



CONSEIL DE DIRECTION
91^{ème} session
Rome, 7-9 mai 2012

UNIDROIT 2012
C.D. (91) 5 b) et c)
Original: français
avril 2012

Point No. 6 de l'ordre du jour: Opérations sur les marchés de capitaux
interconnectés et transnationaux -

**b) Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédies:
suivi et promotion**

**c) Principes et règles visant à améliorer les transactions sur les marchés financiers
émergents**

(Note préparée par le Secrétariat)

<i>Sommaire</i>	<i>Commentaire officiel sur la Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédies et compte rendu des activités de suivi et de promotion</i> <i>Examen des mesures proposées pour élaborer un futur guide législatif sur des principes et des règles visant à améliorer les opérations sur les marchés financiers émergents</i>
<i>Action demandée</i>	<i>Voir le paragraphe 21 ci-dessous</i>
<i>Mandat</i>	<i>Programme de travail 2011-2013</i>
<i>Degré de priorité</i>	<i>Promotion des instruments - Non prioritaire</i> <i>Marchés émergents - Rythme actif</i>
<i>Documents connexes</i>	<i>Rapport Annuel 2011 (C.D. (91) 2); UNIDROIT 2011/S78B/CME/2/Doc. 2</i>

I. INTRODUCTION

1. La Convention d'UNIDROIT sur les règles matérielles relatives aux titres intermédies ("la Convention de Genève sur les titres") a été adoptée lors de la séance finale de la session finale de la Conférence diplomatique pour l'adoption d'une Convention sur les règles de droit matériel applicables aux titres intermédies (Genève, 5-9 octobre 2009). A l'issue de la procédure mise en place pour la vérification du texte de la Convention et des Résolutions adoptées par la Conférence (modifications linguistiques pour assurer la concordance des textes dans les deux langues officielles seulement), ces textes sont devenus authentiques et ont été mis en ligne sur le site Internet d'UNIDROIT ¹. Les versions non officielles chinoise et espagnole figurent également sur le site.

¹ Convention: <http://www.unidroit.org/french/conventions/2009intermediatedsecurities/convention.pdf>
Acte Final: <http://www.unidroit.org/french/conventions/2009intermediatedsecurities/finalact.pdf>

2. A ce jour, la Convention compte un Etat signataire, le Bangladesh. En septembre 2010, le Conseil fédéral du Nigéria (*Nigerian Federal Cabinet*) a donné son approbation à la signature de la Convention de Genève sur les titres et de la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire.

3. Le suivi de la Convention de Genève sur les titres se faisant également à travers le *Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre* (ci-après le Comité), le présent document regroupe les points 6 b) et c) de l'ordre du jour de la 91^{ème} session du Conseil de Direction.

II. COMMENTAIRE OFFICIEL

4. Conformément à la Résolution No. 2, adoptée à la fin de la session finale, le Secrétariat, en consultation avec le Président et trois membres du Comité de rédaction, le tout coordonné par un Comité pilote, a préparé les révisions et adjonctions nécessaires au projet de Commentaire officiel afin de refléter les principes de base et les questions pertinentes considérées par la Conférence diplomatique comme devant être traitées dans le Commentaire officiel. Le projet de version finale du Commentaire Officiel a, selon la procédure prévue par la Conférence diplomatique, été distribué à tous les Etats ayant participé aux négociations et aux observateurs, avec invitation à faire des commentaires. Plusieurs Etats et observateurs ont soumis des commentaires sur le projet dont la teneur a impliqué des modifications du Commentaire. Le Secrétariat, toujours en consultation avec le Président et des membres du Comité de rédaction, a donc poursuivi les travaux de finalisation du Commentaire officiel qui a ensuite été soumis au Comité pilote.

5. La version finale révisée du Commentaire a été publiée par Oxford University Press en mars 2012 et elle a été présentée lors de la deuxième réunion du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre qui a eu lieu à Rio de Janeiro les 27 et 28 mars 2012. A cette occasion, une copie a été remise aux auteurs du Commentaire ainsi qu'aux représentants de certains Etats présents à la réunion. La version française du Commentaire paraîtra quant à elle en juin 2012 chez Schulthess (Genève), LGDJ (Paris) et Thémis (Montréal).

6. Toujours conformément à la Résolution No. 2 adoptée à la fin de la session finale de la Conférence diplomatique, le Secrétariat d'UNIDROIT doit maintenant transmettre la version finale révisée du Commentaire officiel à tous les Etats ayant participé à la négociation et aux observateurs participants dès que possible. Le Commentaire étant publié par une maison d'édition commerciale, le Secrétariat d'UNIDROIT ne dispose que d'un exemplaire par Etat et il a donc demandé à chaque Etat ayant participé à la négociation et aux observateurs participants de désigner le récipiendaire, faute de quoi l'exemplaire sera envoyé à l'organe chargé dans l'Etat membre des relations avec UNIDROIT.

III. MEMORANDUM DES DECLARATIONS

7. Le Secrétariat a également préparé un *Memorandum des déclarations* contenant un certain nombre de questions d'ordre pratique qu'il est conseillé aux Etats contractants de prendre en considération lors d'une signature, ratification, acceptation, approbation de la Convention, ou adhésion. S'inspirant du Commentaire Officiel sur la Convention, le *Memorandum des déclarations* fournit des informations sur les déclarations, plus précisément sur leur portée, leur but et leur teneur, ainsi que sur les étapes à suivre pour les déposer. Le *Memorandum des déclarations* prend en considération l'expérience du Secrétariat d'UNIDROIT en tant que Dépositaire de conventions internationales, comme spécifié, par exemple, dans les *Declarations Memoranda* concernant la Convention du Cap et ses Protocoles.

IV. SUIVI ET PROMOTION DE LA CONVENTION DE GENEVE, TRAVAUX FUTURS

8. Dans sa Résolution No. 3, adoptée à la clôture de la session finale, la Conférence diplomatique demandait à UNIDROIT, en sa qualité de Dépositaire de la Convention, de déployer les meilleurs efforts pour organiser des activités de promotion pour mieux faire connaître la Convention, vérifier son adéquation avec les développements pertinents qui pourraient intervenir dans les conditions du marché et les tendances de la réglementation des marchés, et pour encourager son entrée en vigueur à bref délai.

A. Séminaires de promotion

9. Le Secrétariat essaie de promouvoir la Convention autant que possible, notamment en participant à des conférences et colloques. On notera en particulier le Séminaire sur la Convention organisé par le MOFCOM à Beijing du 8 au 11 juin 2011, avec la participation du Secrétaire Général d'UNIDROIT. Il est important de noter que la Suisse (en la personne de Mme Monique Jametti-Greiner, membre du Conseil de Direction) a été promotrice et organisatrice de ce séminaire.

B. Deuxième réunion du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre de la Convention sur les titres

10. Le Secrétariat a convoqué, grâce au soutien apporté par la Commission des valeurs mobilières brésilienne, la deuxième réunion des Etats et des observateurs représentés au Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre ² à Rio de Janeiro les 27 et 28 mars 2012 (voir l'ordre du jour de la réunion en Annexe I). Environ 200 personnes ont participé au Colloque auquel était consacré le premier jour (voir ci-après le programme en Annexe II), représentant des Gouvernements, des organisations internationales et autres. A une exception près, tous les Etats membres du Comité étaient représentés lors de la réunion de Rio, et il est important de noter qu'un nombre conséquent d'Etats non membres ont également participé à la réunion. ³Le deuxième jour, le Comité s'est réuni pour examiner les points suivants: a) examen de l'accueil réservé à la Convention de Genève sur les titres, en particulier dans les pays émergents; b) examen des mesures législatives en vue de la mise en œuvre de la Convention et de son incorporation en droit interne; c) présentation du Commentaire Officiel sur la Convention; d) examen des activités de suivi pour promouvoir la Convention et e) information sur les travaux actuels d'UNIDROIT en matière de compensation des instruments financiers (voir le document C.D. (91) 5 a)) et sur les éventuels travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux.

a) Accueil réservé à la Convention de Genève sur les titres et mesures législatives

11. Lors de l'examen de l'accueil réservé à la Convention de Genève sur les titres et des mesures législatives en vue de la mise en œuvre de la Convention et de son incorporation en droit interne, la plupart des Etats représentés ont indiqué qu'ils poursuivaient l'élaboration de nouvelles législations dans le domaine des marchés financiers, certaines étant largement influencées par la Convention de Genève sur les titres (notamment en Suisse), en vue d'une meilleure application de la Convention à l'avenir. Certains ont précisé qu'ils attendaient la publication du Commentaire officiel pour approfondir l'étude d'une éventuelle ratification de la Convention (l'Afrique du sud notamment), d'autres ont demandé l'assistance du Secrétariat pour l'amélioration de leur droit dans ce domaine (le Cameroun notamment). Les Etats de l'Union européenne ont indiqué que leur position à l'égard de la Convention

² Le Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre est co-présidé par M. Alexandre Pinheiro dos Santos (Brésil) et Mme Niu Wenjie (Chine). Les pays suivants sont membres du Comité: Afrique du Sud, Argentine, Cameroun, Chili, Etats-Unis d'Amérique, France, Grèce, Inde, Japon, Nigéria, République de Corée et l'Union européenne. L'Indonésie, la Banque centrale européenne, la Conférence de La Haye de droit international privé, EuropeanIssuers et la Trade Association for the Emerging Markets ont été admis en tant qu'observateurs.

³ Arabie saoudite, Australie, Italie, Malte, Mexique, Pakistan, Pologne et Suisse.

dépendait largement de la Commission qui avait actuellement une activité législative intense dans ce domaine. La représentante de la Commission a confirmé que les travaux au niveau européen allaient de l'avant à un rythme soutenu et portaient sur des sujets allant bien au-delà de la Convention de Genève sur les titres. Elle a cependant indiqué que la Commission entendait ses travaux comme un complément de la Convention et non pas un substitut et que la Commission devrait finaliser ses propositions à la fin de l'année 2012 pour les discuter ensuite au sein des 27 Etats membres puis au Parlement européen.

b) *Futur Guide législatif contenant des principes et des règles visant à améliorer les transactions sur les marchés émergents*

12. A l'issue de sa 90^{ème} session en 2011, le Conseil avait pris note, avec grand intérêt, des mesures envisagées par le Secrétariat pour élaborer un futur Guide législatif contenant des principes et des règles visant à améliorer les transactions sur les marchés émergents. Vu la charge de travail du Secrétariat, et compte tenu des projets en cours et des projets proposés pour la période triennale 2011-2013, le Conseil et l'Assemblée Générale avaient décidé que les travaux sur le Guide législatif procéderaient à un rythme actif.

13. La portée d'un éventuel Guide législatif contenant des Principes et des règles visant à améliorer les transactions sur les marchés financiers émergents a été discutée lors de la première réunion du *Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre* (ci-après *le Comité*) qui a eu lieu au siège d'UNIDROIT du 6 au 8 septembre 2010, en marge de la discussion sur le "Kit en vue de l'adhésion" qui avait été préparé dans le but de conseiller les pays qui ratifient la Convention de Genève sur les titres sur la meilleure façon de l'incorporer et de l'intégrer à leur système juridique interne. Les participants à la réunion du Comité avaient souligné l'importance de formuler des principes de référence développés dans un Guide législatif qui mettrait l'accent sur les aspects de droit privé, mais avaient également indiqué à la lumière du Colloque qui avait précédé la réunion, que certaines des questions débattues concernaient des domaines sur lesquels UNIDROIT n'avait pas encore travaillé et que, étant donné la complexité du sujet, le Secrétariat devrait travailler de concert avec l'assistance d'un grand nombre d'experts et d'autres Organisations. Le Secrétariat avait en outre indiqué que le futur Guide ne serait pas un texte de droit uniforme, mais simplement un document présentant diverses options. En effet, ce Guide donnerait, sur un certain nombre de questions, des indications relativement détaillées quant aux options disponibles dans la mise en œuvre des préconisations réglementaires préparées par IOSCO et d'autres entités. Le point de départ de cet exercice serait les domaines du droit qui, bien qu'en rapport avec la Convention de Genève de 2009 sur les titres, ne sont pas directement ou totalement traités dans cet instrument.

14. Le Conseil de Direction, lors de sa 90^{ème} session (2011), avait décidé d'envoyer le projet de document contenant des informations à l'attention des Etats concernant les références aux sources de droit en dehors de la Convention (cf. UNIDROIT 2011/S78B/CME/2/Doc. 2) à un certain nombre d'experts pour solliciter leurs commentaires approfondis quant à la portée et au contenu du Guide législatif envisagé. Il avait également demandé de procéder à des consultations élargies pour connaître les réels besoins en termes de législation et de réglementation des marchés de capitaux, étant donné la variété considérable de types et de degrés d'évolution des marchés émergents. Le Secrétariat a présenté le résultat de ces consultations lors de la réunion de Rio. Si les réponses n'étaient pas très nombreuses et peu approfondies, le soutien au projet du Guide législatif a été unanime.

15. Le Comité a décidé de constituer un Groupe de travail plus restreint chargé de proposer, de concert avec le Secrétariat d'UNIDROIT, les sujets à développer dans le futur Guide législatif ainsi que la méthode de préparation. Ce Groupe de travail est composé des Etats suivants: Afrique du Sud, Brésil, Chine, Etats-Unis d'Amérique, Fédération de Russie, France, Japon, Nigéria et Suisse. Les représentants de ces Etats se sont réunis rapidement à l'issue de la réunion du Comité, ont nommé le représentant de la Suisse en tant que Président du Groupe de travail, et ont décidé d'une procédure

pour les mois à venir (conférence téléphonique, distribution du travail en vue d'une probable réunion à l'automne). Ce Groupe de travail fera rapport au Comité lors de sa prochaine session qui pourrait se tenir dans un pays émergent début 2013.

C. Travaux futurs

16. Lors de la discussion au sein du Comité sur les éventuels travaux futurs d'UNIDROIT *pour promouvoir la Convention de Genève sur les titres* et en général dans le domaine des marchés de capitaux, il a été indiqué que la communauté des marchés financiers, et les régulateurs en particulier, étaient actuellement très actifs dans des consultations au niveau international, et que l'implication d'UNIDROIT dans ce domaine, avec la Convention de Genève et les travaux en matière de compensation, montrait que les aspects de droit privé tenaient une place importante, ce qu'avaient tendance à oublier les régulateurs. La Convention de Genève sur les titres revêtant un intérêt pour les régulateurs et les Gouvernements car elle réduisait notamment les risques systémiques, il a suggéré qu'UNIDROIT envisage de promouvoir ladite Convention en tant que norme d'évaluation (comme pourrait le faire le *Financial Accounting Standards Board* dans d'autres matières), de la même façon que le Secrétariat l'envisage pour les principes en matière de compensation auprès du Fonds monétaire international.

17. En outre, étant donné la demande d'assistance technique exprimée par certains Etats qui souhaitent incorporer certaines questions traitées dans la Convention de Genève sur les titres dans leur législation, ainsi que la qualité des experts qui composent le Comité, il a été suggéré qu'UNIDROIT mette en place un réseau d'experts désireux et en mesure d'aider ces Etats, en vue si possible de la ratification/adhésion de la Convention de Genève sur les titres. Pour ce faire, UNIDROIT devrait coopérer avec le Fonds monétaire international (FMI), la Banque de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) ou encore la Banque mondiale et l'expertise de chacune de ces organisations sera mise en œuvre, ainsi que ses compétences et ressources particulières, notamment financières.

18. Sur un plan plus général d'éventuels travaux futurs d'UNIDROIT dans le domaine des marchés de capitaux, il a été suggéré qu'UNIDROIT pourrait exercer ses compétences en matière d'harmonisation du droit privé dans le domaine du trust et examiner comment cette institution pourrait être utilisée pour sécuriser les transactions financières.

19. Un soutien à l'idée de faire de la Convention de Genève une norme d'évaluation a été exprimé et, en ce qui concerne des travaux futurs, il a été suggéré d'approfondir les aspects de droit des sociétés évoqués dans la Convention, comme par exemple les droits de vote ou la titrisation.

D. Centre de droit des marchés financiers

20. Le Secrétariat a décidé en principe avec l'Université de Luxembourg de lancer un projet de coopération scientifique avec un Centre de droit des marchés financiers qui serait établi par l'Université de Luxembourg avec le soutien d'autres institutions intéressées au Luxembourg. Le Centre devrait avoir un rôle à jouer dans la promotion des travaux d'UNIDROIT dans le domaine du droit des marchés financiers.

ACTION DEMANDEE

21. *Le Secrétariat invite le Conseil à prendre note des activités de suivi et de promotion de la Convention de Genève sur les titres, ainsi que des mesures proposées pour élaborer un futur guide législatif sur des principes et des règles visant à améliorer les opérations sur les marchés financiers émergents.*

ANNEXE I**ORDRE DU JOUR**

de la deuxième réunion du Comité sur les marchés émergents et les questions de suivi et de mise en œuvre – Rio de Janeiro, 27 et 28 mars 2012

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

ANNEXE II

COLLOQUIUM

PROMOTING INVESTOR CONFIDENCE AND ENHANCING LEGAL CERTAINTY FOR SECURITIES TRADING IN EMERGING MARKETS

Hotel Windsor Atlantica
Avenida Atlântica, 1020 – Copacabana, Rio de Janeiro

FINAL PROGRAMME ⁴

(English only)

TUESDAY 27 MARCH 2012

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

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

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

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

Opening remarks –

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

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

Supporters –

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

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

⁴ Les présentations powerpoint faites lors du Colloque figurent sur le site Internet d'UNIDROIT à la page suivante: <http://www.unidroit.org/english/news/2012-03-27-28-programme-e.pdf> (en anglais seulement).

10:30 am – 1:00 pm

1st Session - Achievements and challenges in the regulation of securities markets

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

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

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

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

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

1:00 pm – 2:30 pm Lunch

2:30 pm – 3:45 pm

2nd Session - Measures to ensure integrity and effectiveness of securities holdings and settlement systems

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

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

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

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

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

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

4:15 pm – 4:30 pm Coffee break

4:30 pm – 6:30 pm

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

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

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

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

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

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

6:30 pm – 7:00 pm **Closing remarks**

Mr José Angelo ESTRELLA FARIA, Secretary-General, UNIDROIT