par la suite, l'investisseur I constitue en faveur du bénéficiaire 1 une sûreté portant sur les titres. Le bénéficiaire 1 rend la sûreté opposable conformément à la loi matérielle qu'il croit régir cette question. Ultérieurement, la Convention entre en vigueur en Belgique. Plus tard encore, l'investisseur constitue au bénéfice du bénéficiaire 2 une sûreté portant sur les titres. Le bénéficiaire 2 rend la sûreté opposable conformément à la loi matérielle qu'il croit régir cette question. Finalement, dans le cadre d'une procédure en Belgique, la question est de savoir si la sûreté du bénéficiaire 2 éteint ou prime sur la sûreté du bénéficiaire 1. En vertu de l'article 15, la loi de la Convention régit cette question.

- 15-4 De ce fait, l'application de la loi de la Convention peut avoir un effet sur les droits antérieurs à la Convention (dans l'exemple ci-dessus, la loi de la Convention peut déterminer que le droit antérieur à la Convention est éteint par le droit postérieur à la Convention). Par ailleurs, la Convention est muette quant à la question de savoir si la loi de la Convention peut ou doit être appliquée pour régir une quelconque autre question ou recevoir un quelconque autre effet relativement à des droits ou transferts antérieurs à la Convention (sauf dans la mesure où l'art. 16 en dispose autrement).
- 15-5 Les questions de priorité entre transferts antérieurs à la Convention et transferts postérieurs à la Convention devraient demeurer rares lorsque l'entrée en vigueur de la Convention produira un changement de loi applicable. La Convention n'a pas pour objectif, et ce sera rarement son effet, de conduire d'une situation claire au regard de la loi applicable à une autre situation claire. La Convention a plutôt pour objet d'éliminer des obstacles et des incertitudes qui, dans certains systèmes de droit, empêchent l'application du principe matérialisé par la Convention. De fait, dans plusieurs ordres juridiques avec des systèmes de compensation internationaux, la loi applicable est déjà déterminée pour l'essentiel conformément aux mêmes règles que celles prévues par la Convention. En outre, du fait de la large publicité donnée aux règles de la Convention au cours de leur préparation et après l'adoption de la Convention, de nombreux intervenants sur les marchés financiers prennent déjà la Convention en compte. Ainsi, dans de nombreuses opérations conclues avant l'entrée en vigueur de la Convention dans un État particulier, les parties auront prévu que les règles de la Convention pourraient être applicables et auront pris les mesures nécessaires pour assurer l'opposabilité des transferts, là encore conformément à la loi déterminée par la Convention.

Article 16 Conventions de compte conclues et comptes de titres ouverts avant l'entrée en vigueur de la Convention

1. Toute référence dans la présente Convention à une convention de compte vise également une convention de compte conclue avant l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1). Toute référence dans la présente Convention à un compte de titres vise également un compte de titres ouvert avant l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1).
2. A moins qu'une convention de compte ne contienne une référence expresse à la présente Convention, les tribunaux d'un Etat contractant appliqueront les paragraphes (3) et (4) pour les besoins de l'application de l'article 4(1) aux conventions de compte conclues avant l'entrée en vigueur de la présente Convention dans cet Etat conformément à l'article 19. Un Etat contractant peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas lesdits paragraphes aux conventions de compte conclues après l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1), mais conclues avant l'entrée en vigueur de la présente Convention dans cet Etat conformément à l'article 19(2). Si l'Etat contractant est un Etat à plusieurs unités territoriales, il peut faire une telle déclaration pour l'une de ses unités territoriales.
3. Toute clause expresse d'une convention de compte qui conduirait en vertu des règles de l'Etat dont la loi régit cette convention, à appliquer la loi en vigueur dans un Etat, ou dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, à toute question mentionnée à l'article 2(1), aura pour effet que cette loi régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), si l'intermédiaire pertinent avait, lors de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat remplissant la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Un Etat contractant peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas le présent paragraphe aux conventions de compte visées au présent paragraphe et dans lesquelles les parties ont expressément convenu que le compte de titres est maintenu dans un autre Etat. Si l'Etat contractant est un Etat à plusieurs unités territoriales, il peut faire une telle déclaration pour l'une de ses unités territoriales.
4. Lorsque les parties à une convention de compte, autre que celles visées au paragraphe (3), ont convenu que le compte de titres serait maintenu dans un Etat ou dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, la loi en vigueur dans cet Etat ou cette unité territoriale s'applique à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), si l'intermédiaire pertinent avait, lors de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat remplissant la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Un tel accord peut être exprès ou résulter de manière implicite des dispositions du contrat dans son ensemble ou des circonstances extérieures à celui-ci.

I. Introduction

- 16-1** Cet article a pour objet d'aider les intervenants sur les marchés financiers à éviter des mesures coûteuses et inutiles de révision d'un grand nombre de conventions de compte conclues avant l'entrée en vigueur de la Convention (« conventions de compte antérieures à la Convention ») ou de remplacement de comptes de titres ouverts avant l'entrée en vigueur de la Convention (« compte de titres antérieurs à la Convention ») afin de profiter des avantages de la Convention une fois celle-ci entrée en vigueur. L'article 16 atteint cet objectif :
- (1) en confirmant, à l'article 16(1), que la Convention s'applique aux conventions de compte conclues, et aux comptes de titres ouverts, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)) ; et
 - (2) en prévoyant aux articles 16(3) et (4) des règles interprétatives particulières qui considèrent certaines clauses de conventions de compte antérieures à la Convention comme ayant pour effet de déterminer, aux fins de l'article 4(1), la loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) (les « questions de l'article 2(1) »).
- 16-2** L'article 16(2) donne instruction aux tribunaux de chaque État contractant de mettre en œuvre les règles interprétatives des articles 16(3) et (4) pour appliquer l'article 4(1) aux conventions de compte conclues avant l'entrée en vigueur de la Convention pour cet État, mais uniquement si la convention de compte ne comporte pas de référence expresse à la Convention. Si une convention de compte comporte une référence expresse à la Convention, les articles 4, 5 et 6 doivent être appliqués directement, sans appui des articles 16(3) et (4) pour l'interprétation.
- 16-3** L'article 16(2) permet également à un État contractant de déclarer que ses tribunaux ne mettront pas en œuvre les règles interprétatives des articles 16(3) et (4) pour appliquer l'article 4(1) aux conventions de compte conclues pendant la période comprise entre la date d'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)) et la date d'entrée en vigueur de la Convention pour l'État déclarant (que ce soit en vertu des art. 19(1) ou (2)) (la « période intercalaire »).
- 16-4** Les règles interprétatives des articles 16(3) et (4) visent à assurer la certitude juridique en ce sens que les conventions de compte antérieures à la Convention comportant certaines clauses ou termes particuliers recevront l'effet approprié en vertu de la Convention.
- 16-5** Par exemple, les conventions de compte existantes régies par la loi d'état ou la loi fédérale aux États-Unis comportent couramment des clauses qui soit précisent la juridiction dont dépend l'intermédiaire pertinent, soit déterminent la loi applicable (voir les exemples 12-4 et 16-2). Ces clauses ont pour effet, en vertu des dispositions en vigueur aux États-Unis, de déterminer la loi régissant au moins certaines des questions de l'article 2(1). Le raisonnement qui sous-tend l'article 16(3) est que des parties qui ont expressément choisi une telle loi pour régir leur convention et ont choisi d'inclure l'une des clauses indiquées peuvent être présumées s'être attendues aux conséquences résultant de la loi choisie, et qu'il est donc approprié de donner effet à cette attente.
- 16-6** De même, les conventions de compte existantes régies par la loi des États membres de la Communauté européenne indiquent fréquemment un accord, de manière expresse ou tacite, sur le lieu de tenue du compte de titres pertinent. Le raisonnement qui sous-tend l'article 16(4)

est que des parties qui ont expressément désigné le lieu où le compte est tenu peuvent être présumées s'être attendues à ce que la loi de ce lieu régitte toutes les questions de l'article 2(1) et qu'il est donc approprié de donner effet à cette attente.

- 16-7 Il se peut que les parties (i) soient expressément convenues du lieu A comme lieu de tenue du compte de titres et (ii) aient inclus dans la convention de compte une clause qui désigne la loi de B comme loi applicable. L'article 16(3) permet à un État de se désengager (« *opting-out* ») de l'opération de l'article 16(3) à l'égard de conventions de compte dans lesquelles les parties se sont entendues sur ces deux éléments. Ainsi, un État qui considère que les parties se seraient attendues à ce que les questions de l'article 2(1) soient fondées sur le lieu du compte de titres pourra décider de faire la déclaration de l'article 16(3), assurant ainsi que l'article 16(4) sera applicable dans tous les cas où un lieu de situation du compte a été expressément indiqué. Plus précisément, l'article 16(3) permet à chaque État de déclarer que ses tribunaux n'appliqueront pas la règle interprétative de l'article 16(3) si les parties à la convention de compte sont expressément convenues de ce que le compte de titres est tenu dans un État *autre que* l'État dont la loi serait par ailleurs applicable en vertu de la règle interprétative de l'article 16(3). Cependant, en l'absence d'une telle déclaration, l'article 16(3) primera pour la détermination de la loi applicable.
- 16-8 Les articles 16(2)-(4) ne traitent que de l'interprétation des conventions de compte. Ils n'affectent pas l'article 4(3), qui comporte une règle de détermination de la convention de compte pertinente à l'égard des transferts, d'un titulaire de compte vers son intermédiaire, de titres détenus auprès de cet intermédiaire. L'article 4(3) s'applique aussi bien aux conventions de compte antérieures que postérieures à la Convention, que les articles 16(2)-(4) soient applicables ou non.
- 16-9 Pour le sens de l'expression « Etat contractant » utilisée dans les articles 16(2) et (3), voir le paragraphe 1-43.

II. Article 16(1)

- 16-10 L'article 16(1) dispose que les références dans la Convention à une « convention de compte » et à un « compte de titres » comprennent une convention de compte conclue avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international et comprennent un compte de titres ouvert avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)). Cette affirmation explicite selon laquelle la Convention s'applique aux conventions de compte et comptes de titres antérieurs à la Convention élimine toute incertitude qui aurait pu exister par ailleurs, et interdit à toute notion générale de rétroactivité d'exclure la bonne application de la Convention à l'égard de cette question particulière.

III. Article 16(2)

A. *Indications quant à l'application des articles 16(3) et (4)*

16-11 L'article 16(2) indique aux tribunaux quand ils doivent appliquer les règles interprétatives des articles 16(3) et (4). Les articles 16(3) et (4) comportent des règles pour l'interprétation de certaines conventions de compte lors de l'application de l'article 4(1). Ils ne créent pas de règles autonomes de conflit de lois. Ces règles d'interprétation seront appliquées aux conventions de compte antérieures à la Convention, sauf dans les cas où :

- (1) la convention de compte comporte une référence expresse à la Convention ; ou
- (2) la convention de compte est conclue pendant la période intercalaire, et l'État devant les tribunaux duquel la procédure a lieu a fait une déclaration en vertu de l'article 16(2) selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas les articles 16(3) ou (4) aux conventions de compte conclues pendant cette période.

Si l'un ou l'autre de ces éléments est présent, la loi régissant toutes les questions de l'article 2(1) sera déterminée par application directe de l'article 4(1) sans intervention des articles 16(3) et (4).

16-12 Le but de la restriction de l'application des articles 16(3) et (4) aux seules conventions de compte antérieures à la Convention qui ne renvoient pas expressément à la Convention, est de fournir aux acteurs informés des marchés financiers une méthode simple permettant d'empêcher l'application des règles interprétatives des articles 16(3) et (4) aux conventions de compte antérieures à la Convention, s'ils pensent que ces dispositions changeraient l'issue ou affaibliraient la certitude juridique conférée par une application directe (c'est-à-dire sans intervention, pour l'interprétation des art. 16(3) et (4)) des articles 4, 5 et 6. Les articles 16(3) et (4) pourraient conduire à un résultat différent de celui résultant de l'application directe des articles 4, 5 et 6 si les règles de l'État dont la loi régit une convention de compte antérieure à la Convention ne traitent pas l'une des clauses de la convention de compte comme déterminant la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1), mais confère plutôt cet effet (c'est-à-dire déterminer la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1)) à des clauses autres que celles indiquées par les articles 4(1) et 5(1), ou établissent un ordre différent pour les termes indiqués par les articles 4(1) et 5(1). L'article 16(4) pourrait être considéré comme limitant la certitude juridique conférée par l'application directe des articles 4, 5 et 6 dans la mesure où il permet aux tribunaux d'examiner chaque convention de compte dans son ensemble et les circonstances extérieures. Ainsi, l'option de renvoyer expressément à la Convention apporte aux acteurs informés des marchés financiers un moyen simple de faire appliquer, dès l'entrée en vigueur de la Convention, les articles 4, 5 et 6 à leurs conventions de compte antérieures à la Convention, sans exposition au risque des diverses issues possibles ou incertitudes pouvant résulter de l'intervention des articles 16(3) et (4) pour l'interprétation. En d'autres termes, les conventions de compte antérieures à la Convention faisant expressément référence à la Convention sont exclues du champ d'application de l'article 16 parce que les parties à de telles conventions doivent par définition avoir adapté leurs conventions aux termes de la Convention de la même manière que les parties à des conventions de compte postérieures à la Convention. Dans ces circonstances, il est inutile et inopportun de distinguer entre les conventions antérieures et postérieures à la Convention.

B. Mécanisme de déclaration

- 16-13 Un État pourra déclarer, au moment de sa signature, ratification, acceptation, ou approbation de la Convention ou de son adhésion à celle-ci, que ses tribunaux n'appliqueront pas les articles 16(3) et (4) aux conventions de compte conclues pendant la période intercalaire courant de l'entrée en vigueur de la Convention au plan international jusqu'à l'entrée en vigueur de la Convention pour l'État déclarant. Si un État contractant fait une telle déclaration, les tribunaux de cet État appliqueront les articles 4, 5 et 6 aux conventions de compte de la période intercalaire sans recours à l'intervention des articles 16(3) ou (4) pour l'interprétation. Un État à plusieurs unités pourra faire une telle déclaration à l'égard de l'une quelconque de ses unités territoriales. Les déclarations en général font l'objet de l'article 20.

Exemple 16-1

Un intermédiaire et son client concluent une convention de compte en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. Au moment de la conclusion de la convention de compte, l'intermédiaire avait un établissement à Zurich exerçant une activité de tenue de comptes de titres. La convention de compte prévoyait expressément qu'elle est régie par la loi suisse. Selon les dispositions suisses, une telle clause d'élection de droit n'a pas pour effet de faire régir les questions de l'article 2(1) par la loi suisse. L'intermédiaire et le titulaire de compte souhaitent que la loi suisse s'applique à toutes les questions de l'article 2(1) dès que la Convention entrera en vigueur. Ils ne peuvent se reposer sur les règles des articles 16(3) ou (4) pour parvenir à ce résultat. L'article 16(3) ne produira pas ce résultat parce que les dispositions suisses considèrent qu'aucun terme d'une convention de compte ne détermine la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1). L'article 16(4) pourrait ne pas aboutir à ce résultat parce que, bien que la convention de compte ne comporte pas d'accord exprès quant au lieu de tenue du compte de titres, il est incertain qu'un tribunal puisse déduire un accord implicite de la convention de compte dans son ensemble ou des circonstances extérieures.

Aussi, en janvier 2003 (c'est-à-dire encore avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international), les parties décident-elles de modifier la convention de compte pour y inclure une référence expresse à la Convention. Le client constitue par la suite une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le bénéficiaire de la sûreté rend ensuite sa sûreté opposable conformément à la loi suisse. Ultérieurement, après l'entrée en vigueur de la Convention au plan international, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La loi suisse régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Il en est ainsi parce que la référence expresse à la Convention rend l'article 4(1) applicable directement, sans intervention des règles interprétatives des articles 16(3) ou (4). L'article 4(1) désigne la loi suisse parce que la convention de compte comporte une clause d'élection de droit en faveur de la loi suisse, et l'intermédiaire avait, au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, un établissement conforme en Suisse. L'article 7 ne s'applique pas

à cette situation car la loi ancienne n'était pas déterminée en vertu de la Convention. L'article 7 s'appliquerait toutefois si les parties devaient modifier la convention de compte de nouveau (soit avant, soit après l'entrée en vigueur de la Convention au plan international) et que cette nouvelle modification entraîne un changement de loi de la Convention par application de l'article 4(1) (voir le commentaire de l'art. 7).

IV. Article 16(3)

16-14 L'article 16(3) comporte deux éléments : (i) une règle interprétative traitant certaines clauses de conventions de compte antérieures à la Convention comme ayant pour effet de déterminer, aux fins de l'article 4(1) de la Convention, la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1), et (ii) un mécanisme de déclaration.

A. Règle interprétative

16-15 La règle interprétative de l'article 16(3) aura probablement un effet sur les conventions de compte antérieures à la Convention comportant certaines clauses énoncées et régies par la loi de certains États, tels que les États-Unis, dont les règles de conflit de lois donnent un effet d'élection de droit à certaines clauses énoncées de conventions de compte (voir les exemples 12-4 et 16-2). L'article 16(3) n'affectera que les conventions de compte dans lesquelles l'une de ces clauses figure expressément. L'article 16(3) dispose que dans le cas où, selon les règles de l'État ou de l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités dont la loi régit la convention de compte, ces clauses expresses auraient pour effet de déterminer la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1), la Convention aura pour effet que cette loi régira toutes les questions de l'article 2(1), sous réserve de la condition d'établissement conforme. Lorsqu'il est applicable, l'article 16(3) pourra avoir pour effet d'étendre la portée de la détermination de la loi applicable de certaines à la totalité des questions mentionnées dans l'article 2(1), et dans certains cas, pourrait également avoir pour effet de produire un résultat en vertu de l'article 4 alors que par ailleurs l'article 4 n'aurait pas produit de résultat, évitant ainsi le recours aux rattachements subsidiaires de l'article 5 (pour le sens de l'expression « loi en vigueur », voir les observations aux para. 4-15, 12-12 et 12-13).

B. Mécanisme de déclaration

16-16 Un État peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration en vertu de l'article 16(3). La déclaration peut prévoir que les tribunaux de cet État n'appliqueront pas la règle interprétative de l'article 16(3) si les parties à la convention de compte sont expressément convenues que le compte de titres est tenu dans un État *autre* que l'État dont la loi serait par ailleurs applicable du fait de la règle interprétative de l'article 16(3). Un État à plusieurs unités peut faire une telle déclaration à l'égard de l'une quelconque de ses unités territoriales.

Exemple 16-2

Un intermédiaire constitué selon les lois du Massachusetts et son client ont conclu une convention de compte en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte prévoit expressément que la juridiction dont dépend l'intermédiaire des titres est New York, et prévoit expressément que la convention de compte est régie par les lois de New York. Au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, l'intermédiaire avait à New York un établissement conforme. Le client constitue une sûreté portant sur le compte de titres et tous les *security entitlements* résultant d'un crédit de titres sur le compte. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi de New York. En vertu de la Section 9-305(a)(3) de l'*Uniform Commercial Code* de New York, la désignation de la juridiction de l'intermédiaire a pour effet de rendre la loi de New York applicable pour régir l'opposabilité et la priorité de la sûreté, deux des questions de l'article 2(1).

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté portant sur les titres crédités sur le compte tenu par l'intermédiaire a été rendue opposable. L'État du for n'a pas fait la déclaration prévue par l'article 16(3), ou, s'il l'a faite, la déclaration n'est pas pertinente parce que la convention de compte n'a pas expressément stipulé que le compte de titres est tenu dans un État autre que les États-Unis. La loi de New York régirait toutes les questions de l'article 2(1), y compris l'opposabilité. Ce résultat est déterminé par l'article 4(1) en utilisant l'aide interprétative de l'article 16(3). La désignation, par la convention de compte, de New York comme juridiction dont dépend l'intermédiaire des titres a pour effet, selon la loi de New York, de rendre la loi de New York applicable à une au moins des questions de l'article 2(1) (mais dans cette espèce, à la fois l'opposabilité et la priorité). L'intermédiaire avait, au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable, un établissement conforme aux États-Unis et l'effet en vertu de l'article 4(1) de l'aide interprétative résultant de l'article 16(3) est d'étendre l'application de la loi de New York à toutes les questions de l'article 2(1).

- 16-17 Si, dans l'exemple 16-2, la question de l'opposabilité faisait l'objet d'un contentieux devant le for d'un État ayant fait une déclaration en vertu de l'article 16(3), et que les parties étaient expressément convenues dans la convention de compte que le compte de titres est tenu dans un État quelconque (qui n'est pas nécessairement l'État déclarant) autre que l'État dont la loi aurait été applicable par ailleurs du fait de la règle interprétative de l'article 16(3), le tribunal n'appliquerait pas la règle interprétative de l'article 16(3). Le tribunal appliquerait par contre la règle interprétative de l'article 16(4) ou, si la loi applicable n'était pas déterminée avec l'aide interprétative de l'article 16(4), la loi applicable serait déterminée conformément aux articles 4, 5 et 6 sans l'aide des articles 16(3) ou (4).

V. Article 16(4)

- 16-18** L'article 16(4) comporte une règle interprétative considérant certaines clauses de conventions de compte antérieures à la Convention comme ayant pour effet de déterminer, aux fins de l'article 4(1) de la Convention, la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1). Elle entre en jeu (i) si l'article 16(3) n'est pas applicable (voir le para. 16-15) ou (ii) si la loi applicable n'est pas déterminée en utilisant l'aide interprétative de l'article 16(3) (voir les para. 16-16 et 16-17). Sur le sens de l'expression « loi en vigueur », voir les observations aux paragraphes 4-15, 12-12 et 12-13.
- 16-19** Si une convention de compte antérieure à la Convention, à laquelle l'article 16(3) n'est pas applicable prévoit expressément l'État, ou l'unité territoriale d'un État à plusieurs unités, dans lequel le compte de titres est tenu, la Convention considérera la loi de cet État ou unité territoriale comme la loi régissant les questions de l'article 2(1), à condition que l'intermédiaire pertinent ait eu, au moment de la conclusion de la convention de compte, un établissement conforme dans cet État.
- 16-20** Par contraste avec l'article 16(3), en vertu de l'article 16(4), l'accord, quant à l'État, ou à l'unité territoriale, où le compte de titres est tenu, peut être exprès, résulter implicitement des termes de la convention antérieure à la Convention dans son ensemble, ou résulter implicitement des circonstances extérieures à celle-ci au moment de la conclusion de la convention antérieure à la Convention par les parties. Cette démarche est unique et ne se trouve qu'ici dans la Convention. Elle diverge nettement de la démarche de l'article 16(3), qui n'est applicable que si les termes pertinents sont exprès ; de l'article 4(1), qui exige un accord exprès ; et de l'article 5(1), qui exige que le terme stipulé ressorte « expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte écrite ».
- 16-21** Il est important de noter que pour décider si les termes d'une convention de compte antérieure à la Convention considérée dans son ensemble ou par rapport aux circonstances extérieures à celle-ci indiquent l'existence d'un accord tacite sur le lieu de tenue du compte, il est interdit à un tribunal d'accorder une quelconque importance à l'un des facteurs mentionnés à l'article 6. Ainsi, un tribunal ne peut pas considérer le lieu de constitution ou autre organisation, du siège statutaire ou social ou de l'administration centrale, ou le lieu d'activité ou principal lieu d'activité, de l'émetteur des titres ; le lieu de situation de tout certificat représentant des titres sous-jacents ; le lieu de situation du registre des titres sous-jacents ; ou le lieu de situation de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent. Au contraire, le tribunal doit limiter son examen aux facteurs qui sont réellement pertinents à la question de savoir si les parties sont parvenues à un accord implicite sur l'État ou l'unité territoriale où le compte de titres est tenu.

Exemple 16-3

Un intermédiaire et son client ont conclu une convention de compte en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte prévoit expressément que le compte de titres est tenu à Amsterdam, et prévoit expressément que la convention de compte est régie par la loi anglaise. Au moment de la conclusion de la convention de compte, l'intermédiaire avait un établissement conforme aux Pays-Bas. Le client constitue une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le

bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi néerlandaise.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La loi applicable n'est pas déterminée à l'aide de la règle interprétative de l'article 16(3) parce que la loi anglaise ne considère aucune clause d'une convention de compte comme déterminant la loi applicable à l'une des questions mentionnées dans l'article 2(1). Cependant, en vertu de l'article 4(1), en utilisant la règle interprétative de l'article 16(4), la loi néerlandaise régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Il en est ainsi parce que les parties sont expressément convenues dans la convention de compte que le compte de titres est tenu à Amsterdam et que l'intermédiaire avait, au moment de l'accord des parties à cet effet, un établissement conforme aux Pays-Bas.

Exemple 16-4

Un intermédiaire organisé selon la loi de la Ruritanie et son client ont conclu une convention de compte en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte ne comporte pas de clause d'élection de droit et ne précise pas expressément où le compte de titres est tenu. La convention de compte prévoit cependant expressément que l'intermédiaire de la Ruritanie a conclu la convention via son établissement de Métropolis, capitale de la Ruritanie. Au moment de la conclusion de la convention, l'intermédiaire avait un établissement conforme en Ruritanie. L'intermédiaire attribue également un code bancaire au compte de titres du client, affectant le compte à l'établissement de Métropolis. Des titres émis par des sociétés organisées en France, en Angleterre, aux États-Unis, au Japon et en Australie sont crédités sur le compte du client, et détenus par l'intermédiaire via des sous-conservateurs dans chacun de ces États. Le client constitue une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi de la Ruritanie.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. En vue d'établir si l'article 16(3) entre en jeu, le tribunal (utilisant les règles de conflit de lois du for et non la Convention) détermine que la convention de compte est régie par la loi de la Ruritanie. La loi applicable n'est pas déterminée à l'aide de la règle interprétative de l'article 16(3) parce que la loi de la Ruritanie ne considère aucun terme d'une convention de compte comme ayant pour effet de déterminer la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1). Cependant, un tribunal pourrait statuer que du fait de la règle interprétative de l'article 16(4), la loi de la Ruritanie régit toutes les questions de l'article 2(1), y compris celle de l'opposabilité. Il en est ainsi parce que la clause indiquant l'établissement de Métropolis comme établissement via lequel l'intermédiaire de la Ruritanie a conclu la convention, et l'attribution du code bancaire affectant le compte de titres du client à l'établissement de Métropolis, pris ensemble, peuvent être considérés comme suffisants pour indiquer l'existence d'un accord tacite selon lequel le compte de titres est tenu en Ruritanie, et l'intermédiaire avait un établissement

conforme en Ruritanie au moment de l'accord des parties à cet effet. Le tribunal peut se fonder sur les deux faits identifiés pour trouver un accord tacite parce qu'ils suffisent à démontrer l'intention des parties de convenir du lieu de tenue du compte de titres, et qu'aucun de ces faits ne figure parmi ceux énumérés dans l'article 6.

VI. Situations où la loi applicable n'est pas déterminée en utilisant l'article 16(3) ou l'article 16(4)

16-22 Comme indiqué ci-dessus, les règles des articles 16(3) et (4) ne sont que des règles interprétatives ; elles ne constituent pas un régime autonome de droit international privé. Si la loi applicable n'est pas déterminée à l'aide des règles interprétatives de ces dispositions, les articles 4, 5 et 6 déterminent donc la loi applicable sans leur intervention. Cela pourrait se produire dans un certain nombre de circonstances, telles que :

- la convention de compte n'a pas été conclue avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international ;
- la convention de compte renvoie expressément à la Convention ;
- la convention de compte antérieure à la Convention ne comporte aucune des clauses visées par les articles 16(3) et (4) ;
- la convention de compte antérieure à la Convention a été conclue pendant la période intercalaire et le for est un État contractant qui a fait une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas les articles 16(3) et (4) à de telles conventions de compte ;
- l'intermédiaire n'avait pas, au moment de la conclusion de la convention de compte, d'établissement conforme dans l'État ou unité territoriale pertinents ; ou
- la convention de compte ne comporte pas d'accord exprès ou tacite quant au lieu de tenue du compte de titres (et l'art. 16(3) ne s'applique pas non plus).

16-23 L'application des articles 4, 5 et 6 en de telles circonstances sans l'aide des règles interprétatives des articles 16(3) ou (4) préserve la structure d'ensemble de la Convention : si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, elle le sera selon les rattachements subsidiaires de l'article 5.

Exemple 16-5

Un intermédiaire et son client ont conclu une convention de compte en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte prévoit expressément que la convention de compte est régie par la loi néo-zélandaise et prévoit expressément que le compte de titres est tenu aux Iles Caïmans. Au moment de la conclusion de la convention, l'intermédiaire avait un établissement conforme à Auckland. Il avait également à ce moment un établissement aux Iles Caïmans, mais qui ne remplissait pas la condition indiquée par la seconde phrase de l'article 4(1). Le client constitue une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable selon les lois de Nouvelle-Zélande et des Iles Caïmans.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. La loi applicable n'est pas déterminée à l'aide de l'article 16(3) parce que, selon la loi néo-zélandaise, ni une clause d'élection de droit ni l'accord sur le lieu où le compte est tenu n'a pour effet de déterminer la loi applicable à l'une quelconque des questions mentionnées dans l'article 2(1). La loi applicable n'est pas déterminée avec l'aide de l'article 16(4) parce que bien que la convention de compte comporte un accord exprès selon lequel le compte de titres est tenu aux Iles Caïmans, l'intermédiaire n'avait pas, au moment de la conclusion de la convention de compte, d'établissement conforme aux Iles Caïmans. L'article 4(1) doit donc être appliqué sans l'aide des règles interprétatives des articles 16(3) et (4). En vertu de l'article 4(1), la loi néo-zélandaise régit toutes les questions de l'article 2(1). Il en est ainsi parce que la convention de compte prévoit expressément qu'elle est régie par la loi néo-zélandaise et que l'intermédiaire avait un établissement conforme en Nouvelle-Zélande au moment de la conclusion de l'accord sur la loi applicable.

Exemple 16-6

Un intermédiaire et son client ont conclu une convention de compte écrite en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte ne comporte pas de clause d'élection de droit et ne comporte pas d'accord exprès sur le lieu de tenue du compte de titres. La convention de compte prévoit cependant expressément et sans ambiguïté que l'intermédiaire a conclu la convention via son établissement de Heidelberg. Au moment de la conclusion de la convention, l'intermédiaire avait un établissement conforme à Heidelberg. Le client constitue une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi allemande.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. Le tribunal détermine que la convention de compte est régie par la loi allemande. La loi applicable aux questions de l'article 2(1) n'est pas déterminée avec l'assistance de l'article 16(3). Il en est ainsi parce que la loi allemande ne considère aucun terme d'une convention de compte comme ayant pour effet de déterminer la loi applicable à l'une quelconque des questions de l'article 2(1). La loi applicable aux questions de l'article 2(1) n'est pas déterminée à l'aide de l'article 16(4) parce que la convention de compte ne comportait pas d'accord exprès quant au lieu de tenue du compte de titres, et la clause selon laquelle la convention a été conclue via l'établissement de Heidelberg n'est pas suffisante à elle seule pour indiquer l'existence d'un accord tacite quant au lieu de tenue du compte de titres.

Supposons que la convention de compte ou les circonstances extérieures à celle-ci n'apportent aucun élément permettant de soutenir la constatation d'un accord tacite sur ce point. La loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1) n'est pas déterminée en vertu de l'article 4(1), appliqué ici sans l'assistance des articles 16(3) et (4), parce que la convention de compte ne comporte pas d'accord exprès quant

à l'État dont la loi régit la convention de compte ou toutes les questions de l'article 2(1). Le rattachement subsidiaire de l'article 5(1) s'applique (sans l'assistance des règles interprétatives des art. 16(3) et (4), qui n'aident qu'à l'application de l'art. 4). En vertu de l'article 5(1), la loi allemande est la loi applicable régissant toutes les questions de l'article 2(1) parce que la convention de compte prévoit expressément et sans ambiguïté que l'intermédiaire a conclu la convention via son établissement de Heidelberg et que l'intermédiaire avait un établissement conforme en Allemagne au moment où les parties ont conclu la convention de compte.

Exemple 16-7

Un intermédiaire organisé selon la loi de Singapour et son client ont conclu une convention de compte écrite en janvier 2001, avant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international. La convention de compte ne comporte pas de clause d'élection de droit, ne précise pas expressément où le compte de titres est tenu, et ne prévoit pas expressément et sans ambiguïté que l'intermédiaire a conclu la convention via un établissement particulier. Le client constitue une sûreté portant sur tous les titres crédités sur le compte de titres. Le bénéficiaire de la sûreté rend sa sûreté opposable conformément à la loi de Singapour.

Par la suite, dans le cadre d'une procédure dans un État où la Convention est en vigueur, la question est de savoir si la sûreté a été rendue opposable. Le tribunal détermine que la convention de compte est régie par la loi de Singapour. Pour les motifs indiqués dans les exemples précédents, la loi applicable à toutes les questions de l'article 2(1) n'est pas déterminée par l'article 4 (avec ou sans l'assistance des art. 16(3) et (4)). En outre, la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 5(1), parce que la convention de compte, bien qu'écrite, ne prévoit pas expressément et sans ambiguïté que l'intermédiaire a conclu la convention via un établissement particulier. En vertu de l'article 5(2), la loi de Singapour régit toutes les questions de l'article 2(1) parce que l'intermédiaire était organisé selon la loi de Singapour au moment de la conclusion de la convention par les parties.

Chapitre V Clauses finales

Article 17 Signature, Ratification, Acceptation, Approbation ou Adhésion

1. La présente Convention est ouverte à la signature de tous les Etats.
2. La présente Convention est sujette à ratification, acceptation ou approbation des Etats signataires.
3. Un Etat qui ne signe pas la présente Convention peut y adhérer à tout moment.
4. Les instruments de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion seront déposés auprès du Ministère des Affaires Etrangères du Royaume des Pays-Bas, Dépositaire de la présente Convention.

17-1 Cet article prévoit deux méthodes par lesquelles un État peut devenir État contractant à la Convention : soit en *signant* la Convention et en déposant ensuite son instrument de *ratification*, d'*acceptation* ou d'*approbation* de la Convention auprès du Dépositaire (para. (1), (2), et (4)), soit, alternativement, en déposant son instrument d'*adhésion* à la Convention auprès du Dépositaire (para. (3) et (4)). La signature de la Convention oblige l'État à « s'abstenir d'actes qui priveraient [la Convention] de son objet et de son but » (voir art. 18 de la Convention de Vienne de 1969 sur le droit des traités) aussi longtemps que l'État sera signataire de la Convention. Le dépôt d'un instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion constitue, dans chaque cas, un acte international par lequel un État établit au plan international son consentement à être lié par la Convention (voir art. 2(1)(b) de la Convention de Vienne).

17-2 Il n'y a pas de différence de qualité ou d'effet entre les deux méthodes prévues par cet article. Les deux méthodes sont à la disposition des États membres comme des États non membres de la Conférence de la Haye de droit international privé. En outre, la disposition ne fait pas de distinction entre les États ayant participé à la Session diplomatique lors de laquelle le texte de la Convention a été adopté et les autres. Cela contraste avec la plupart des Conventions de La Haye antérieures, qui disposent généralement que seuls les États membres de la Conférence peuvent signer et ratifier, accepter ou approuver la Convention, alors que les États non-membres ne peuvent qu'y adhérer. De surcroît, contrairement à la plupart des Conventions de La Haye antérieures, il n'y a pas d'exigence de l'acceptation d'une adhésion. En vue d'offrir aux États la gamme d'options et la souplesse les plus étendues possibles pour devenir État contractant, ces différenciations ont été volontairement éliminées (à l'instar de l'art. 25 de la *Convention de La Haye du 22 décembre 1986 sur la loi applicable aux contrats de vente internationale de marchandises*).

17-3 Cet article n'impose aucune condition de délai ou autre condition préalable à la signature, la ratification ou l'acceptation de la Convention ou l'adhésion à celle-ci. Notamment, lorsqu'un État a signé la Convention, cet article n'impose aucun délai pour la ratification, l'acceptation ou l'approbation. L'instrument de ratification, d'acceptation ou d'approbation peut même être déposé au moment de la signature. Le paragraphe (3) a pour effet que les États non signataires

peuvent adhérer avant (aussi bien qu'après) l'entrée en vigueur de la Convention au plan international en vertu de l'article 19(1).

- 17-4 Les instruments de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion sont déposés auprès du Dépositaire de la Convention, c'est-à-dire du Ministère des Affaires étrangères du Royaume des Pays-Bas (para. (4)). Le Dépositaire notifie ensuite aux personnes indiquées à l'article 24 toute signature, ratification, acceptation ou adhésion en vertu de cet article (voir commentaire supplémentaire à l'art. 24).
- 17-5 L'entrée en vigueur de la Convention, au plan international comme pour l'État contractant concerné, est régie par l'article 19, et non par cet article.
- 17-6 La signature, la ratification, l'acceptation ou l'adhésion en vertu des paragraphes (1)-(3) ne concerne que les États. Pour les organisations régionales d'intégration économique, une disposition correspondante figure à l'article 18.

Article 18 Organisations régionales d'intégration économique

1. Une organisation régionale d'intégration économique constituée par des Etats souverains et ayant compétence sur certaines matières régies par la présente Convention peut également signer, accepter et approuver la présente Convention ou y adhérer. En pareil cas, l'organisation régionale d'intégration économique aura les mêmes droits et obligations qu'un Etat contractant, dans la mesure où cette organisation a compétence sur des matières régies par la présente Convention. Lorsque le nombre d'Etats contractants est pertinent dans la présente Convention, l'organisation régionale d'intégration économique n'est pas comptée comme Etat contractant en plus de ses Etats membres qui sont des Etats contractants.
2. Au moment de la signature, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, l'organisation régionale d'intégration économique notifie au Dépositaire par écrit les matières régies par la présente Convention pour lesquelles ses Etats membres ont délégué leur compétence à cette organisation. L'organisation régionale d'intégration économique doit notifier sans retard au Dépositaire, par écrit, toute modification intervenue dans la délégation de compétence précisée dans la notification faite en vertu du présent paragraphe, ainsi que toute nouvelle délégation de compétence.
3. Toute référence à « Etat contractant » ou « Etats contractants » dans la présente Convention s'applique également à une organisation régionale d'intégration économique, lorsque le contexte requiert qu'il en soit ainsi.

18-1 Cet article permet à chaque organisation régionale d'intégration économique (ORIE) constituée par des États souverains (par ex., la Communauté européenne) de signer, accepter, ou approuver la Convention ou y adhérer (l'absence du terme « ratifier » est voulue, seuls les États ratifiant les Conventions), mais uniquement dans la mesure où elle a compétence sur les matières régies par la Convention. La Communauté européenne, par exemple, a adopté plusieurs instruments juridiques traitant de questions relevant de la présente Convention (*Directive CE/98/26 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*, JO L 166/45 du 11/6/1998 ; *Directive CE/2001/24 du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit*, JO L 125/15 du 5/5/2001 ; et *Directive CE/2002/47 du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière*, JO L 168/43 du 27/6/2002). Seule la Communauté, et non ses États membres, a compétence pour conclure des accords internationaux affectant ces instruments. Pour cette raison (et parce que la Communauté européenne n'est pas un État à plusieurs unités au sens de la Convention), il est nécessaire d'inclure dans la Convention une disposition permettant à la Communauté européenne (et à toute autre ORIE) de devenir un

organisme contractant en lui reconnaissant les droits et obligations d'un État contractant (et devenir ainsi une « ORIE contractante »). S'il s'agit de la première apparition d'une telle disposition dans une Convention de La Haye, cet article suit étroitement l'article 48 de la *Convention du Cap de 2001 relative aux garanties internationales portant sur des matériels d'équipement mobiles*³³.

- 18-2 Eu égard à l'importance de cette question, les ORIE doivent aviser le Dépositaire (c'est-à-dire le Ministère des Affaires étrangères du Royaume des Pays-Bas) par écrit (voir art. 1(1)(n)), en indiquant les matières régies par la Convention pour lesquelles « ses Etats membres ont délégué leur compétence à cette organisation ». La notification ne doit donc être effectuée que lorsque, du fait de la délégation de compétence, l'ORIE a une compétence exclusive à l'égard des matières indiquées et les États membres n'ont plus de pouvoir autonome de légiférer à leur égard. La notification doit être effectuée au moment de la signature ou du dépôt de l'instrument d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion. Les ORIE doivent notifier « sans retard » au Dépositaire les modifications éventuellement intervenues dans la délégation de compétence et toutes nouvelles délégations de compétence éventuelles. Ces notifications en vertu de l'article 18(2) ne doivent pas être considérées comme des déclarations relevant de l'article 22 : les notifications en vertu de l'article 18 sont obligatoires, alors que les déclarations en vertu de l'article 22 ne le sont pas.
- 18-3 Une ORIE contractante a, dans les limites de sa compétence dans ces matières (para. (1) de cet article), les mêmes droits et obligations qu'un État contractant. Ainsi, le paragraphe (3) de cet article précise que toute disposition visant un État contractant dans la Convention s'appliquera également à une ORIE contractante lorsque le contexte requiert qu'il en soit ainsi. La Convention précise cependant que lorsque le nombre d'États contractants est pertinent à la présente Convention, l'ORIE contractante « n'est pas comptée comme État contractant en plus de ses Etats membres qui sont des Etats contractants » (para. (1), troisième phrase). Cela est pertinent à l'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)), qui impose le dépôt d'instruments de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion par trois *États*. Ainsi, le dépôt d'un instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion par une ORIE n'est pas compté aux fins de l'article 19(1).
- 18-4 L'instrument d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion d'une ORIE doit être déposé auprès du Dépositaire. Cela n'est pas expressément indiqué par la Convention, mais résulte de l'analogie avec l'article 17(4). La raison en est que le terme « également » dans la première phrase du paragraphe (1) suggère que l'article 17(4), qui ne traite que des aspects d'administration du traité, s'applique aussi dans le contexte des ORIE. Il est à noter qu'en vertu de l'article 24, le Dépositaire notifie à tous les membres de la Conférence de La Haye de droit international privé, ainsi qu'à tous les autres États et ORIE ayant déjà signé la Convention ou déposé leur instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion, toutes les signatures et tous les dépôts d'instruments d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion par une ORIE en vertu du paragraphe (1) de cet article, et toutes les notifications effectuées en vertu du paragraphe (2) de cet article (voir art. 24(a) et (d)).

³³ Les commentaires de cet article suivent donc étroitement les commentaires officiels de l'art. 48 de la Convention du Cap, voir *La Convention relative aux garanties internationales portant sur des matériels d'équipement mobiles et le protocole y relatif portant sur les questions spécifiques aux matériels d'équipement aéronautiques, Commentaire Officiel du Professeur Sir Roy Goode, CBE, QC*, publié et distribué par l'Institut International pour l'Unification du Droit Privé (UNIDROIT), Rome, septembre 2002, p. 150-152.

Article 19 Entrée en vigueur

1. La présente Convention entrera en vigueur le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt du troisième instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion prévu par l'article 17.
2. Par la suite, la présente Convention entrera en vigueur :
 - a) pour chaque Etat ou organisation régionale d'intégration économique au sens de l'article 18 ratifiant, acceptant, approuvant ou y adhérant postérieurement, le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt de son instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion ;
 - b) pour les unités territoriales auxquelles la présente Convention a été étendue conformément à l'article 20(1), le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après la notification de la déclaration visée dans ledit article.

I. Introduction

- 19-1** L'article 19 traite de deux questions concernant l'entrée en vigueur de la Convention. Il détermine d'abord le moment de l'entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1)). Ensuite, il détermine quand la Convention entre en vigueur pour un État particulier (y compris les unités territoriales d'un État à plusieurs unités auxquelles la Convention a été rendue applicable) ou une organisation régionale d'intégration économique (ORIE) ayant déposé son instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion. A l'égard de la seconde question, l'article 19 distingue en outre entre les États faisant entrer en vigueur la Convention au plan international (art. 19(1)) d'une part, et tout État ou ORIE ultérieurs (art. 19(2)), d'autre part.
- 19-2** Le Dépositaire notifie chaque date d'une entrée en vigueur de la Convention (en vertu de l'art. 19(1) ou (2) : art. 24(b)).
- 19-3** La simple signature de la Convention sans dépôt d'un instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion ne peut entraîner l'entrée en vigueur de la Convention (en vertu ni de l'art. 19(1) ni de l'art. 19(2)).

II. Entrée en vigueur de la Convention au plan international (art. 19(1))

- 19-4** La Convention entre en vigueur au plan international le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt du troisième instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion par un État. Ainsi, par exemple, si le troisième instrument est déposé le 18 juillet, la Convention entre en vigueur le 1^{er} novembre. Cela est vrai même si le 1^{er} novembre est un samedi, un dimanche ou un jour férié. Le dépôt par une ORIE d'un instrument en vertu de l'article 18 n'est pas compté aux fins de l'article 19(1). Seuls les instruments déposés par un État sont pris en compte à cet effet.

- 19-5 La date d'entrée en vigueur de la Convention au plan international a une importance pour le fonctionnement de l'article 16. Cette date marque la limite entre les conventions de compte et comptes de titres antérieurs et postérieurs à la Convention. C'est également la date du début de la « période intercalaire » (pertinente en cas de déclaration en vertu de l'art. 16(2)). L'entrée en vigueur de la Convention au plan international étant fondée sur la date des dépôts auprès du Dépositaire, le lieu de situation du Dépositaire détermine le fuseau horaire pertinent.

III. Entrée en vigueur de la Convention pour un État, une organisation régionale d'intégration économique ou une unité territoriale

A. Pour les États faisant entrer la Convention en vigueur (art. 19(1))

- 19-6 Pour les trois États faisant entrer la Convention en vigueur au plan international, la Convention entre en vigueur le même jour. Ce résultat n'est pas expressément indiqué à l'article 19 car il est évident : il serait inconcevable que la Convention entre en vigueur au plan international sans être en vigueur pour les États l'ayant fait entrer en vigueur.

- 19-7 A quel moment la Convention entre-t-elle en vigueur pour une unité territoriale d'un État à plusieurs unités qui est l'un des trois premiers États ? À la même date que pour son entrée en vigueur à l'égard de l'État lui-même. Selon le cas, on parvient à ce résultat par l'un des deux cheminements. En vertu de l'article 20(3), si un État n'effectue pas de déclaration en vertu de l'article 20(1), la Convention s'applique selon ses termes à l'ensemble des unités territoriales de cet État. En revanche, en vertu de l'article 22(d), si un État à plusieurs unités fait une déclaration en vertu de l'article 20(1) (qui rend la Convention applicable à une ou plusieurs de ses unités territoriales et ne peut être faite qu'au moment de la signature de la Convention ou au moment du dépôt de l'instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion), cette déclaration produit ses effets simultanément à l'entrée en vigueur de la Convention pour l'État concerné.

B. Pour les États suivants et pour les ORIE (art. 19(2))

- 19-8 L'article 19(2) traite de l'entrée en vigueur pour le quatrième État et les suivants et pour les ORIE. Pour ceux-ci, la Convention entre en vigueur le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt de leur instrument respectif (art. 19(2)(a)). Le mot « postérieurement » à l'article 19(2)(a) ne vise pas le temps suivant l'entrée en vigueur de la Convention au plan international, mais plutôt le temps suivant le dépôt du troisième instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion. Le dépôt du quatrième instrument pourrait même avoir lieu le même jour que le dépôt du troisième. Dans ce cas, la Convention entrerait en vigueur le même jour pour les trois premiers États et pour le quatrième déposant.

- 19-9 A quel moment la Convention entre-t-elle en vigueur pour une unité territoriale d'un État à plusieurs unités qui n'est pas l'un des trois premiers États déposants ? À la même date que pour son entrée en vigueur à l'égard de l'État lui-même. Selon le cas, on parvient à ce résultat par l'un des deux cheminements. En vertu de l'article 20(3), si un État ne fait pas de

déclaration en vertu de l'article 20(1), la Convention s'applique selon ses termes à l'ensemble des unités territoriales de cet État (la même règle que pour les trois premiers États déposants). En revanche, si un État à plusieurs unités fait une déclaration en vertu de l'article 20(1), ce résultat est produit par l'article 19(2)(b) si la déclaration est notifiée concomitamment au dépôt de l'instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion. Il est donc fortement recommandé à un État à plusieurs unités souhaitant faire une déclaration d'extension de notifier cette déclaration concomitamment au dépôt de son instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion.

Article 20 États à plusieurs unités

1. Un Etat à plusieurs unités peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration ayant pour effet que la présente Convention s'appliquera à toutes ses unités territoriales ou uniquement à l'une ou à plusieurs d'entre elles.
2. Ces déclarations devront indiquer expressément les unités territoriales auxquelles la présente Convention s'applique.
3. Si un Etat ne fait pas de déclaration en vertu du paragraphe (1), la présente Convention s'appliquera à l'ensemble du territoire de cet Etat.

20-1 L'article 20 prévoit ce qui est parfois qualifié, avec une certaine imprécision, de clause d'extension pour États fédéraux. Il est cependant applicable à tous les États à plusieurs unités selon la définition figurant à l'article 1(1)(m) et n'est pas limité à ceux fondés sur une relation « fédérale ». C'est une clause qui figure couramment dans les Conventions (de La Haye) modernes. L'article 20 dispose qu'un État à plusieurs unités peut déclarer, au moment de la signature ou au moment du dépôt de son instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion, que la Convention s'appliquera à toutes ses unités territoriales ou uniquement à l'une ou plusieurs d'entre elles (art. 20(1)). S'il ne fait pas de déclaration, la Convention s'applique à toutes les unités territoriales.

20-2 Une déclaration effectuée en vertu de l'article 20(1) peut être modifiée à tout moment en présentant une nouvelle déclaration en vertu de l'article 22(b), ou retirée à tout moment en vertu de l'article 22(c). Si la déclaration est retirée, la Convention s'appliquera à toutes les unités territoriales de cet État à plusieurs unités. En pareil cas, la Convention entre en vigueur pour les unités territoriales où elle n'était pas précédemment en vigueur, six mois après la date à laquelle le Dépositaire a fait la déclaration en vertu de l'article 24 (voir l'art. 22(e)). Cependant, si la déclaration est modifiée par la présentation d'une nouvelle déclaration rendant la Convention applicable à une ou plusieurs nouvelles unités territoriales, la Convention entre en vigueur pour celle(s)-ci le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de trois mois après la date à laquelle le Dépositaire a effectué la notification conformément à l'article 24 (voir l'art. 22(d), seconde disposition). Dans les deux cas, la date d'entrée en vigueur de la Convention pour les unités territoriales où la Convention est déjà en vigueur ne change pas.

20-3 Si la loi désignée par la Convention (que ce soit en vertu de l'art. 4 ou de l'art. 5) est la loi d'une unité territoriale à laquelle la Convention ne s'applique pas, la loi de cette unité territoriale peut néanmoins être appliquée. Ce résultat est obtenu par analogie avec l'article 9, qui dispose que la Convention est d'applicabilité générale et s'applique donc que la loi applicable soit ou non celle d'un État contractant.

Article 21 Réserves

Aucune réserve à la présente Convention n'est admise.

- 21-1** Comme la plupart des autres Conventions de La Haye, la Convention ne permet pas de réserve. Une réserve est un acte unilatéral par lequel un État entend exclure ou modifier l'effet juridique d'une disposition particulière d'un traité dans son application à cet État (voir art. 2(1)(d) de la Convention de Vienne sur le droit des traités). En droit public international moderne, sauf autorisation expresse du traité, une réserve ne lie pas les autres États à moins qu'ils ne l'acceptent (art. 20 de la Convention de Vienne sur le droit des traités). Les Conventions de La Haye sont traditionnellement hostiles aux réserves. Seules quelques Conventions de La Haye permettent certaines réserves expressément mentionnées. Dans le cas de la Convention Titres, aucun État membre n'a exprimé le besoin d'une réserve particulière. De ce fait, aucune clause de réserve n'a été intégrée à la Convention et aucune réserve n'est donc autorisée.
- 21-2** La Convention prévoit bien certaines déclarations (art. 22), celles-ci ne doivent pas être considérées comme des réserves. Ces déclarations impliquent des ajustements dans les limites des dispositions de la Convention elle-même et s'appliquent seulement à l'égard du territoire de l'État ayant fait la déclaration.

Article 22 Déclarations

Aux fins des articles 1(5), 12(3) et (4), 16(2) et (3), et 20 :

- a) toute déclaration doit être notifiée par écrit au Dépositaire ;
- b) tout Etat contractant peut à tout moment modifier une déclaration en faisant une nouvelle déclaration ;
- c) tout Etat contractant peut retirer une déclaration à tout moment ;
- d) toute déclaration faite au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion prend effet simultanément avec l'entrée en vigueur de la présente Convention pour l'Etat concerné; toute déclaration faite à un moment ultérieur et toute nouvelle déclaration prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de trois mois après la date de la notification faite par le Dépositaire conformément à l'article 24 ;
- e) un retrait d'une déclaration prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de six mois après la date de la notification faite par le Dépositaire conformément à l'article 24.

22-1 L'article 22 prévoit les règles techniques et administratives régissant la manière dont les déclarations autorisées par la Convention peuvent être faites, modifiées et retirées, et le moment où elles commencent à produire leurs effets. Cette disposition vise et s'applique à toutes les six possibilités de déclaration prévues par la Convention (voir les art. 1(5), 12(3) et (4), 16(2) et (3), et 20).

22-2 L'article 22(a) dispose que les déclarations doivent être notifiées par écrit au Dépositaire (voir le para. 24-1). Selon la définition d'un « écrit » à l'article 1(1)(n), une déclaration peut être envoyée au Dépositaire sous forme électronique, à condition que cette déclaration puisse être reproduite ultérieurement sur un support matériel. Travaillant conjointement avec le Dépositaire, le Bureau Permanent de la Conférence de La Haye avisera en temps utile sur le site Internet de la HCCH, des déclarations faites en vertu de l'article 22.

22-3 En vertu de l'article 22(b), une déclaration ne peut pas être modifiée en amendant la version existante de la déclaration, mais plutôt en présentant une nouvelle déclaration. Cela peut être fait à tout moment. Cette méthodologie facilite l'accès à des informations tenues à jour, car quiconque souhaite vérifier la teneur actuelle d'une déclaration pourra le faire en consultant et en se fiant à un enregistrement unique complet et autonome (et ne sera donc pas obligé d'assembler une déclaration originale et une ou plusieurs modifications).

22-4 L'article 22(c) indique qu'une déclaration peut être retirée à tout moment. Cela peut être réalisé en soumettant une nouvelle déclaration indiquant le retrait. Le retrait d'une déclaration prend effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de six mois après la date à laquelle le Dépositaire a effectué la notification conformément à l'article 24. Ce délai plus long tient compte du fait que les retraits pourront nécessiter un délai d'adaptation plus long pour le marché.

22-5 L'article 22(d) traite de la question du moment où une déclaration produit ses effets. L'article 22(d) distingue deux situations, selon le moment où la déclaration est effectuée. Si une déclaration est faite au moment de la signature, ou au moment du dépôt d'un instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion (il peut s'agir d'une déclaration en vertu des art. 1(5), 12(3), 12(4), 16(2), 16(3), ou 20), elle produira ses effets simultanément à l'entrée en vigueur de la Convention pour l'État concerné (que ce soit en vertu de l'art. 19(1) ou (2)). Cependant, si une déclaration est faite par la suite (il pourra s'agir d'une déclaration originale en vertu de l'art. 1(5) ou 12(4), ou d'une nouvelle déclaration modifiant une déclaration antérieure), elle produira ses effets le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de trois mois après la date à laquelle le Dépositaire effectue la notification en vertu de l'article 24 (voir le commentaire de l'art. 24). C'est là une légère dérogation aux pratiques existantes, car dans les Conventions de La Haye, le délai menant à la date à laquelle une déclaration produit ses effets court généralement à partir du moment où le Dépositaire reçoit la notification de l'État faisant la déclaration. Dans la présente Convention, toutefois, il a semblé plus opportun que le délai commence à courir lorsque la notification a été diffusée par le Dépositaire. Ce changement de système a été introduit afin d'assurer que le marché dispose du temps nécessaire pour s'adapter aux effets d'une déclaration.

Article 23 Dénonciation

1. Tout Etat contractant pourra dénoncer la présente Convention par une notification par écrit au Dépositaire. La dénonciation pourra se limiter à certaines unités territoriales d'un Etat à plusieurs unités auxquelles s'applique la Convention.
2. La dénonciation prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de douze mois après la date de réception de la notification par le Dépositaire. Lorsqu'une période plus longue pour la prise d'effet de la dénonciation est spécifiée dans la notification, la dénonciation prendra effet à l'expiration de la période en question après la date de réception de la notification par le Dépositaire.

- 23-1 La durée de la Convention est illimitée et ne peut donc prendre fin qu'au moyen d'une dénonciation. L'article 23 autorise un État contractant à se retirer de la Convention pour lui-même ou toute unité territoriale le composant au moyen d'une notification écrite au Dépositaire. Une telle dénonciation produira ses effets soit le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de douze mois après la date de réception de la notification par le Dépositaire, soit, si la notification indique un délai plus long, à l'expiration de cette période plus longue après la date de réception de la notification par le Dépositaire.
- 23-2 Le Dépositaire notifie à tous les Membres de la Conférence de la Haye de droit international privé, ainsi qu'à tout autre État ou ORIE ayant déjà signé, ratifié, accepté ou approuvé la Convention ou y ayant adhéré, la date de toute dénonciation effectuée en vertu de l'article 23 (voir art. 24(e)).

Article 24 Notifications par le Dépositaire

Le Dépositaire notifiera aux Membres de la Conférence de La Haye de droit international privé, ainsi qu'aux autres Etats et aux organisations régionales d'intégration économique qui ont signé, ratifié, accepté, approuvé ou adhéré conformément aux articles 17 et 18, les renseignements suivants :

- a) les signatures et ratifications, acceptations, approbations et adhésions prévues aux articles 17 et 18 ;
- b) la date d'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19 ;
- c) les déclarations et retraits des déclarations prévues à l'article 22 ;
- d) les notifications prévues à l'article 18(2) ;
- e) les dénonciations prévues à l'article 23.

2.4-1 Cette disposition traditionnelle énumère les responsabilités du Dépositaire de la Convention, c'est-à-dire du Ministère des Affaires étrangères du Royaume des Pays-Bas. Ces responsabilités ont déjà été mentionnées dans les observations correspondant aux dispositions pertinentes.

2.4-2 Outre les responsabilités expressément énumérées à l'article 24, le Dépositaire exercera également les autres fonctions habituelles des dépositaires de conventions. Elles comprennent la garde du texte original de la Convention et des instruments de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion, et des déclarations ; la réception des signatures de la Convention ; l'examen de chaque signature et de chaque instrument pour s'assurer de leur conformité aux exigences de forme ; et l'enregistrement de la Convention auprès du Secrétariat des Nations Unies lors de son entrée en vigueur (art. 77(1) de la Convention de Vienne de 1969 sur le droit des traités). Le Dépositaire de la Convention est également à même de fournir des indications sur des questions telles que les normes qu'il applique pour déterminer l'acceptabilité d'instruments et la présentation des déclarations devant être déposées auprès de lui.

III^e Partie :
Annexes

Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire

Les Etats signataires de la présente Convention,

Conscients du besoin pratique urgent, dans un marché financier mondial de plus en plus étendu, de conférer certitude et prévisibilité à la détermination de la loi applicable aux titres qui sont aujourd'hui communément détenus par le biais de systèmes de compensation et de règlement-livraison ou d'autres intermédiaires,

Sensibles, en vue de faciliter les flux internationaux de capitaux et l'accès aux marchés des capitaux, à l'intérêt essentiel qu'il y a à réduire les risques juridiques, les risques systémiques et les coûts correspondants, liés aux opérations transfrontières portant sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire,

Désireux d'établir des dispositions communes sur la loi applicable aux titres détenus auprès d'un intermédiaire pouvant bénéficier à tous les Etats, quel que soit leur niveau de développement économique,

Reconnaissant que «l'approche du lieu de l'intermédiaire pertinent» (PRIMA) telle que déterminée par des conventions de compte avec des intermédiaires, assure la certitude juridique et la prévisibilité nécessaires,

Sont résolus de conclure une Convention à cet effet et sont convenus des dispositions suivantes :

CHAPITRE I – DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION

Article 1 Définitions et interprétation

i. Dans la présente Convention :

- a) «titres» désigne toutes actions, obligations ou autres instruments financiers ou actifs financiers (autres que des espèces), ou tout droit sur ces titres ;
- b) «compte de titres» désigne un compte tenu par un intermédiaire sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités ;
- c) «intermédiaire» désigne toute personne qui, dans le cadre de son activité professionnelle ou à titre habituel, tient des comptes de titres pour autrui ou tant pour autrui que pour compte propre, et agit en cette qualité ;
- d) «titulaire de compte» désigne la personne au nom de laquelle un intermédiaire tient un compte de titres ;
- e) «convention de compte» désigne, pour un compte de titres, la convention avec l'intermédiaire pertinent régissant ce compte de titres ;

- f) «titres détenus auprès d'un intermédiaire» désigne les droits d'un titulaire de compte résultant du crédit de titres à un compte de titres ;
 - g) «intermédiaire pertinent» désigne l'intermédiaire qui tient le compte de titres pour le titulaire de compte ;
 - h) «transfert» désigne tout transfert de propriété, pur et simple ou à titre de garantie, ainsi que toute constitution de sûreté, avec ou sans dépossession ;
 - i) «opposabilité» désigne l'accomplissement de toute formalité nécessaire en vue d'assurer le plein effet d'un transfert envers toute personne qui n'est pas partie à ce transfert ;
 - j) «établissement» désigne, par rapport à un intermédiaire, un lieu d'activité professionnelle où l'une des activités de l'intermédiaire est exercée, à l'exclusion d'un lieu destiné à l'exercice purement temporaire d'activités professionnelles et d'un lieu d'activité de toute personne autre que l'intermédiaire ;
 - k) «procédure d'insolvabilité» désigne une procédure collective judiciaire ou administrative, y compris une procédure provisoire, dans laquelle les actifs et les activités du débiteur sont soumis au contrôle ou à la supervision d'un tribunal ou d'une autre autorité compétente aux fins de redressement ou de liquidation ;
 - l) «administrateur d'insolvabilité» désigne une personne qui est autorisée à administrer une procédure de redressement ou de liquidation, y compris à titre provisoire, et comprend un débiteur non dessaisi si la loi applicable en matière d'insolvabilité le permet ;
 - m) «Etat à plusieurs unités» désigne un Etat dans lequel deux ou plusieurs unités territoriales de cet Etat ou cet Etat et une ou plusieurs de ses unités territoriales ont leurs propres règles de droit se rapportant aux questions mentionnées à l'article 2(1) ;
 - n) «écrit» désigne une information (y compris celle transmise par télécommunication) qui se présente sur un support matériel ou sous une autre forme de support, qui peut être reproduite ultérieurement sur un support matériel.
2. Toute référence dans la présente Convention à un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire comprend :
- a) un transfert ayant comme objet un compte de titres ;
 - b) un transfert en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte ;
 - c) un privilège légal en faveur de l'intermédiaire du titulaire de compte relatif à toute créance née en relation avec la tenue et le fonctionnement d'un compte de titres.
3. Une personne n'est pas considérée comme intermédiaire au sens de la présente Convention pour la seule raison :
- a) qu'elle agit en tant qu'agent de registre ou de transfert d'un émetteur de titres ; ou
 - b) qu'elle tient dans ses propres livres des écritures portant sur des titres inscrits en compte de titres tenu par un intermédiaire au nom d'autres personnes pour lesquelles elle agit comme gestionnaire, agent ou autrement dans une qualité purement administrative.
4. Sous réserve du paragraphe (5), une personne est considérée, au sens de la présente Convention, comme intermédiaire pour des titres inscrits en compte de titres qu'elle tient en qualité de dépositaire central de titres ou qui sont autrement transférables par voie d'inscription entre les comptes de titres qu'elle tient.

5. Pour des titres inscrits en compte de titres tenu par une personne en qualité d'opérateur d'un système pour la tenue et le transfert de tels titres sur les livres de l'émetteur ou d'autres livres qui constituent l'inscription primaire des droits sur ces titres envers l'émetteur, l'Etat contractant dont la loi régit la création de ces titres peut, à tout moment, faire une déclaration afin que la personne qui opère ce système ne soit pas considérée comme intermédiaire au sens de la présente Convention.

Article 2 Champ d'application matériel de la Convention et domaine de la loi applicable

1. La présente Convention détermine la loi applicable aux questions suivantes concernant des titres détenus auprès d'un intermédiaire :
 - a) la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers des droits résultant du crédit de titres à un compte de titres;
 - b) la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - c) les éventuelles conditions d'opposabilité d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - d) si le droit d'une personne sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire a pour effet d'éteindre ou de primer le droit d'une autre personne ;
 - e) les éventuelles obligations d'un intermédiaire envers une personne autre que le titulaire de compte qui revendique des droits concurrents sur des titres détenus auprès de cet intermédiaire à l'encontre du titulaire de compte ou d'une autre personne ;
 - f) les éventuelles conditions de réalisation d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire ;
 - g) si le transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire s'étend aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits.
2. La présente Convention détermine la loi applicable aux questions mentionnées au paragraphe (1) concernant un transfert de titres ou d'un droit sur ces titres détenus auprès d'un intermédiaire, même si les droits résultant du crédit de ces titres à un compte de titres sont déterminés, conformément au paragraphe (1)(a), comme étant de nature contractuelle.
3. Sous réserve du paragraphe (2), la présente Convention ne détermine pas la loi applicable :
 - a) aux droits et obligations résultant du crédit de titres à un compte de titres, dans la mesure où ces droits et obligations sont de nature purement contractuelle ou autrement purement personnelle ;
 - b) aux droits et obligations contractuels ou personnels des parties à un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ; et
 - c) aux droits et obligations d'un émetteur de titres ou d'un agent de registre ou de transfert d'un tel émetteur, que ce soit à l'égard du titulaire des droits sur les titres ou de toute autre personne.

Article 3 Caractère international d'une situation

La présente Convention s'applique à toutes les situations comportant un conflit entre les lois de différents Etats.

CHAPITRE II – LOI APPLICABLE

Article 4 *Rattachement principal*

1. La loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) est la loi en vigueur de l'Etat convenue expressément dans la convention de compte comme régissant celle-ci ou, si la convention de compte désigne expressément une autre loi applicable à toutes ces questions, cette autre loi. La loi désignée conformément à la présente disposition ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent a, au moment de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat, qui :
 - a) soit seul, soit avec d'autres établissements de l'intermédiaire pertinent ou d'autres personnes agissant pour l'intermédiaire pertinent, dans cet Etat ou dans un autre Etat :
 - i) effectue ou assure le suivi des inscriptions en comptes de titres ;
 - ii) gère les paiements ou les opérations sur titres relatifs à des titres détenus auprès de l'intermédiaire ; ou
 - iii) exerce autrement à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de compte de titres ; ou
 - b) est identifié comme tenant des comptes de titres dans cet Etat au moyen d'un numéro de compte, d'un code bancaire ou d'un autre mode d'identification spécifique.
2. Pour les besoins du paragraphe (1)(a), un établissement n'exerce pas, à titre professionnel ou habituel, une activité de tenue de comptes de titres :
 - a) au seul motif que les installations de traitement de données ou de comptabilité de comptes de titres y sont situées ;
 - b) au seul motif que des centres d'appel pour communiquer avec des titulaires de compte y sont situés ou exploités ;
 - c) au seul motif que le courrier relatif aux comptes de titres y est organisé ou que des dossiers ou des archives s'y trouvent ; ou que
 - d) lorsque cet établissement remplit exclusivement des fonctions de représentation ou administratives, autres que celles se rapportant à l'ouverture ou à la tenue de comptes de titres, et qu'il n'a pas le pouvoir de conclure une convention de compte.
3. En cas d'un transfert de titres détenus par un titulaire de compte auprès d'un intermédiaire effectué en faveur de ce dernier, que celui-ci tienne ou non dans ses livres un compte propre, pour les besoins de la présente Convention :
 - a) cet intermédiaire est l'intermédiaire pertinent ;
 - b) la convention de compte entre le titulaire de compte et cet intermédiaire constitue la convention pertinente ;
 - c) le compte de titres visé à l'article 5(2) et (3) est le compte auquel les titres sont crédités immédiatement avant le transfert.

Article 5 *Rattachements subsidiaires*

1. Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, mais qu'il ressort expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte écrite que celle-ci a été conclue via un établissement particulier de l'intermédiaire pertinent, la loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale de l'Etat à plusieurs unités, dans lequel cet établissement était alors situé, si celui-ci remplissait la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Afin de déterminer s'il ressort expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte que celle-ci a été conclue via un établissement particulier de l'intermédiaire pertinent, les éléments suivants ne peuvent pas être pris en considération :
 - a) une clause stipulant qu'un acte ou tout autre document peut ou doit être notifié à l'intermédiaire pertinent à cet établissement ;
 - b) une clause stipulant que l'intermédiaire pertinent peut ou doit être assigné en justice dans un Etat particulier ou dans une unité territoriale particulière d'un Etat à plusieurs unités ;
 - c) une clause stipulant qu'un relevé de compte ou tout autre document peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent depuis cet établissement ;
 - d) une clause stipulant qu'un service peut ou doit être fourni par l'intermédiaire pertinent depuis cet établissement ;
 - e) une clause stipulant qu'une opération ou fonction peut ou doit être accomplie par l'intermédiaire pertinent à cet établissement.
2. Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu du paragraphe (1), cette loi est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dont la loi régit la constitution ou, à défaut, l'organisation de l'intermédiaire pertinent au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres; toutefois, si l'intermédiaire pertinent est constitué ou, à défaut, organisé en vertu de la loi d'un Etat à plusieurs unités, mais non pas en vertu de la loi d'une unité territoriale de cet Etat, la loi applicable est la loi en vigueur dans l'unité territoriale de cet Etat à plusieurs unités dans laquelle il exerce son activité et, en l'absence d'un lieu unique, la loi de l'unité territoriale dans laquelle est situé son principal lieu d'activité, au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres.
3. Si la loi applicable n'est déterminée ni en vertu du paragraphe (1) ni en vertu du paragraphe (2), cette loi est la loi en vigueur dans l'Etat, ou dans l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dans lequel l'intermédiaire pertinent exerce son activité et, en l'absence d'un lieu unique, l'Etat, ou l'unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, dans lequel est situé son principal lieu d'activité au moment de la conclusion de la convention de compte écrite, ou en l'absence d'une telle convention, au moment de l'ouverture du compte de titres.

Article 6 *Critères exclus*

Pour déterminer la loi applicable en vertu de la présente Convention, il ne peut être tenu compte des éléments suivants :

- a) le lieu de constitution ou, à défaut, d'organisation ou du siège social de l'émetteur des titres, de son administration centrale ou de son lieu ou principal lieu d'activité ;
- b) les lieux où sont situés les certificats représentant les titres ou constituant la preuve de l'existence de ceux-ci ;

- c) le lieu où est tenu, par ou pour le compte de l'émetteur des titres, un registre des titulaires des titres ;
- d) le lieu de tout intermédiaire autre que l'intermédiaire pertinent.

Article 7 Protection des droits en cas de changement de la loi applicable

1. Le présent article s'applique lorsqu'une convention de compte est modifiée de manière à changer la loi applicable en vertu de la présente Convention.
2. Pour les besoins du présent article :
 - a) la «nouvelle loi» désigne la loi applicable en vertu de la présente Convention après le changement ;
 - b) «l'ancienne loi» désigne la loi applicable en vertu de la présente Convention avant le changement.
3. Sous réserve du paragraphe (4), la nouvelle loi régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1).
4. Sauf à l'égard d'une personne ayant consenti au changement de la loi, l'ancienne loi demeure applicable :
 - a) à l'existence d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi ainsi qu'à un transfert de ces titres rendu opposable avant le changement de la loi ;
 - b) s'agissant d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi,
 - i) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard de l'intermédiaire pertinent et de toute personne partie à un transfert de ces titres effectué avant le changement de la loi ;
 - ii) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard d'une personne qui, après le changement de la loi, procède à une saisie sur ces titres ;
 - iii) à la détermination de toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité dans une procédure d'insolvabilité ouverte après le changement de la loi ;
 - c) à la priorité entre parties dont les droits sont nés avant le changement de la loi applicable.
5. Le paragraphe (4)(c) n'écarte pas l'application de la nouvelle loi concernant la priorité d'un droit né sous l'ancienne loi mais qui a été rendu opposable en vertu de la nouvelle loi.

Article 8 Insolvabilité

1. Nonobstant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité, la loi applicable en vertu de la présente Convention régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) en rapport avec tout évènement intervenu avant l'ouverture de cette procédure.
2. La présente Convention ne porte pas atteinte à l'application de toute règle de droit matériel ou de procédure en matière d'insolvabilité, telle que celle relative :
 - a) au rang des catégories de créances ou à la nullité d'un transfert effectué au mépris des règles sur la période suspecte ou effectué en fraude des droits des créanciers ; ou
 - b) à l'exercice de droits à compter de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité.

CHAPITRE III – DISPOSITIONS GENERALES

Article 9 Applicabilité générale de la Convention

La présente Convention est applicable même si la loi qu'elle désigne est celle d'un Etat non contractant.

Article 10 Exclusion du renvoi

Au sens de la présente Convention, le terme «loi» désigne le droit en vigueur dans un Etat, à l'exclusion des règles de conflit de lois.

Article 11 Ordre public et lois de police

1. L'application de la loi déterminée en vertu de la présente Convention ne peut être écartée que si elle conduit à un résultat manifestement contraire à l'ordre public du for.
2. La présente Convention ne porte pas atteinte aux dispositions de la loi du for dont l'application s'impose même aux situations internationales, quelle que soit la loi désignée par les règles de conflit de lois.
3. Les dispositions de la loi du for imposant des conditions relatives à l'opposabilité ou se rapportant aux priorités entre droits concurrents ne peuvent être appliquées en vertu du présent article, sauf si la loi du for est la loi applicable en vertu de la présente Convention.

Article 12 Détermination de la loi applicable en relation avec un Etat à plusieurs unités

1. Si le titulaire de compte et l'intermédiaire pertinent ont convenu que la loi applicable est la loi d'une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités,
 - a) la référence à «l'Etat» dans la première phrase de l'article 4(1) vise cette unité territoriale ;
 - b) les références à «cet Etat» dans la deuxième phrase de l'article 4(1) visent l'Etat à plusieurs unités concerné.
2. Pour l'application de la présente Convention,
 - a) la loi en vigueur dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités vise aussi bien la loi de cette unité territoriale que, dans la mesure où elle est applicable dans cette unité territoriale, la loi de l'Etat à plusieurs unités concerné ;
 - b) si la loi en vigueur dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités désigne la loi d'une autre unité territoriale du même Etat comme étant la loi régissant l'opposabilité par voie de dépôt public, d'inscription publique ou d'enregistrement public, la loi qui régit cette question est la loi de cette autre unité territoriale.

3. Un Etat à plusieurs unités peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration énonçant que si, en vertu de l'article 5, la loi applicable est la loi de cet Etat à plusieurs unités ou de l'une de ses unités territoriales, les règles de conflit internes en vigueur dans cet Etat à plusieurs unités détermineront si ce sont les règles de droit matériel de cet Etat à plusieurs unités ou d'une unité territoriale spécifique de cet Etat à plusieurs unités qui s'appliquent. Un Etat à plusieurs unités qui fait une telle déclaration doit communiquer les informations relatives au contenu de ces règles de conflit internes au Bureau Permanent de la Conférence de La Haye de droit international privé.
4. Un Etat à plusieurs unités peut, à tout moment, faire une déclaration précisant que si la loi applicable en vertu de l'article 4 est la loi de l'une de ses unités territoriales, la loi de cette unité territoriale s'applique uniquement si l'intermédiaire pertinent a un établissement dans cette unité territoriale qui remplit la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Une telle déclaration n'a aucun effet sur un transfert effectué avant que la déclaration ne prenne effet.

Article 13 Interprétation uniforme

Pour l'interprétation de la présente Convention, il sera tenu compte de son caractère international et de la nécessité de promouvoir l'uniformité de son application.

Article 14 Examen du fonctionnement pratique de la Convention

Le Secrétaire général de la Conférence de La Haye de droit international privé convoque périodiquement une Commission spéciale afin d'examiner le fonctionnement pratique de la présente Convention et l'opportunité d'apporter des modifications à celle-ci.

CHAPITRE IV – DISPOSITIONS TRANSITOIRES

Article 15 Priorité entre droits nés avant et après l'entrée en vigueur de la Convention

Dans un Etat contractant, la loi applicable en vertu de la présente Convention détermine si le droit d'une personne sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire acquis après l'entrée en vigueur de la présente Convention pour cet Etat, a pour effet d'éteindre ou de primer le droit d'une autre personne acquis avant l'entrée en vigueur de la présente Convention pour cet Etat.

Article 16 Conventions de compte conclues et comptes de titres ouverts avant l'entrée en vigueur de la Convention

- i. Toute référence dans la présente Convention à une convention de compte vise également une convention de compte conclue avant l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1). Toute référence dans la présente Convention à un compte de titres vise également un compte de titres ouvert avant l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1).

2. A moins qu'une convention de compte ne contienne une référence expresse à la présente Convention, les tribunaux d'un Etat contractant appliqueront les paragraphes (3) et (4) pour les besoins de l'application de l'article 4(1) aux conventions de compte conclues avant l'entrée en vigueur de la présente Convention dans cet Etat conformément à l'article 19. Un Etat contractant peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas lesdits paragraphes aux conventions de compte conclues après l'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19(1), mais conclues avant l'entrée en vigueur de la présente Convention dans cet Etat conformément à l'article 19(2). Si l'Etat contractant est un Etat à plusieurs unités territoriales, il peut faire une telle déclaration pour l'une de ses unités territoriales.
3. Toute clause expresse d'une convention de compte qui conduirait en vertu des règles de l'Etat dont la loi régit cette convention, à appliquer la loi en vigueur dans un Etat, ou dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, à toute question mentionnée à l'article 2(1), aura pour effet que cette loi régit toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), si l'intermédiaire pertinent avait, lors de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat remplissant la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Un Etat contractant peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration selon laquelle ses tribunaux n'appliqueront pas le présent paragraphe aux conventions de compte visées au présent paragraphe et dans lesquelles les parties ont expressément convenu que le compte de titres est maintenu dans un autre Etat. Si l'Etat contractant est un Etat à plusieurs unités territoriales, il peut faire une telle déclaration pour l'une de ses unités territoriales.
4. Lorsque les parties à une convention de compte, autre que celles visées au paragraphe (3), ont convenu que le compte de titres serait maintenu dans un Etat ou dans une unité territoriale d'un Etat à plusieurs unités, la loi en vigueur dans cet Etat ou cette unité territoriale s'applique à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), si l'intermédiaire pertinent avait, lors de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat remplissant la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1). Un tel accord peut être exprès ou résulter de manière implicite des dispositions du contrat dans son ensemble ou des circonstances extérieures à celui-ci.

CHAPITRE V – CLAUSES FINALES

Article 17 Signature, Ratification, Acceptation, Approbation ou Adhésion

1. La présente Convention est ouverte à la signature de tous les Etats.
2. La présente Convention est sujette à ratification, acceptation ou approbation des Etats signataires.
3. Un Etat qui ne signe pas la présente Convention peut y adhérer à tout moment.
4. Les instruments de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion seront déposés auprès du Ministère des Affaires Etrangères du Royaume des Pays-Bas, Dépositaire de la présente Convention.

Article 18 Organisations régionales d'intégration économique

1. Une organisation régionale d'intégration économique constituée par des Etats souverains et ayant compétence sur certaines matières régies par la présente Convention peut également signer, accepter et approuver la présente Convention ou y adhérer. En pareil cas, l'organisation régionale d'intégration économique aura les mêmes droits et obligations qu'un Etat contractant, dans la mesure où cette organisation a compétence sur des matières régies par la présente Convention. Lorsque le nombre d'Etats contractants est pertinent dans la présente Convention, l'organisation régionale d'intégration économique n'est pas comptée comme Etat contractant en plus de ses Etats membres qui sont des Etats contractants.
2. Au moment de la signature, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, l'organisation régionale d'intégration économique notifie au Dépositaire par écrit les matières régies par la présente Convention pour lesquelles ses Etats membres ont délégué leur compétence à cette organisation. L'organisation régionale d'intégration économique doit notifier sans retard au Dépositaire, par écrit, toute modification intervenue dans la délégation de compétence précisée dans la notification faite en vertu du présent paragraphe, ainsi que toute nouvelle délégation de compétence.
3. Toute référence à «Etat contractant» ou «Etats contractants» dans la présente Convention s'applique également à une organisation régionale d'intégration économique, lorsque le contexte requiert qu'il en soit ainsi.

Article 19 Entrée en vigueur

1. La présente Convention entrera en vigueur le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt du troisième instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion prévu par l'article 17.
2. Par la suite, la présente Convention entrera en vigueur :
 - a) pour chaque Etat ou organisation régionale d'intégration économique au sens de l'article 18 ratifiant, acceptant, approuvant ou y adhérant postérieurement, le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après le dépôt de son instrument de ratification, d'acceptation, d'approbation ou d'adhésion;
 - b) pour les unités territoriales auxquelles la présente Convention a été étendue conformément à l'article 20(1), le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de trois mois après la notification de la déclaration visée dans ledit article.

Article 20 Etats à plusieurs unités

1. Un Etat à plusieurs unités peut, au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion, faire une déclaration ayant pour effet que la présente Convention s'appliquera à toutes ses unités territoriales ou uniquement à l'une ou à plusieurs d'entre elles.
2. Ces déclarations devront indiquer expressément les unités territoriales auxquelles la présente Convention s'applique.

3. Si un Etat ne fait pas de déclaration en vertu du paragraphe (1), la présente Convention s'appliquera à l'ensemble du territoire de cet Etat.

Article 21 Réserves

Aucune réserve à la présente Convention n'est admise.

Article 22 Déclarations

Aux fins des articles 1(5), 12(3) et (4), 16(2) et (3), et 20 :

- a) toute déclaration doit être notifiée par écrit au Dépositaire ;
- b) tout Etat contractant peut à tout moment modifier une déclaration en faisant une nouvelle déclaration ;
- c) tout Etat contractant peut retirer une déclaration à tout moment ;
- d) toute déclaration faite au moment de la signature, de la ratification, de l'acceptation, de l'approbation ou de l'adhésion prend effet simultanément avec l'entrée en vigueur de la présente Convention pour l'Etat concerné; toute déclaration faite à un moment ultérieur et toute nouvelle déclaration prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de trois mois après la date de la notification faite par le Dépositaire conformément à l'article 24;
- e) un retrait d'une déclaration prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'un délai de six mois après la date de la notification faite par le Dépositaire conformément à l'article 24.

Article 23 Dénonciation

1. Tout Etat contractant pourra dénoncer la présente Convention par une notification par écrit au Dépositaire. La dénonciation pourra se limiter à certaines unités territoriales d'un Etat à plusieurs unités auxquelles s'applique la Convention.
2. La dénonciation prendra effet le premier jour du mois suivant l'expiration d'une période de douze mois après la date de réception de la notification par le Dépositaire. Lorsqu'une période plus longue pour la prise d'effet de la dénonciation est spécifiée dans la notification, la dénonciation prendra effet à l'expiration de la période en question après la date de réception de la notification par le Dépositaire.

Article 24 Notifications par le Dépositaire

Le Dépositaire notifiera aux Membres de la Conférence de La Haye de droit international privé, ainsi qu'aux autres Etats et aux organisations régionales d'intégration économique qui ont signé, ratifié, accepté, approuvé ou adhéré conformément aux articles 17 et 18, les renseignements suivants :

- a) les signatures et ratifications, acceptations, approbations et adhésions prévues aux articles 17 et 18 ;
- b) la date d'entrée en vigueur de la présente Convention conformément à l'article 19 ;

- c) les déclarations et retraits des déclarations prévues à l'article 22 ;
- d) les notifications prévues à l'article 18(2) ;
- e) les dénonciations prévues à l'article 23.

En foi de quoi, les soussignés, dûment autorisés, ont signé la présente Convention.

Fait à La Haye, le 20..., en français et en anglais, les deux textes faisant également foi, en un seul exemplaire, qui sera déposé dans les archives du Gouvernement du Royaume des Pays-Bas et dont une copie certifiée conforme sera remise, par la voie diplomatique, à chacun des Etats membres de la Conférence de La Haye de droit international privé lors de sa Dix-neuvième session, ainsi qu'à tout Etat ayant participé à cette Session.

Chronologie des négociations menant à la Convention de La Haye sur les Titres

Tous les documents mentionnés sont disponibles sur le site Internet de la Conférence de La Haye de droit international privé (à l'adresse www.hcch.net).

Mai 2000

L'Australie, le Royaume-Uni et les États-Unis d'Amérique proposent la mise au point par la HCCH, dans le cadre d'une procédure accélérée, d'une Convention sur la loi applicable aux transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire. Les États membres acceptent et recommandent que la Conférence engage les travaux préliminaires pour un tel instrument.

Novembre 2000

Le Bureau Permanent présent un Rapport de synthèse, analysant les diverses questions devant être traitées par la future Convention³⁴.

Janvier 2001

Une réunion d'experts se tient à La Haye afin d'examiner la possibilité de préparer la Convention au moyen d'une procédure accélérée. Participent à la réunion 119 experts provenant de 29 États membres différents et 17 organisations internationales. La réunion produit un premier avant-projet de dispositions-clés de la future Convention³⁵.

Mai 2001

Réunion du Comité de rédaction à Paris.

Juin 2001

La HCCH tient la première partie de sa Dix-neuvième Session diplomatique. Entre autres, les États membres avalisent officiellement le projet concernant les titres détenus auprès d'un intermédiaire, y compris la procédure accélérée. Il est décidé de réunir une Commission spéciale en janvier 2002.

³⁴ C. Bernasconi, « La loi applicable aux actes de disposition de titres détenus dans le cadre d'un système de détention indirecte », Doc. pré-l. No 1 de novembre 2000, à l'intention du Groupe de travail de janvier 2001.

³⁵ Pour un résumé des conclusions de cette réunion, voir « Rapport sur la réunion du Groupe de travail d'Experts (du 15 au 19 janvier 2001) et les travaux informels menés par le Bureau Permanent sur la loi applicable aux dispositions de titres détenus auprès d'un intermédiaire » (ce document a également été présenté comme Doc. pré-l. No 13 de juin 2001 à l'intention de la Dix-neuvième Session de la Conférence de La Haye).

Juillet 2001

Sur la base des observations recueillies et des travaux du Comité de rédaction à Paris en mai 2001, le Bureau Permanent diffuse un nouveau projet annoté de dispositions-clés d'une future Convention sur ce sujet (projet annoté de juillet 2001³⁶) ; les États membres et intéressés sont invités à présenter leurs observations avant le 1er octobre 2001³⁷.

Octobre 2001

Le Comité de rédaction se réunit à Oxford pour préparer une nouvelle version intermédiaire des dispositions-clés, tenant compte des nombreuses observations reçues au sujet du projet annoté de juillet 2001. Ce texte (le projet de novembre 2001³⁸) est envoyé pour recueillir les observations de tous les États membres, observateurs et intéressés.

Novembre 2001

Le Bureau Permanent diffuse un mémorandum concernant les clauses fédérales avec de nouvelles propositions de dispositions à inclure dans la future Convention³⁹.

Novembre / décembre 2001

Le Bureau Permanent tient une première série de 8 Ateliers de Discussion Régionaux (à Stockholm, Toronto, New York, Paris, Milan, Francfort, Hongkong et Rio de Janeiro) pour discuter et évaluer avec des représentants des États, experts en droit et intervenants sur les marchés financiers le projet de novembre 2001.

Décembre 2001

Le Comité de rédaction se réunit à Bruxelles pour réfléchir sur les diverses observations présentées au sujet du projet de novembre 2001 et préparer un nouvel avant-projet de dispositions-clés d'une future Convention⁴⁰.

³⁶ « Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable aux droits réels portant sur des titres intermédiaires, Propositions de nouvel amendement au texte contenu dans le Document de travail No 16 de la réunion d'experts de janvier 2001 », soumis par le Bureau Permanent, Doc. prélim. No 3 de juillet 2001 à l'intention de la Commission spéciale de janvier 2002.

³⁷ Voir le « Tableau résumant les commentaires reçus sur le projet annoté de juillet 2001 », préparé par le Bureau permanent, Doc. prélim. No 5 de novembre 2001 à l'intention de la Commission spéciale de janvier 2002.

³⁸ « Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, Propositions de nouvel amendement au texte contenu dans le Document préliminaire No 3 de juillet 2001 (projet annoté de juillet 2001) », soumis par le Bureau Permanent, Doc. prélim. No 6 de novembre 2001 à l'intention de la Commission spéciale de janvier 2002.

³⁹ « Mémorandum concernant les clauses fédérales avec de nouvelles propositions de dispositions pour une future Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, Doc. prélim. No 4 de novembre 2001 », soumis par le Bureau Permanent.

⁴⁰ « Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Propositions de nouvel amendement au texte contenu dans le Doc. prélim. No 6 (projet de novembre 2001) », soumis par le Bureau Permanent, Doc. prélim. No 7 de décembre 2001 à l'intention de la Commission spéciale de janvier 2002.

Janvier 2002

Une Commission spéciale se réunit pour finaliser un nouveau projet complet de Convention. Ce texte (l'avant-projet de janvier 2002⁴¹) est envoyé à tous les États membres, observateurs et tout intéressé pour recueillir des observations⁴².

Mars 2002

Le Comité de rédaction se réunit à Francfort pour réfléchir sur les diverses observations présentées au sujet de l'avant-projet de janvier 2002 et préparer un nouveau projet de dispositions-clés (l'avant-projet d'avril 2002⁴³). Ce texte est envoyé à tous les États membres, observateurs et tout intéressé pour recueillir des observations⁴⁴.

Avril 2002

Le Bureau Permanent présente une note explicative sur l'application de la future Convention à l'égard des États à plusieurs unités⁴⁵.

Avril 2002

La HCCH se réunit en Commission I sur les affaires générales et la politique de la Conférence lors de la Dix-neuvième Session diplomatique. Les délégués félicitent à l'unanimité le projet pour les progrès réalisés à ce jour et la souplesse des méthodes de travail adoptées. Il est décidé de finaliser la Convention sur la base des méthodes de travail utilisées jusqu'alors et si possible, de tenir une Session diplomatique avant la fin 2002⁴⁶.

Mai 2002

Le Bureau Permanent présente une Note explicative sur le fonctionnement des règles de conflit de lois de la Convention à l'égard des transferts impliquant plusieurs intermédiaires⁴⁷.

⁴¹ « Avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, tel qu'adopté par la Commission spéciale le 17 janvier 2002 (version provisoire) », Doc. pré-l. No 8 de février 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴² « Tableau résumant les observations reçues sur la version provisoire de l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire tel qu'adopté par la Commission spéciale le 17 janvier 2002 (Doc. pré-l. No 8) », Doc. pré-l. No 9 de mars 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴³ « Avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, Propositions d'amendement à la version provisoire adoptée par la Commission spéciale le 17 janvier 2002 », Doc. pré-l. No 10 d'avril 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴⁴ Voir le « Tableau résumant les observations reçues sur l'avant-projet d'avril 2002 d'une Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (Doc. pré-l. No 10) », Doc. pré-l. No 14 de mai 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴⁵ « Note explicative portant sur l'article 9 de l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (« avant-projet d'avril 2002 » figurant dans le Document préliminaire No 10) », Doc. pré-l. No 11 d'avril 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴⁶ Voir les « Conclusions de la Commission I (affaires générales et politiques de la Conférence) de la XIX^e Session Diplomatique - Avril 2002 ».

⁴⁷ « Les transferts impliquant plusieurs intermédiaires : Une Note explicative sur le fonctionnement de PRIMA dans le cadre de l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire », Doc. pré-l. No 12 de mai 2002, soumis par le Bureau Permanent. En réponse à cette note, la délégation japonaise a présenté un document comportant des « Observations sur les transferts impliquant

Mai 2002

Le Bureau Permanent présente une proposition de version remaniée des articles 4 et 4 bis ; il propose que la règle principale de conflit de lois de la Convention ne se concentre plus sur le concept de lieu de tenue d'un compte, car cette démarche ne conférerait pas la certitude juridique et la prévisibilité recherchées ; aussi, le Bureau Permanent recommande-t-il de se concentrer sur l'accord entre l'intermédiaire pertinent et le titulaire de compte et de soumettre cet accord à des exigences particulières⁴⁸.

Mai 2002

Le Comité de rédaction se réunit à Londres pour réfléchir sur les diverses observations présentées au sujet de l'avant-projet d'avril 2002 et préparer un nouveau projet de dispositions-clés d'une future Convention (l'avant-projet de juin 2002⁴⁹) ; ce texte est envoyé à tous les États membres, observateurs et tout intéressé pour recueillir des observations⁵⁰.

Juin/juillet 2002

Le Bureau Permanent tient une seconde série de 9 Ateliers de Discussion Régionaux (à Sydney, Tokyo, Londres, Copenhague, Francfort, Rome, Paris, Toronto, New York) pour discuter et évaluer avec des représentants des États, experts en droit et intervenants sur les marchés financiers l'avant-projet de juin 2002.

Septembre 2002

Le Bureau Permanent résume les avantages et inconvénients des diverses propositions pour la disposition de base de la future Convention (c'est-à-dire la règle principale de conflits de l'article 4), traduisant les résultats des discussions lors des 9 Ateliers de Discussion Régionaux⁵¹.

Octobre 2002

Le Bureau Permanent présente un Mémoire traitant de la question de la nécessité d'une disposition particulière dans la Convention pour assurer que la loi applicable est identique pour tous les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire particulier, que le transfert se fasse sous la forme d'une sûreté, d'une cession de propriété à titre de garantie ou d'une cession pure et simple⁵².

plusieurs intermédiaires : une réponse au Document préliminaire No 12 »; Ce document a été présenté comme Doc. pré. No 14A.

⁴⁸ « Proposition pour une version remaniée des articles 4 et 4 bis », Doc. pré. No 13 de mai 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁴⁹ « Avant-projet de convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, Propositions d'amendement à « l'avant-projet d'avril 2002 » Doc. pré. No 15 de juin 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁵⁰ Voir le Tableau reflétant les observations reçues sur « L'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire » (Doc. pré. No 15) et sur « Les Options A et B contenues à l'article 4(t) » (Doc. pré. No 16) », Doc. pré. No 18 de novembre 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁵¹ « Les options A et B contenues à l'article 4(t) : un bref résumé des conclusions des discussions tenues lors des 9 ateliers de discussion régionaux en Asie, Europe et Amérique du Nord en juin et juillet 2002 », Doc. pré. No 16 de septembre 2002, soumis par le Bureau Permanent.

⁵² « Le projet actuel de Convention assure-t-il convenablement que l'intermédiaire pertinent est identique pour tous les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire donné, ou une disposition particulière est-elle nécessaire pour parvenir à ce résultat ? », Doc. pré. No 17 d'octobre 2002, soumis par le Bureau Permanent.

Novembre 2002

Le Bureau Permanent présente un tableau mis à jour décrivant tous les avantages et inconvénients des diverses options proposées pour la règle principale de conflits de lois à inclure dans la Convention⁵³, ainsi qu'un résumé des réactions au Mémorandum présenté en octobre 2002⁵⁴.

Décembre 2002

Le texte du projet de Convention est adopté en Session diplomatique.

Février 2003

Après un toilettage supplémentaire du texte adopté en décembre 2002, le Bureau Permanent diffuse le texte définitif de la Convention.

53 « Tableaux résumant les «pour» et les «contre» des options A, A+ et B à l'article 4(1) », Doc. préél. No 18bis de novembre 2002, soumis par le Bureau Permanent.

54 « Résumé des réactions au Doc. préél. No 17 : « Le projet actuel de Convention assure-t-il convenablement que l'intermédiaire pertinent (PRIMA) est identique pour tous les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire donné ou une disposition particulière est-elle nécessaire pour parvenir à ce résultat? », Doc. préél. No 18ter de novembre 2002, soumis par le Bureau Permanent.

Liste de tous les Documents préliminaires produits au cours des négociations menant à la Convention de La Haye sur les Titres

(par ordre chronologique inversé)

Tous les documents mentionnés sont disponibles sur le site Internet de la Conférence de La Haye de droit international privé (à l'adresse www.hcch.net). Sur la nature et l'importance des travaux préparatoires, voir le commentaire au paragraphe Int-78.

Document préliminaire No 18 ter de novembre 2002 : Résumé des réactions au Doc. préel. No 17 : « Le projet actuel de Convention assure-t-il convenablement que l'intermédiaire pertinent (PRIMA) est identique pour tous les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire donné ou une disposition particulière est-elle nécessaire pour parvenir à ce résultat ? »

Document préliminaire No 18 bis de novembre 2002 : Tableaux résumant les «pour» et les « contre » des options A, A+ et B à l'article 4(1)

Document préliminaire No 18 de novembre 2002 : Tableau reflétant les observations reçues sur « L'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire » (Doc. préel. No 15) et sur « Les Options A et B contenues à l'article 4(1) » (Doc. préel. No 16)

Document préliminaire No 17 d'octobre 2002 : Le projet actuel de Convention assure-t-il convenablement que l'intermédiaire pertinent est identique pour tous les transferts de titres détenus auprès d'un intermédiaire donné, ou une disposition particulière est-elle nécessaire pour parvenir à ce résultat ?

Document préliminaire No 16 de septembre 2002 : Les options A et B contenues à l'article 4(1) : un bref résumé des conclusions des discussions tenues lors des 9 ateliers de discussion régionaux en Asie, Europe et Amérique du Nord en juin et juillet 2002

Document préliminaire No 15 de juin 2002 : Avant-projet de convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, Propositions d'amendement à « l'avant-projet d'avril 2002 »

Document préliminaire No 14A de mai 2002 : Observations sur les transferts impliquant plusieurs intermédiaires : une réponse au Document préliminaire No 12, soumises par la délégation du Japon

Document préliminaire No 14 de mai 2002 : Tableau résumant les observations reçues sur « l'avant-projet d'avril 2002 d'une Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire » (Doc. préel. No 10)

Document préliminaire No 13 de mai 2002 : Proposition pour une version remaniée des articles 4 et 4 bis

Document préliminaire No 12 de mai 2002 : Les transferts impliquant plusieurs intermédiaires : Une Note explicative sur le fonctionnement de PRIMA dans le cadre de l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire

Document préliminaire No 11 d'avril 2002 : Note explicative portant sur l'article 9 de l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, (« avant-projet d'avril 2002 » figurant dans le Document préliminaire No 10)

Document préliminaire No 10 d'avril 2002 : Avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire – Propositions d'amendement à la version provisoire adoptée par la Commission spéciale du 17 janvier 2002

Document préliminaire No 9 de mars 2002 : Tableau résumant les observations reçues sur la version provisoire de « l'avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire » tel qu'adoptée par la Commission spéciale du 17 janvier 2002 (Doc. prélim. No 8)

Document préliminaire No 8 de février 2002 : Avant-projet de Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, tel qu'adopté par la Commission spéciale le 17 janvier 2002

Document préliminaire No 7 de décembre 2001 : Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Propositions de nouvel amendement au texte contenu dans le Document préliminaire No 6

Document préliminaire No 6 de novembre 2001 : Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire

Document préliminaire No 5 de novembre 2001 : Tableau résumant les commentaires reçus sur le « projet annoté de juillet 2001 »

Document préliminaire No 4 de novembre 2001 : Mémoire concernant les clauses fédérales avec de nouvelles propositions de dispositions pour une future Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire

Document préliminaire No 3 de juillet 2001 : Proposition de dispositions-clés pour une future Convention sur la loi applicable aux droits réels portant sur des titres intermédiés – Propositions de nouvel amendement au texte contenu dans le Document de travail No 16 de la réunion d'experts de janvier 2001

Document préliminaire No 2 de juin 2002 : Rapport sur la réunion du Groupe de travail d'Experts (du 15 au 19 janvier 2001) et les travaux informels menés par le Bureau Permanent sur la loi applicable aux dispositions de titres détenus auprès d'un intermédiaire

Document préliminaire No 1 de novembre 2000 : Rapport sur la loi applicable aux actes de disposition de titres détenus dans le cadre d'un système de détention indirecte, préparé par Christophe Bernasconi

Liste de tous les experts ayant participé à la Session diplomatique tenue du 2 au 13 décembre 2002

PRÉSIDENT DE LA DIX-NEUVIÈME SESSION DE LA CONFÉRENCE DE LA HAYE DE DROIT
INTERNATIONAL PRIVÉ

M. *Antoon (Teun) V.M. Struycken* (Pays-Bas)

PRÉSIDENTE DE LA COMMISSION III (mandatée pour préparer la Convention Titres)

Mme *Stefania Bariatti* (Italie)

RAPPORTEURS

M. *Roy Goode** (Royaume-Uni de Grande Bretagne et d'Irlande du Nord)

M. *Hideki Kanda** (Japon)

M. *Karl Kreuzer** (Allemagne)

COMITÉ DE RÉDACTION

Les membres du Comité de rédaction ayant participé à la Session diplomatique sont identifiés par un astérisque (*). Le Comité de rédaction était présidé par le Professeur Roy Goode. Voir aussi la note 9 du Rapport.

DÉLÉGUÉS

Allemagne

Mme *Ute Hoehfeld*, Head of Section for Law relating to Securities, Banks and the Stock Exchange, Federal Ministry of Justice, Berlin

M. *Fabian Reuschle**, Richter, Executive Assistant, Section on Law relating to Co-operatives, Banks and the Stock Exchange ; Law relating to Securities, Federal Ministry of Justice, Berlin

M. *Olaf Christmann*, Bundesbankrat, Legal Department, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main

M. *Jürgen Becker*, Third Secretary, Legal & Social Affairs Section, Embassy of Germany, The Hague

Argentine

M. *Rubén Vallejo*, Counsellor, Embassy of Argentina, The Hague

Mme *Maria del Carmen Urquiza*, Head of Legal Department, Central Bank of Argentina, Buenos Aires

M. *Luis Wetzler*, Legal Counsel in International Financial Affairs, Central Bank of Argentina, Legal Department, Buenos Aires

Mme *Inés Weinberg de Roca*, Judge, Professor of private international law, University of Buenos Aires, Buenos Aires

Australie

M. *Matt Minogue*, Assistant Secretary, Civil Justice Division, Attorney-General's Department, Barton

M. *Ian Beckett*, Financial System Division, Department of the Treasury, Canberra

M. *Richard Potok**, Conseiller juridique auprès du Bureau Permanent ; Potok & Co, Sydney

Autriche

M. *Martin Adensamer*, Director, Federal Ministry of Justice, Vienna

M. *Peter Pösch*, Legal Counsellor, Austrian Central Securities Depository, Vienna

Belgique

M. *Jean-Pierre Deguée*, Conseiller, Commission Bancaire et Financière, Bruxelles

M. *Diego Devos**, Director, Deputy General Counsel, Euroclear Bank S.A./N.V., Bruxelles

Brésil

S.E. M. *Afonso de Alencastro Massot*, Ambassador of Brazil, Embassy of Brazil, The Hague

Mme *Janine-Monique Bustani*, Counsellor, Embassy of Brazil, The Hague

M. *Fábio Abud Antibas*, Secretary, Embassy of Brazil, The Hague

M. *João Lauro Amaral*, Managing Director, Brazilian Mercantile & Futures Exchange (USA) Inc., New York

Bulgarie

Mme *Tzvety Romanska*, Attaché, Ministry of Foreign Affairs, International Law Department, Sofia

Canada

Mme *Manon Dostie*, Counsel, Private International Law Team, Public Law Policy Section, Department of Justice, Ottawa

Bradley Crawford, Q.C., McCarthy Tétrault, Toronto

M. *Michel A. Brunet*, Lawyer, Fraser Milner Casgrain, Montréal

M. *Eric Spink*, Vice Chair, Alberta Securities Commission, Edmonton

M. *Gregg A. Calkin*, Counsellor, Embassy of Canada, The Hague

Chili

M. *Alejandro Sfeir-Tonsic*, Second Secretary, Embassy of Chile, The Hague

Chine

S.E. M. *Zhu Zushou*, Ambassador of China, Embassy of the People's Republic of China, The Hague

Mme *Zhang Honghong*, Counsellor, Department of Treaty and Law, Ministry of Foreign Affairs, Beijing

Mme *Lulu Zhou*, Attaché, Department of Treaty and Law, Ministry of Foreign Affairs, Beijing

M. *Yu Fan*, Legal Official, Department of Legal Affairs, China Securities Regulatory Commission, Beijing

M. *Sun Guoshun*, First Secretary, Embassy of the People's Republic of China, The Hague

M. *James Ding*, Government Counsel, International Law Division, Treaties & Law Unit, Department of Justice of Hong Kong Special Administrative Region, Hong Kong

République de Corée

M. *Chong-Hoon Kim*, Counsellor, Embassy of Korea, The Hague

M. *Ki-Jin You*, Second Secretary, Embassy of the Republic of Korea to the Italian Republic, Rome

Danemark

M. *Thorkild Fodge*, Head of Division, Law Department, Ministry of Justice, Copenhagen
M. *Kristian Korfits Nielsen*, Head of Section, Law Department, Ministry of Justice, Copenhagen
M. *Ulrik Rammeskov Bang-Pedersen**, Professor of Law, University of Copenhagen, Faculty of Law, Copenhagen

Égypte

Mme *Namira Negm*, Second Secretary, Embassy of the Arab Republic of Egypt, The Hague

Espagne

M. *Francisco J. Garcimartín Alférez**, Professor of Private International Law, Universidad de Castilla-La Mancha, Faculty of Law, Madrid
Mme *Maria González Fernandez*, Técnico Superior, General Directorate for Legislative Policy and International Judicial Cooperation, Ministry of Justice, Madrid

États-Unis d'Amérique

M. *Harold S. Burman*, Executive Director, Advisory Committee on Private International Law, Office of the Legal Adviser, Department of State, Washington DC
Mme *Joyce Hansen**, Deputy General Counsel and Senior Vice President, Federal Reserve Bank of New York, New York
Mme *Cynthia Reese*, Deputy Chief Counsel, Bureau of the Public Debt, Department of Treasury, Washington DC
M. *Jack R. Wiener*, Managing Director and Deputy General Counsel, The Depository Trust & Clearing Corporation, New York
M. *Harry C. Sigman*, Commercial Law Adviser, Los Angeles
M. *James S. Rogers**, Professor, Boston College Law School, Newton

Finlande

Mme *Marja A. Tuokila*, Legal Adviser, Law Drafting Department, Ministry of Justice, Helsinki
M. *Janne Lauha*, Senior Vice President, HEX Group, Legal Unit, Helsinki

France

Mme *Michelle Dubrocard*, Conseiller juridique, Ambassade de France, La Haye
M. *Michel Germain*, Professor, Université de Paris II Panthéon-Assas, Vincennes
M. *Stéphane Beraud*, Adjoint de Direction, Direction des services juridiques, Banque de France, Paris
M. *Alexandre de Fontmichel**, Lawyer, Ministry of Justice, Paris

Irlande

M. *Christopher O'Toole*, Advisory Counsel, Office of the Attorney General, Dublin

Italie

M. *Gianfranco Trovatore*, Legal Counsel, CONSOB, Markets and Economic Analysis Department, Rome

Japon

M. *Yoshihisa Hayakawa*, Associate Professor, Faculty of Law, Rikkyo University, Tokyo
M. *Masami Hadama*, Attorney, Civil Affairs Bureau, Ministry of Justice, Tokyo
M. *Hironori Wanami*, Attorney, Civil Affairs Bureau, Ministry of Justice and Treaties Bureau, Ministry of Foreign Affairs, Tokyo
M. *Kunio Koide*, First Secretary, Embassy of Japan to the Netherlands, The Hague
M. *Taisaku Ikeshima*, Legal Researcher / Adviser, Embassy of Japan to the Netherlands, The Hague

Luxembourg

M. *Daniel Ruppert*, Attaché de Gouvernement 1^{er} en rang auprès du Ministère de la Justice, Luxembourg

M. *Philippe Dupont**, Avocat à la Cour, Arendt & Medernach, Luxembourg

Malaisie

Mme *Lee Foong Mee*, Senior Manager, Legal Department, Bank Negara Malaysia (Central Bank of Malaysia), Kuala Lumpur

Mme *Benothini Bascaran*, Manager, Law Review & Development, Corporate Affairs, Legal & Compliance, Clearing, Settlement & Depository Group, Kuala Lumpur

Mme *Sujatha Sekhar Naik*, Senior Executive, Law Reform & Regulatory Policy Department, Securities Commission, Kuala Lumpur

Mexique

Mme *Zadalinda González y Reynero*, Minister, Embassy of Mexico, The Hague

M. *Leonel Perezniето Castro*, Adviser to the Legal Office of the Ministry of Foreign Affairs of Mexico, Official Counsel of Von Wobeser y Sierra, SC, Mexico

Panama

M. *Pedro Sitton*, Legal Counsellor, Embassy of Panama, Brussels

Pays-Bas

M. *Antoon (Teun) V.M. Struycken*, président de la Commission d'Etat néerlandaise de droit international privé, Professeur de droit émérite, Heilig Landstichting

Mme *Dorothea van Iterson*, Counsellor of Legislation Department of Private Law, Ministry of Justice, The Hague

M. *Willem (Pim) Rank*, Attorney at Law, Nauta Dutilh, Amsterdam, Professor of Securities Law, University of Nijmegen, Nijmegen

Portugal

S.E. M. *João Salgueiro*, Ambassador of Portugal, Embassy of Portugal, The Hague

Mme *Raquel Correia*, Legal Adviser, Ministry of Justice, Lisbon

Mme *Rafaela Rocha*, Legal Adviser, Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (Securities Regulator), Lisbon

Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord

M. *Guy Morton**, Freshfields Bruckhaus Deringer, London

M. *James Neilson*, Legal Adviser, Her Majesty's Treasury, London

Fédération de Russie

S.E. M. *Alexandre Khodakov*, Ambassador of the Russian Federation, Embassy of the Russian Federation, The Hague

M. *Gennady Kuzmin*, First Secretary, Embassy of the Russian Federation, The Hague

M. *Igor Panin*, First Secretary, Embassy of the Russian Federation, The Hague

M. *Kirill Sokolov-Shcherbachev*, Attaché, Embassy of the Russian Federation, The Hague

Suède

M. *Lars Afrell**, Director, Financial Institution and Market, Ministry of Finance, Stockholm

Mme *Amina Lundqvist*, Legal Adviser, Ministry of Justice, Stockholm

Suisse

M. *Alexander Markus*, Head of Section on Private International Law, Federal Office of Justice, Bern
M. *Samuel Baumgartner*, Deputy Head, Section on Private International Law, Federal Office of Justice, Bern
M. *Daniel Girsberger*, Professor, University of Lucerne, Lucerne
M. *Hans Kuhn*, Head of Legal Service, Swiss National Bank, Zurich
M. *Nedim Peter Vogt*, Attorney at Law, Bär & Karrer, Zurich

République tchèque

M. *Jan Čížek*, Counsellor, Deputy Head of Mission, Embassy of the Czech Republic, The Hague
M. *Jiří Špička*, Director of the Financial Market and Banking Department, Ministry of Finance of the Czech Republic, Prague
Mme *Věra Krajánková*, Head of the Department of International Legal Aid in Civil Matters, Ministry of Justice, Prague

OBSERVATEURS

REPRÉSENTANTS D'ÉTATS INVITÉS

Liban

Mme *Rana Mokkaddem*, First Secretary, Embassy of Lebanon, The Hague

Ukraine

Mme *Lidia Horbunova*, Deputy State Secretary, Ministry of Justice, Kiev
M. *Anatoly Dovgert*, Professor, Head of the Department of Private International Law, Kiev National University, Kiev
M. *German Galuschenko*, Chief Legal Adviser, Presidential Office, Kiev
Mme *Kateryna Shevchenko*, Director of the Department of International Legal Cooperation and Legal Assistance, Ministry of Justice, Kiev
M. *Vsevolod Chentsov*, Head of Treaty Department, Legal Directorate General, Ministry of Foreign Affairs, Kiev

REPRÉSENTANTS D'ORGANISATIONS INTERGOUVERNEMENTALES

Banque centrale européenne

M. *Antonio Sáinz de Vicuña*, General Counsel, Directorate General Legal Services, Frankfurt am Main
M. *Klaus Löber*, Senior Legal Counsel, Frankfurt am Main

Banque européenne d'investissement

M. *Marc Dufresne*, Director, Legal Affairs Directorate, Luxembourg
Mme *Nicola Barr*, Head of Division, Legal Affairs Directorate, Luxembourg
M. *Pierre Albouze*, Head of Division, Legal Affairs Directorate, Luxembourg

Commission des Nations Unies pour le Droit commercial international

M. *Spiros V. Bazinas*, Senior Legal Officer, UNCITRAL Secretariat, International Trade Law Branch, Office of Legal Affairs, Vienna

Commission européenne

M. *José María Fombellida*, Head of Unit, Financial instruments, European Commission, Brussels
 M. *Jean-Luc Filippini*, Administrator, European Commission, Internal Market DG, Brussels
 M. *Jens Schröder*, Administrator, European Commission, Internal Market DG, Brussels
 M. *Jérôme Carriat*, Administrator, European Commission, Brussels

Conseil de l'Union Européenne

M. *Fernando Paulino Pereira*, Administrateur principal à la Direction générale "H", Secrétariat général, Bruxelles
 Mme *Nathalie Pensaert*, Administrator, Directorate General H, Justice & Home Affairs, General Secretariat, Brussels
 Mme *Anne Fisker*, Head of Section, Law Department, Ministry of Justice, Copenhagen

Institut international pour l'unification du droit privé

M. *J. Herbert E. Kronke*, Secretary General, Rome
 M. *Philipp Paech*, Research Officer, Rome

International Organization of Securities Commissions

Mme *Andrea M. Corcoran*, Director, Office of International Affairs, U.S. Commodity Futures Trading Commission, Chair, Implementation Committee, IOSCO, Washington DC

Parlement européen

M. *Harry Duintjer Tebbens*, Head of Division, Legal Service, Brussels

REPRÉSENTANTS D'ORGANISATIONS NON GOUVERNEMENTALES

American Central Securities Depositories Association

Mme *Margarida A. C. Baptista*, Working Committee Member, Economist, CBLC Brazilian Clearing & Depository Corporation, Sao Paulo

Emerging Markets Traders Association

Mme *Sandra M. Rocks*, Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton, New York

European Financial Market Lawyers Group

M. *Helmut Merkel*, Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main

Fédération bancaire de l'Union Européenne

M. *Philippe Langlet*, Head of Global Securities Services, Société Générale, Paris
 Mme *Annette Maas*, Adviser, Financial Markets, Bundesverband deutscher Banken, Berlin

Financial Market Lawyers Group

M. *Locke McMurray*, Director & Senior Counsel, Global Markets & Investment Banking, Merrill Lynch, Office of General Counsel, New York
 M. *Robert Sussman*, Managing Counsel, The Bank of New York, Legal Department, New York

International Bar Association

Mme *Lisa Curran*, Of Counsel, Allen & Overy, Rome
 M. *Randall D. Gwynn**, Partner, Davis Polk & Wardwell, New York
 M. *Antoine Maffei**, avocat à la Cour, De Pardieu Brocas Maffei & Leygonie, Paris
 M. *Akihiro Wani*, Attorney at Law, Partner, Mitsui Yasuda Wani & Maeda, Tokyo

International Committee of the Uniform Law Commissioners

M. *Curtis R. Reitz*, Chair of the Committee on International Legal Developments of the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, Chicago

International Councils of Securities Associations

M. *Clifford Dammers*, Secretary General, International Primary Market Association, London
Mme *Nancy Marchand*, Avocat à Cour, Counsel, Davis Polk & Wardwell, Paris

International Swaps and Derivative Association

M. *Lawrence Brandman*, Associate General Counsel, Goldman Sachs & Co., New York
M. *Karl H. Kircher*, Senior Counsel, Deutsche Bank, Frankfurt am Main
M. *Peter Martin Werner*, Assistant Director of European Policy, International Swaps & Derivatives Association, Inc. London
M. *David Bloom*, Head of Legal, Corporate, Investment Banking, HSBC Holdings plc., London

SECRETARIAT

Secrétaire général

M. *Hans van Loon*

Secrétaire général adjoint

M. *William Duncan*

Premiers secrétaires

M. *Christophe Bernasconi**
M. *Philippe Lortie*
Mme *Andrea Schulz*

Secrétaires rédacteurs

Mme *Eleanor Cashin-Ritaine*
Mme *Florence Guillaume*
Mme *Kara Iland*
M. *Anatoly Kirievsky*
M. *Kostya Rilov*
Mme *Laurence Thébault*

Index des matières

Les chiffres renvoient aux numéros de paragraphes.

A

Acceptation de la Convention, 17-1 et s.,
18-1 et s.

Acceptations bancaires, 1-2 et *Voir Titres*
(*définition*)

Actions (cotées ou non), 1-2 et *Voir Titres*
(*définition*)

Adhésion à la Convention, 17-1 et s.,
18-1 et s.

Administrateur d'insolvabilité

Définition, 1-27

Ancienne loi (application à l'égard de), 7-21

Agent de registre (pas un intermédiaire),
1-33

Agent de transfert (pas un intermédiaire),
1-33

American Depositary Receipts (ADR), 1-2 et
Voir Titres (*définition*)

« Ancienne loi » (cas où la convention de
compte est modifiée de manière à changer
la loi applicable en vertu de la Convention)

Application de, 7-16 et s.
Définition, 7-14

Applicabilité générale de la Convention, 9-1

Approbation de la Convention, 17-1 et s.,
18-1 et s.

Approche de transparence, *Voir Règle de*
conflit de lois

B

Billets de trésorerie, 1-2 et *Voir Titres*
(*définition*)

Bons de souscription (*warrants*), 1-2 et *Voir*
Titres (*définition*)

Bureau Permanent

Information relative aux règles de conflit
internes dans un État à plusieurs
unités, 12-17

Initiative de la rédaction, Int-7, Int-14

Rapport initial, Int-7

C

Caractère international d'une situation,
Int-53, 3-1 et s.

Critères exclus, 3-3, 6-1 et s.

État à plusieurs unités, 3-3 et s.

Facteur temporel, 3-11 et s.

Fraude à la loi, 3-10

Illustrations, 3-6 et s.

Centralisation de titres, Int-21

Certificat de titres, *Voir Titres* (*définition*)

Certificat collectif (*jumbo*), 1-2

Certificats de dépôt, 1-2 et *Voir Titres*
(*définition*)

Chaîne d'intermédiaires (transfert à
travers), Int-63, 4-43 et s.

Champ d'application de la Convention,
Int-51 et s.

Caractère international d'une situation,
Int-53, 3-1 et s.

Intermédiation, *Voir sous Titres détenus
auprès d'un intermédiaire*

Questions de l'art. 2(1), *Voir cette expression*

Titres, *Voir cette expression*

Titres crédités à un compte, Int-24, 1-19,
2-15 et s.

Titres détenus auprès d'un intermédiaire,
1-16, 2-3

Changement de loi applicable (art. 7),
Int-65, 4-27 et s., 7-1 et s.

Conditions et champ d'application, 7-8 et s.
Effet, 7-15 et s.

- Administrateur d'insolvabilité, 7-21
- Personne protégée, 7-16 et s.
- Personne saisissant, 7-21

Exceptions à la règle générale, 7-16 et s.

Questions de priorité, 7-22 et s., 7-25 et s.

Règle générale (voir aussi exceptions), 7-15

CHES (Australie), *Voir Intermédiaire*

Choix de loi applicable, *Voir Rattachement
principal, Changement de loi applicable*

Clause d'élection de droit, *Voir
Rattachement principal, Changement de loi
applicable*

Compte de titres (pertinent)

Chaîne d'intermédiaire, 4-43 et s.

Compte de titres antérieur à la Convention,
Int-75, 16-1 et s.

Définition, 1-6 et s.

Transfert en faveur de l'intermédiaire, 4-41
et s., 16-8

Compte de titres antérieur à la Convention,
Int-75, 16-1 et s.

Compte fungible, *Voir aussi Masse de titres*

Droits sur, Int-39, 2-11

Compte omnibus, *Voir Compte fungible,
Masse de titres*

Condition d'établissement conforme, *Voir
Établissement conforme (condition d')*

Conflit de lois (règle), *Voir Règles de conflit
de lois*

Contrats financiers à terme, 1-2 et *Voir
Titres (définition)*

Convention de compte (pertinente)

Base de détermination de la loi applicable,
Voir Rattachement principal

Convention de compte antérieure à la
Convention, Int-75, 16-1 et s.

Définition, 1-15

Modification, Int-65, 4-27 et s., 7-1 et s.

Nouvelle Convention de compte, 7-11

Transfert en faveur de l'intermédiaire, 4-41,
16-8

**Convention de compte antérieure à la
Convention,** Int-75, 16-1 et s.

Crédit de titres (à un compte)

Inscription en compte, *Voir cette expression*
Nature et effet (loi applicable), 2-11 et s.

CREST (Royaume-Uni), *Voir intermédiaire*

**Critères exclus pour déterminer la loi
applicable, 3-3, 6-1 et s.**

D

Déclaration, 22-1 et s.

Convention de compte antérieure à la
Convention, 16-13, 16-16 et s.

État à plusieurs unités,

- Champ d'application territorial, 20-1
et s.
- Établissement conforme, 12-21 et s.
- Rattachements subsidiaires, Int-72,
12-16 et s.

Modification, 22-3
 Opérateur d'un système (art. 1(5)), 1-37 et s.
 Prise d'effet, 22-5
 Retrait, 22-4

Dématérialisation, Int-21

Dénonciation de la Convention, 23-1 et s.,
 24-1 et s.

Dépositaire Central de Titres (DCT)

Déclaration (art. 1(5)), 1-37 et s., 22-1 et s.
 Intermédiaire, Int-17 et s., 1-32, 1-36, 1-37
 et s.

International (DCTI), Int-17 et s.
 Participants (du DCT ou DCTI), Int-18

Dépositaire Central de Titres International (DCTI), Voir *Dépositaire Central de Titres*

Dépositaire de la Convention (Notifications par), 24-1 et s.

Dérivés (produits financiers), 1-2 et Voir
Titres (définition)

Détention de titres

Détention directe, Int-16, Int-17
 Détention intermédiée (intermédiation),
 Int-16, Int-18 et s., Voir aussi *Champ
 d'application de la Convention, Détention
 intermédiée (modes de)*

Détention directe

Droit français (considéré comme une
 détention directe relevant du champ
 d'application de la Convention), 1-16
 Droit japonais (considéré comme une
 détention directe relevant du champ
 d'application de la Convention), 1-16
 Passage de la détention directe à
 l'intermédiation, Int-17 et s.

Détention intermédiée (modes de)

Passage de la détention directe à
 l'intermédiation, Int-17 et s.

Situations courantes (exemples), Int-26,
 Int-27, Int-31

Dispositif réglementaire, Voir *Droit
 réglementaire (pas d'impact sur)*

Dispositions transitoires (art. 15 et 16),
 Int-74 et s., 15-1 et s., 16-1 et s.

Distributions (droit aux) (loi applicable),
 2-29

Dividendes (droits aux) (loi applicable),
 2-29

Droit concurrent

Obligations de l'intermédiaire (loi
 applicable), 2-24 et s.
 Priorité, Voir *cette expression*
 Saisie à un niveau supérieur (*upper-tier
 attachment*) (loi applicable), 2-26

Droit contractuel (loi applicable), Int-55, 2-2,
 2-4 et s., 2-11, 2-30 et s., Voir aussi *Droit
 purement contractuel ou autrement purement
 personnel*

Droit purement contractuel ou autrement
 purement personnel, Int-59, 2-7, 2-17, 2-32
 et s.

Droit réglementaire (pas d'impact sur),
 Int-59, 2-35, 11-12

Droit sur titres (signification), 1-4

Droits d'un titulaire de compte, Voir
Titulaire de compte (droits)

E

Écrit

Déclaration auprès du Dépositaire, Voir
Déclaration
 Définition, 1-29
 Rattachements subsidiaires, 5-4 et s.

Émetteur (droits et obligations), 2-34

Entrée en vigueur (de la Convention), 19-1 et s.

Dépositaire de la Convention (notifications par), *Voir cette expression*

État ou ORIE, 19-1 et s., 16-6 et s.

Période intercalaire, Int-76, 16-3, 16-11 et s., 16-13, 16-22

Plan international (au), 19-1 et s., 19-4 et s.

Espèces (exclusion), *Voir Titres*

Établissement

Condition d'établissement conforme, *Voir Établissement conforme (condition d')*

Définition, 1-22 et s.

Lieu d'activité, 1-23 et s.

Lieu d'activité temporaire, 1-24

Établissement conforme (condition d'), *Voir aussi Établissement*

Activité (conforme), 4-31 et s.

Conditions, Int-61, 4-21 et s., 4-34 et s.

Définition, 1-45

État à plusieurs unités, 12-10 et s., 12-21 et s. (possibilité d'imposer une condition géographiquement plus stricte)

Identification (au moyen de, y compris numéro de compte et code bancaire), 4-38

Facteur temporel, 1-24, 4-27 et s.

Rattachement principal, Int-61, 1-22, 1-25, 4-21 et s., 4-34 et s.

Rattachements subsidiaires, 1-22, 1-25

État à plusieurs unités

Champ d'application territorial, 20-1 et s.

Condition d'établissement conforme, 12-10 et s., 12-21 et s.

Conflit de lois entre unités territoriales, 3-13 et s.

Déclaration, Int-72, 12-16 et s., 12-21 et s., 20-1 et s.

Définition, Int-69, 1-28, 12-1

Loi en vigueur dans une unité territoriale, Int-70, 4-15, 10-4, 12-12 et s.

Rattachement principal, 12-6 et s., 12-14, *Voir aussi cette expression*

Rattachements subsidiaires, 12-16 et s.

Renvoi interne, Int-71 et s., 10-2, 12-14 et s., 12-16 et s.

État contractant, 1-43, 17-1 et s.

État partie, 1-43, 17-1 et s.

Examen du fonctionnement pratique de la Convention, 14-1 et s.

F

Facteur temporel

Application de la Convention, 3-11

Test de l'établissement conforme, 4-23 et s.

Fraude à la loi, 3-10, 11-5

Fonctionnement pratique de la Convention (examen du), 14-1 et s.

G

Gage (de titres ou compte de titres), *Voir Transfert*

Garantie, *Voir Transfert (définition)*

Gutschrift in Wertpapierrechnung*, Int-23, 2-11, *Voir Titulaire de compte (droits, nature des droits)

H

Historique de la Convention, Int-1 et s.

Adoption

- Consensus, Int-9, Int-14
- Procédure accélérée, Int-6 et s.
- Procédure de négociation, Int-6 et s.
- Transparence, Int-11
- Travaux préparatoires (nature), Int-78

Objectifs et objet, Int-16 et s., Int-50

I

Immobilisation de certificats de titres,
Int-21

Inscription en compte, Int-29 et s.

Inscriptions sur plusieurs comptes de titres
(transferts par voie d'), y compris à travers
une chaîne d'intermédiaires, Int-63, 4-43
et s.

Insolvabilité, *Voir Procédure d'insolvabilité*

Instruments financiers, *Voir Titres*
(*définition*)

Intermédiaire, *Voir aussi Intermédiaire*
pertinent

Agent de registre, 1-33 et s.

Agent de transfert, 1-33 et s.

Banque centrale, 1-36

DCT, DCTI, *Voir Dépositaire Central de*
Titres (DCT)

Déclaration (art. 1(5)), 1-37 et s.

Définition, 1-10 et s., 1-32 et s.

Gestionnaire de compte, agent ou autre,
1-35

Obligations d'un intermédiaire envers une
personne faisant valoir un droit
concurrent (y compris *saisie à un*
niveau supérieur), 2-24 et s.

Opérateur d'un système, *Voir cette*
expression

Système CHESSE, 1-34, 1-36

Système CREST, 1-32, 1-34, 1-36, 1-37 et s.

Système nordique, 1-32 et s., 1-36

Intermédiaire pertinent, Int-30, 1-17 et s.

Aspects juridiques, Int-19 et s.

Définition, 1-17

Description, Int-16 et s., Int-18 et s., Int-26
et s.

Droits du titulaire de compte (nature des
droits), *Voir Titulaire de compte (droits)*

Inscription en compte, *Voir cette expression*

Lieu d'activité (art. 5(3)), 5-11, 7-13

Lieu de constitution ou organisation

(art. 5(2)), 5-7 et s., 7-13

Transfert en faveur de l'intermédiaire, 4-41,
16-8

Intermédiation, Voir Détenion de titres
(intermédiée), Détenion intermédiée (modes
de)

Interprétation de la Convention (uniforme
et autonome (art. 13)), Int-73, 13-1 et s.

Islamique, valeurs mobilières émises selon
le droit islamique, 1-2 et Voir Titres
(définition)

L

Lex concursus, Voir Procédure d'insolvabilité

Lex rei sitae, Voir Règle de conflit de lois

Loi applicable

Champ d'application, *Voir Questions de*
l'art. 2(1)

Changement de loi applicable, *Voir cette*
expression

Choix de loi exprès, 4-17, 4-18, 16-20

Condition d'établissement conforme, *Voir*
Établissement conforme (condition d')

Détermination de la loi applicable en vertu
de la Convention, *Voir Rattachement*
principale, Rattachements subsidiaires

État non contractant, 9-1

Exception (non application), *Voir Ordre*
public, Lois de police du for

Loi en vigueur, 4-15, 12-12, 12-13

Procédure d'insolvabilité, *Voir cette*
expression

Renvoi (exclusion), 10-1 et s.

Loi de la Convention, Voir Loi applicable

Lois de police du for (application), Int-68,
11-1 et s., 11-9 et s., 11-12 (restriction)

« Loi nouvelle » (cas où la convention de compte est modifiée de manière à changer la loi applicable en vertu de la Convention)

Application de, 7-15, 7-17, 7-20

Définition, 7-14

M

Masse de titres, *Voir aussi Compte fongible*

Droits sur, Int-22, Int-23, 2-11

Ségrégation (pas de), Int-18

Modification de la Convention de compte, *Voir Convention de compte, Changement de loi applicable (art. 7)*

N

Nantissement (de titres ou de compte de titres), *Voir Transfert*

O

Obligations (cotées ou non), 1-2 et *Voir Titres (définition)*

Obligations comptables (non pertinentes pour la détermination du lieu du compte de titres), Int-43, 4-26

Obligations d'information réglementaires (non pertinentes pour la détermination du lieu du compte de titres), Int-43, 4-26

Obligations fiscales (non pertinentes pour la détermination du lieu du compte de titres), Int-43, 4-26

Opérateur d'un système, 1-37 et s.

Opérations de pension, *Voir Transfert*

Opérations sur titres (signification), 4-36

Opposabilité (d'un transfert)

Approche du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA), *Voir Règle de conflit de lois*

Changement de loi applicable, 7-19 et s.

Conditions, 2-20 et s.

Définition, 1-20 et s.

Exceptions d'ordre public et lois de police du for (restriction) (art. 11(3)), 11-12

Loi applicable (conditions), 2-21 et s.

Opposabilité au moyen d'un dépôt, d'une inscription ou d'un enregistrement dans les États à plusieurs unités, 12-14 et s.

Procédure d'insolvabilité, *Voir cette expression*

Renvoi interne, 12-14 et s.

Options financières, 1-2 et *Voir Titres (définition)*

Ordre public (exception), Int-68, 11-1 et s., 11-6 et s., 11-12 (restriction)

Organisation régionale d'intégration économique (ORIE), Int-77, 18-1 et s.

ORIE, *Voir Organisation régionale d'intégration économique (ORIE)*

P

Parts d'organismes de placement collectifs, 1-2 et *Voir Titres (définition)*

Parts, 1-2 et *Voir Titres (définition)*

Pension (opérations de), *Voir Transfert*

Période intercalaire, *Voir Entrée en vigueur (de la Convention)*

Portefeuille de titres, Int-38, Int-42

Prêt d'actions, *Voir Transfert*

PRIMA, *Voir Règle de conflit de lois (Approche du lieu de l'intermédiaire pertinent)*

Principaux éléments de la Convention,
Int-49 et s.

**Priorité entre droits antérieurs et droits
postérieurs à la Convention,** Int-74, 15-1 et s.

Priorité d'un droit concurrent, 1-21, 2-23,
7-22 et s., 7-25 et s., 11-12

Privilège légal, 1-31, 11-12

Procédure d'insolvabilité

Administrateur d'insolvabilité, *Voir cette
expression*

Changement de loi applicable (effet), 7-21,
Voir aussi cette expression

Définition, 1-26

Droits acquis (effets des) dans une
procédure d'insolvabilité, Int-66, 8-9
et s.

Droits acquis (reconnaissance des) dans
une procédure d'insolvabilité, Int-66,
8-7 et s.

Effet de, 8-1 et s.

Lex concursus, Int-66

Loi applicable, Int-66, 8-1 et s., 11-4

Nullités (Règles de nullités non affectées),
8-4

Rang des créances non affecté, 8-6

Respect des règles de la Convention

- Droits acquis (sur), 8-7, 8-9
- Opposabilité (sur), 8-4 et s.
- Priorités (sur), 8-4

**Produits de cession ou tous autres produits
(droits aux) (loi applicable),** 2-29

**Protection des droits en cas de changement
de loi applicable, *Voir Changement de loi
applicable (art. 7)***

Q

**Qualification, *Voir aussi Requalification de
transfert***

Droits du titulaire de compte, Int-22, Int-23,
2-1 et s., 2-5, 2-11 et s.

**Questions de l'art. 2(1), Int-54 à Int-59, 1-42,
2-1 et s.**

Conditions d'opposabilité, 2-21, 2-22, *Voir
aussi Opposabilité*

Dividendes, revenus, remboursements,
produits de cession etc. (droits aux),
2-29

Droit concurrent (obligations de
l'intermédiaire), 2-24 et s.

Droit résultant d'un crédit de titres (nature
et effet), 2-11 et s.

Droits contractuels, Int-55, 2-2, 2-4 et s.,
2-11, 2-30 et s.

Droits et obligations d'un émetteur de
titres, agent de registre ou de transfert
(exclusion), 2-34 et s.

Droits purement contractuels ou autrement
purement personnels (exclusion),
Int-59, 2-7, 2-17, 2-32 et s.

Loi applicable (détermination), *Voir
Changement de loi applicable,
Rattachement principal, Rattachements
subsidiaries*

Nature de la liste de questions, 2-9 et s.

Nature des droits sur titres, 2-4, 2-5, 2-7,
2-8, 2-11 et s.

Priorité, 2-23, *Voir aussi Priorité d'un droit
concurrent*

Réalisation d'un droit sur des titres, 2-28

Saisie à un niveau supérieur (*upper-tier
attachment*), *Voir cette expression*

Transferts (nature et effet), 2-18 et s.

R

Ratification de la Convention, 17-1 et s.

**Rattachement principal (art. 4), Int-47 et s.,
Int-60 et s., 4-1 et s., 4-14 et s.**

Changement de loi applicable, *Voir cette
expression*

Choix de loi exprès, Int-47 et s., Int-60 et s.,
4-17 et s., 16-20

Compte de titres pertinent, 4-43 et s., *Voir
cette expression*

Condition d'établissement conforme, 4-21
et s.

- Activité conforme, 4-31 et s.

- Établissement, *Voir cette expression*
 - Facteur temporel, 4-27 et s.
 - Numéro de compte et code bancaire (identification spécifique), 4-38
- Consentement, 4-19
- Convention de compte (pertinente), *Voir cette expression*
- Convention de compte antérieure à la Convention, 16-1 et s.
- État à plusieurs unités territoriales, 12-6 et s., 12-14 et s., *Voir aussi cette expression*
- Fondement, Int-47 et s., 4-6 et s.
- Intermédiaire pertinent, *Voir cette expression*
- Modification de la convention de compte, *Voir Changement de loi applicable*
- Rattachements subsidiaires (art. 5), Int-62, 5-1 et s.**
- Choix exprès et sans ambiguïté, 5-4 et s.
- Convention de compte écrite, 5-4 et s.
- Deuxième rattachement subsidiaire, 5-7 et s.
- État à plusieurs unités, 5-3, 12-16 et s., (déclaration préservant les règles de conflits de lois internes), *Voir aussi État à plusieurs unités*
- Facteur temporel, 5-12, 7-13
- Fonctionnement en cascade, 4-9, 5-1
- Modification de la Convention de compte, 5-12, 4-27 et s., 7-1 et s.
- Premier rattachement subsidiaire, 5-4 et s.
- Troisième rattachement subsidiaire, 5-11
- Réalisation (d'un droit sur titres) (loi applicable), 2-28**
- Règle de conflit de lois**
- Applicabilité générale (caractère universel), 9-1
- Approche de transparence (rejet), Int-38 et s., 4-5
- Approche du lieu de l'intermédiaire pertinent (PRIMA) (teneur et abandon), Int-41 et s., 4-4 et s.
- Caractère international d'une situation, *Voir cette expression*
- Nécessité de traduire la réalité du marché, Int-2 et s., Int-33 et s.
- Principe de *Lex rei sitae* (critique), Int-36 et s., 4-3 et s.
- Rattachement principal, *Voir cette expression*
- Rattachement subsidiaire, *Voir cette expression*
- Renvoi, *Voir cette expression*
- Super-PRIMA (rejet), Int-63, 4-5, 4-II, 4-43 et s.
- Remboursement (droits aux) (loi applicable), 2-29**
- Renvoi (exclusion), Int-67, 10-1 et s.**
- Renvoi interne (État à plusieurs unités), 12-13, 12-14 et s., 12-21 et s.
- Renvoi interne, Voir État à plusieurs unités**
- Requalification d'un transfert (risque de), 2-19**
- Réserves, 21-1 et s., 24-1 et s.**
- Revendication de tiers, Voir aussi Droit concurrent**
- Exercice de, 2-26
- Revenus (droits aux) (loi applicable), 2-29**
- S**
- Saisie à un niveau supérieur (*upper-tier attachment*), 2-26**
- Security entitlements*, Int-23, 2-21, 12-15, *Voir aussi Titulaire de compte (droits, nature des droits)*
- Ségrégation, Voir aussi Masse de titres**
- Session diplomatique (Dix-neuvième), Int-15**
- Liste des participants, *Annexe 4*
- Signature de la Convention, 17-1 et s., 18-1 et s.**

Suivi du fonctionnement pratique de la Convention, 14-1 et s.

Super-PRIMA (rejet de), Int-63, 4-5, 4-II, 4-43 et s.

Sûreté, *Voir Transfert (définition)*

T

Titres

- au porteur, Int-36, I-1
- de capital, I-1, I-2
- d'endettement, I-1, I-2
- nominatifs, Int-36, I-1
- Certificat, I-1, I-2
- Définition, I-1 et s.
- Détention de titres, *Voir cette expression*
- Espèces (exclusion), I-1, I-5
- Inscription en compte, *Voir cette expression*
- Transfert, *Voir cette expression*

Titres détenus auprès d'un intermédiaire

- Définition, I-16
- Description du concept, Int-16 et s.

Titulaire de compte

- Définition, I-13, I-14
- Droits
 - Champ d'application de la Convention, Int-24, Int-25, 2-II et s.
 - Nature des droits, Int-22, Int-23, 2-I et s., 2-II et s.

Transfert (de titres ou compte de titres)

- Conditions d'opposabilité (loi applicable), 2-21 et s., 7-16 et s., 7-21 et s., II-12
- Définition, I-19, I-30 et s.
- Nature juridique et effets (loi applicable), 2-18 et s.
- Opérations de pension (*repo*), I-19, 2-8, 2-19, II-7
- Privilège légal, I-31, *Voir aussi cette expression*

- Transfert antérieurs à la Convention (dispositions transitoires), 15-1 et s.
- Transfert de propriété à titre de garantie, Int-36, I-19, 2-18 et s., II-7
- Transfert de propriété pur et simple, Int-36, I-19, I-30, 2-18, 2-20
- Transfert par le titulaire de compte en faveur de l'intermédiaire lui-même, 4-41 et s.
- Transfert par voie d'inscriptions sur plusieurs comptes de titres, y compris à travers une chaîne d'intermédiaires, Int-63, 4-43 et s.

Transfert de propriété, *Voir Transfert*

U

Unités territoriales, *Voir aussi État à plusieurs unités*

- Loi applicable à l'égard de, Int-69 et s.
- Règles de conflit internes, 3-13

W

Warrants, *Voir Bons de souscription*

Conférence de La Haye de droit international privé
Bureau Permanent
Churchillplein 6b
2517 JW La Haye
Pays-Bas

 +31 70 363 3303
 +31 70 360 4867
secretariat@hcch.net
www.hcch.net