

LA CONVENTION DE LA HAYE SUR LES TITRES :

UN REGIME DE CONFLIT DE LOIS MODERNE ET MONDIAL POUR LES TRANSACTIONS IMPLIQUANT DES TITRES DETENUS AUPRES D'UN INTERMEDIAIRE

1. Le besoin de règles de conflit de lois uniformes adaptées à la manière dont les titres sont aujourd'hui détenus et transférés (c'est-à-dire par voie d'inscriptions en comptes titres tenus par des intermédiaires financiers) est devenu essentiel. L'insécurité juridique relative à la loi régissant l'opposabilité, la priorité et les autres effets d'un transfert de titres engendre des coûts de friction significatifs, même pour des opérations de routine, et constitue un frein important à une réduction souhaitable de l'exposition aux risques de crédit et de liquidité de titres. L'exposition accrue au risque de crédit non garanti augmente le risque systémique et la prolifération potentielle du nombre de faillites. Afin de remédier à ces incertitudes actuelles, des délégations du monde entier, représentant tous les systèmes juridiques majeurs, les marchés financiers développés et en cours de développement, ainsi que des experts de droit international privé, des professionnels de l'industrie des titres et des représentants de nombreuses institutions financières, ont adopté à l'unanimité le 13 décembre 2002 la *Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire* (la Convention de La Haye sur les Titres). La Convention reflète une approche pragmatique basée 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 détenus auprès d'un intermédiaire.

2. La Convention de La Haye sur les Titres :

- offre sécurité quant à la loi applicable aux compensations, règlements et opérations de crédit garanti transfrontières,
- améliore de manière significative l'efficacité des transactions sur les marchés des titres,
- réduit le risque systémique dans les opérations transfrontières et l'intermédiation des titres et,
- facilite les flux de capitaux transfrontières.

3. La Convention traite uniquement de la loi applicable et n'a pas d'effets sur le droit matériel qui s'applique une fois la détermination de la loi applicable opérée. L'article 4 constitue la disposition-clé de la Convention. Cet article établit le rattachement principal pour déterminer la loi applicable aux questions relevant du champ d'application de la Convention. La règle n'est pas fondée sur une tentative de « localisation » du compte titres, de l'établissement tenant le compte titres ou de l'émetteur, de l'émetteur ou du titre lui-même¹. Au contraire, la règle de la Convention est basée sur la relation entre le titulaire du compte et son intermédiaire : elle donne effet à l'accord exprès intervenu entre les parties à une convention de compte et portant sur la loi régissant toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention. Ce choix peut être formulé selon l'une des modalités suivantes : les parties peuvent convenir expressément de la loi qui régira leur convention de compte (clause générale d'élection de droit), cette loi régissant alors également toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention. Cependant, si le titulaire du compte et l'intermédiaire pertinent conviennent expressément que la loi d'un Etat particulier régira toutes les questions relevant du champ d'application de la Convention, cette loi régira l'ensemble des questions, qu'un choix de loi distinct ait été ou non opéré pour régir la convention de compte en général. La loi choisie par les parties à la convention de compte s'applique seulement si l'intermédiaire pertinent dispose, au moment de l'accord sur la loi applicable, d'un établissement (« établissement conforme ») dans l'Etat dont la loi est sélectionnée qui, soit seul, soit

¹ Après des débats détaillés et ouverts à tous, de larges consultations et enquêtes sur les pratiques établies, il est apparu que, étant donné les réalités du fonctionnement des intermédiaires sur le marché mondialisé actuel et des technologies disponibles, il n'existe pas de critère acceptable sur une base *globale* et applicable à *tous* les intermédiaires, à l'aide duquel le lieu d'un compte titres ou de l'établissement de l'intermédiaire tenant le compte peut objectivement et réalistement être déterminé avec un degré de sécurité acceptable.

avec un autre établissement ou un tiers (qui n'a pas à être situé dans l'Etat choisi), exerce une activité de tenue de comptes titres (sans qu'il ne s'agisse nécessairement du compte en question) ou est identifié, par tous moyens, comme tenant des comptes titres dans cet Etat (sans qu'il ne s'agisse nécessairement du compte en question). Si la loi applicable n'est pas déterminée en application de l'article 4, des rattachements subsidiaires prévus à l'article 5 de la Convention entraînent en dernier lieu l'application de la loi de l'Etat de constitution ou, à défaut, d'organisation de l'intermédiaire.

4. La loi déterminée en vertu de la Convention s'applique à toutes les questions énumérées dans la liste exhaustive mais très large et de formulation délibérément générale de l'article 2(1) de la Convention (les « questions de l'article 2(1) »). Cette liste comprend toutes les questions pouvant avoir une importance pratique. Parmi les questions listées à l'article 2(1), sont particulièrement importantes celles relatives à la nature juridique et aux effets envers l'intermédiaire et les tiers des droits résultant d'un crédit de titres à un compte de titres ou d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire, les conditions d'opposabilité d'un transfert de titres et la question de savoir si un droit prime ou éteint le droit d'une autre personne.

5. La Convention traite également de nombreuses autres considérations d'importance, au nombre desquelles figurent (i) la protection des droits en cas de changement de la loi applicable (art. 7), (ii) le rôle de la Convention dans les procédures d'insolvabilité (art. 8), (iii) la détermination de la loi applicable pour les Etats à plusieurs unités (art. 12), et (iv) certaines dispositions transitoires pour déterminer les priorités entre des droits nés avant et après l'entrée en vigueur de la Convention et traiter des conventions de compte et de titres antérieurs à la Convention (art. 15 et 16).

6. Il est important de relever que la Convention n'a pas d'impact sur les dispositifs réglementaires relatifs à l'émission ou le négoce de titres, les conditions réglementaires pesant sur les intermédiaires ou les mesures d'exécution prises par les régulateurs. Par conséquent, les autorités de surveillance sont, dans l'exercice de leurs pouvoirs, libres d'interdire à un intermédiaire de choisir une loi applicable (« absence de tout choix »), ou de choisir une loi applicable spécifique (« ne peut pas être X, Y ou Z »), ou de choisir une loi applicable autre que celle déterminée par l'autorité (« ce doit être X »).

7. La Convention a été signée par les Etats-Unis d'Amérique et la Suisse le 5 juillet 2006². Ce même jour, la Commission européenne a rendu publique son appréciation juridique de certains aspects de la Convention. La Commission a en particulier conclu que « la Communauté aurait le plus grand intérêt à adopter la Convention » et « recommande que la Convention soit signée après ou avec au moins deux de ses principaux partenaires commerciaux, y compris les Etats-Unis. »³

8. Le G30 recommande « la ratification de la Convention de La Haye au plus tôt, par le plus grand nombre d'Etats possible » (Groupe des trente (G30), Global Clearing & Settlement – A Plan of Action, janvier 2003 (Recommandation No 15)). La sécurité juridique *ex ante* que la Convention a pour but d'établir est aussi primordiale dans le cadre du nouvel accord de Bâle (Bâle II) sur l'adéquation des fonds propres.

Le Rapport explicatif de la Convention a été rédigé par le Professeur Roy Goode (Royaume-Uni), le Professeur Hideki Kanda (Japon), le Professeur Karl Kreuzer (Allemagne), avec l'assistance de Dr Christophe Bernasconi (Bureau Permanent). Une édition commerciale du Rapport explicatif peut être commandée sur le site Internet de la Conférence de La Haye (www.hcch.net). Pour de plus amples informations, veuillez contacter Christophe Bernasconi (cb@hcch.nl).

² Cette signature conjointe a donné sa date à la Convention (5 juillet 2006), bien que le texte final de la Convention ait été adopté en décembre 2002.

³ Dans un communiqué de presse du même jour, M. McCreevy, Commissaire aux services et marché intérieur, a déclaré : « Aujourd'hui, les marchés financiers internationaux n'autorisent plus aucune incertitude quant au droit applicable aux titres détenus indirectement. Le dispositif du « lieu où est situé le compte » a parfaitement assuré la transition de l'Europe vers un marché unique des valeurs mobilières pleinement intégré, mais maintenant que les citoyens européens peuvent bénéficier des avantages d'une participation aux marchés financiers internationaux, nous avons besoin de règles juridiques viables à l'échelon planétaire. Un changement est donc nécessaire. Les Etats-Unis et la Suisse sont sur le point de signer la Convention, l'Union européenne ne doit pas se laisser distancer ».