



**CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE**

Bruxelles, le 11 septembre 2013

**9574/2/05
REV 2**

**ECOFIN 208
EF 18
JUSTCIV 99**

DÉCLASSIFICATION¹

du document:	ST 9574/1/05 REV 1 RESTREINT UE/UE RESTRICTED
en date du:	15 juin 2005
Nouveau statut:	Public
Objet:	Recommandation de la Commission au Conseil en vue d'autoriser la Commission à ouvrir des négociations dans le cadre d'UNIDROIT sur une future convention d'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire

Les délégations trouveront ci-joint la version déclassifiée du document cité en objet.

Le texte de ce document est identique à celui de la version précédente.

¹ Document déclassifié par la Commission européenne le 13 août 2013.

RESTREINT UE



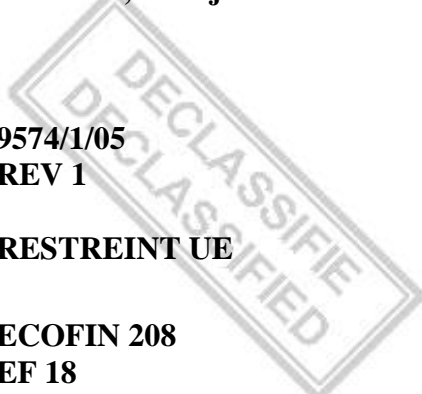
**CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE**

Bruxelles, le 15 juin 2005

**9574/1/05
REV 1**

RESTREINT UE

**ECOFIN 208
EF 18
JUSTCIV 99**



NOTE DE TRANSMISSION

Origine: Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Madame Patricia BUGNOT, Directeur

Date de réception: 27 mai 2005

Destinataire: Monsieur Javier SOLANA, Secrétaire général/Haut représentant

Objet: Recommandation de la Commission au Conseil en vue d'autoriser la Commission à ouvrir des négociations dans le cadre d'UNIDROIT sur une future convention d'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire

Les délégations trouveront ci-joint le document de la Commission SEC(2005) 681 final.

p.j. : SEC(2005) 681 final



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 27.05.2005
SEC(2005)681 final

RESTREINT UE

RECOMMANDATION DE LA COMMISSION AU CONSEIL

**en vue d'autoriser la Commission à ouvrir des négociations dans le cadre d'UNIDROIT
sur une future convention d'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux
titres détenus auprès d'un intermédiaire**

I. EXPOSÉ DES MOTIFS

1) CONTEXTE DE LA PROPOSITION

- **Motivation et objectifs de la proposition**

Le projet de convention UNIDROIT vise à l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire. Le contenu du projet recouvre certains aspects actuellement régis par des dispositions de la législation communautaire et il est en fait très similaire au domaine d'étude du groupe «sécurité juridique» de la Commission. La convention UNIDROIT étant susceptible d'affecter certaines dispositions existantes du droit communautaire, la Communauté a une compétence exclusive sur ces questions. La Commission recommande donc au Conseil d'engager des négociations en vue de la conclusion de la convention par la Communauté.

- **Dispositions en vigueur dans le domaine couvert par la proposition**

o La directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, Journal officiel L 166 du 11.06.1998, p. 45 - 50, ci-après: «la directive sur le caractère définitif du règlement», et

o la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, Journal officiel L 168 du 27.06.2002, p. 43 - 50, ci-après: «la directive sur les garanties financières».

- **Cohérence par rapport aux autres politiques et objectifs de l'Union**

Non applicable.

2) CONSULTATION DES PARTIES INTERESSEES ET EVALUATION D'IMPACT

- **Consultation des parties intéressées**

Ni requise ni appropriée

- **Obtention et utilisation d'expertise**

Aucun besoin d'expertise externe.

3) ELEMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

- **Résumé de l'action projetée**

La Commission recommande au Conseil de l'autoriser à conduire les négociations en vue de la conclusion de la convention par la Communauté.

- **Base juridique**

Article 300

- **Principe de subsidiarité**

La proposition relève de la compétence exclusive de la Communauté. Le principe de subsidiarité ne s'applique donc pas.

- **Choix des instruments**

Instrument proposé: recommandation.

La proposition n'a pas d'incidence sur le budget communautaire.



1. UNIDROIT ET L'AVANT PROJET DE CONVENTION UNIDROIT D'HARMONISATION DES REGLES DE DROIT MATERIEL APPLICABLES AUX TITRES DETENUS AUPRES D'UN INTERMEDIAIRE

L'Institut international pour l'unification du droit privé, UNIDROIT, est une organisation intergouvernementale indépendante dont la vocation est d'étudier les moyens et les méthodes permettant d'harmoniser et de coordonner le droit privé, commercial en particulier, d'Etats ou de groupes d'Etats. UNIDROIT a son siège à Rome et compte 59 pays membres, dont la totalité des États membres de l'UE à l'exception de la Lettonie et de la Lituanie. La Communauté européenne n'est pas membre d'UNIDROIT.

Le 23 décembre 2004, UNIDROIT a publié un «avant-projet de Convention sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicable aux titres détenus auprès d'un intermédiaire» et des Notes explicatives. Le projet de convention et les notes explicatives constituent le résultat et la conclusion des travaux d'un comité d'étude qui a été formé en 2002 pour étudier la possibilité de création et le champ d'application d'un futur instrument international capable d'améliorer le cadre juridique régissant la détention et l'aliénation de titres, avec un accent particulier mis sur les situations transfrontalières. Les textes en question peuvent être consultés sur le site web d'UNIDROIT¹.

Le projet de convention doit faire l'objet d'un long processus de négociation qui s'ouvrira par une réunion d'un comité d'experts gouvernementaux (CEG), le 9 mai 2005.

La procédure normale suivie par UNIDROIT est la suivante. Un avant-projet d'instrument élaboré par le comité d'étude est soumis au Conseil de Direction pour approbation et avis sur la suite à donner. Dans le cas d'un avant-projet de convention, il est habituellement demandé au Secrétariat de constituer un comité d'experts gouvernementaux en vue de l'élaboration d'un projet de Convention, qui, le cas échéant, sera soumis pour adoption lors d'une Conférence diplomatique. La participation aux comités d'experts gouvernementaux est ouverte aux représentants de tous les Etats membres d'UNIDROIT. Lorsqu'il l'estime approprié, au regard notamment du sujet traité, le Secrétariat peut en outre convier d'autres Etats ainsi que les organisations internationales et les associations professionnelles intéressées, en leur conférant le statut d'observateurs. Le projet de Convention établi par le comité d'experts gouvernementaux, au terme d'une ou de plusieurs réunions, est soumis au Conseil de Direction pour approbation et avis sur la suite à donner. Traditionnellement, s'il estime que le projet de Convention reflète un consensus entre les Etats qui ont participé au comité d'experts gouvernementaux et qu'il aura de bonnes chances d'être adopté lors d'une Conférence diplomatique, le Conseil de Direction en autorise la transmission en vue de son adoption en tant que Convention internationale dans le cadre d'une Conférence diplomatique que convoquera un Etat membre d'UNIDROIT.

Dans le cas présent, au terme de cinq réunions du comité d'étude et de consultations avec des praticiens et des chercheurs universitaires, le Conseil de direction d'UNIDROIT a autorisé, le 23 décembre 2004, le Secrétariat à soumettre pour examen l'avant-projet de convention aux gouvernements des États membres d'UNIDROIT. Par lettre en date du 31 janvier 2005, la Commission a été invitée à mandater des représentants qui auront qualité d'observateurs.

¹ www.unidroit.org/french/workprogramme/study078/item1/main.htm

2. CONTEXTE DE L'ELABORATION DE L'AVANT-PROJET DE CONVENTION UNIDROIT

Le projet de convention s'inscrit dans le cadre des travaux d'UNIDROIT relatifs aux «opérations sur les marchés financiers transnationaux et interconnectés». L'objectif de l'étude qui a débouché sur la rédaction du projet de convention était de promouvoir la solidité interne et la compatibilité transfrontalière des systèmes juridiques qui sous-tendent la détention et l'aliénation des titres détenus auprès d'intermédiaires. Le comité d'étude qui a préparé le projet de convention avait reçu pour mission de concevoir un instrument juridique capable d'améliorer le cadre juridique de la détention et du transfert des titres, avec un accent particulier sur les situations transfrontalières.

Le principal problème que s'efforce de résoudre le projet de convention UNIDROIT est celui de l'absence d'un cadre commun applicable à la détention et au transfert de titres.

Sur les marchés de valeurs mobilières modernes, les titres sont généralement détenus auprès d'intermédiaires sous forme d'inscription en compte. Ces comptes sont traités commercialement et économiquement comme s'ils étaient le principal critère de la propriété des titres, alors que le statut juridique de ces derniers varie selon les pays. La question de l'identité du titulaire des droits et de la nature de ces droits est donc passablement confuse lorsque les titres sont détenus pour le compte des investisseurs sous forme d'inscriptions dans des comptes tenus par des intermédiaires.

Ce problème a été largement débattu aux niveaux national et international, de même qu'à celui de l'UE. Sa solution a par exemple été considérée comme essentielle pour l'achèvement du marché unique des services financiers dans les rapports Giovannini sur la compensation et le règlement² et dans la communication de la Commission d'avril 2004 intitulée «Compensation et règlement-livraison dans l'Union européenne - Un plan pour avancer» (avril 2004, COM(2004)312 final)³, et elle a motivé la création du groupe sécurité juridique.

Sur tout marché transfrontalier, les questions de détention, transfert ou autres usages des titres poseront des problèmes de sécurité juridique chaque fois que les systèmes juridiques couvrant simultanément les mêmes titres sont basés sur des concepts fondamentalement différents.

À titre d'exemple de ces incertitudes juridiques, on constate que dans certaines juridictions, il n'apparaît pas clairement si la saisie de titres au niveau de leur détention est autorisée lorsque ces titres sont détenus physiquement. Cela suppose que les titres détenus par un investisseur auprès d'un intermédiaire risquent d'être sans valeur si l'intermédiaire de niveau supérieur est exposé aux ordres de saisie émis en faveur de titulaires du niveau inférieur et de leurs créanciers; on peut également observer que la certification des titres est une exigence dans certains pays alors qu'elle est interdite dans d'autres; ou encore que dans certains pays, des instruments émis dans un autre pays dans lequel ils sont traités comme des valeurs mobilières n'y sont pas reconnus comme tels; ou tout simplement qu'un détenteur de titres (plus particulièrement un preneur de garantie) risque d'être confronté à un tel foisonnement de la diversité juridique qu'il en résultera une complexité telle qu'il sera exposé à un niveau inacceptable d'insécurité juridique.

UNIDROIT, dans les textes d'accompagnement du projet de convention, note ce qui suit:

² http://europa.eu.int/comm/economy_finance/giovannini/clearing_settlement_en.htm

³ http://europa.eu.int/servlet/portail/RenderServlet?search=DocNumber&lg=en&nb_docs=25&domain=P reparatory&in_force=NO&an_doc=2004&nu_doc=312&type_doc=COMfinal

«La question de l'harmonisation du cadre juridique relatif à la détention et à l'aliénation de titres a été abordée au niveau international comme à celui de l'UE. Sur le plan international, la Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire a été adoptée en décembre 2002 sous les auspices de la conférence de La Haye de droit international privé. Toutefois, la conférence de La Haye ne peut pas, de par sa nature, traiter des questions de droit matériel. Au niveau de l'UE, les directives concernant le caractère définitif du règlement et sur les garanties financières ont mis en place un cadre juridique encore fragmentaire pour ce qui est de la détention et de l'aliénation de titres dans l'Union européenne, avec un accent particulier mis sur les opérations de garantie (...) Il manque par conséquent encore un cadre qui traite de façon globale les questions de droit matériel dans les domaines qui posent problème identifiés plus haut, en particulier au niveau international.»

Dans sa communication d'avril 2004, la Commission a développé une analyse similaire:

«La sécurité de tout système de compensation et de règlement-livraison de titres dépend en dernier ressort de la solidité du dispositif juridique sur lequel il repose. Tant la législation générale, comme celle qui traite de la propriété, des valeurs mobilières ou de l'insolvabilité, que les dispositions plus spécifiques - dont les règles internes aux systèmes-, influent sur le fonctionnement des systèmes de compensation et de règlement-livraison ainsi que sur leur efficacité globale. Il importe donc, pour que ces systèmes remplissent leur rôle de manière adéquate, que le cadre juridique soit tout à la fois clair, fiable, cohérent et prévisible dans son interprétation comme dans sa mise en oeuvre. Le risque juridique pour les participants comme pour le système dans son ensemble s'en trouve considérablement réduit.

La compensation et le règlement-livraison transfrontaliers impliquent de multiples juridictions représentant des traditions et approches juridiques différentes. Alors que chacune de ces juridictions peut traiter de manière appropriée les questions qui se posent dans le contexte national, il est nécessaire, en cas de prestation de services de compensation et de règlement-livraison transfrontaliers, d'identifier clairement le droit national applicable aux aspects contractuels et patrimoniaux de l'ensemble de l'opération (question du conflit de lois). En outre, même si le problème de l'identification du droit matériel applicable est convenablement réglé par l'harmonisation des dispositions nationales en matière de conflit de lois, les différences existant entre les lois substantielles des diverses juridictions concernées peuvent encore affecter l'ensemble du processus. Ces questions légales particulièrement complexes rendent la compensation et le règlement-livraison transfrontaliers infiniment plus coûteux et incertains...

Le cadre juridique actuel de l'Union européenne couvre déjà certaines de ces questions. [référence aux directives sur le caractère définitif du règlement et sur les contrats de garantie financière]. Malgré les progrès qu'entraîneront ces mesures en termes de clarté juridique, mais aussi de solidité globale et d'efficacité des activités de compensation et de règlement-livraison transfrontaliers à l'intérieur de l'Union, il subsistera un certain nombre d'obstacles juridiques non négligeables.

Le premier d'entre eux est l'absence de cadre communautaire régissant le traitement des droits détenus sur des titres confiés à un intermédiaire. Cette lacune est considérée par le groupe Giovannini comme la source principale de risque juridique dans les opérations transfrontalières.

Les valeurs mobilières sont de plus en plus fréquemment détenues et transférées sous forme d'inscriptions comptables. Par exemple, les titres dématérialisés sont exclusivement représentés par une inscription sur un compte détenu chez un intermédiaire. Lorsque tel est le cas, il est d'abord nécessaire de déterminer la nature des droits que possèdent les investisseurs à l'égard de ces inscriptions comptables. En fait, l'interprétation légale de ces droits varie considérablement d'un État membre à l'autre.

Eu égard à l'importance de ces questions, la Commission (...) propose la création d'un groupe composé d'experts des milieux académiques, des autorités publiques et de la profession juridique. (...)»

Ce groupe a été récemment constitué par la Commission et chargé des questions de sécurité juridique.

3. SYNTHÈSE SUR L'AVANT-PROJET DE CONVENTION UNIDROIT

L'objectif de l'avant-projet de convention est de promouvoir la solidité interne et la compatibilité transfrontalière des systèmes par la mise en place d'un cadre juridique de base adapté à un système moderne de détention intermédiée de titres.

Le projet de convention se préoccupe essentiellement de l'efficacité des transferts sous forme d'inscription en compte et du caractère définitif des transferts effectués par débits et crédits sur un compte. Les problèmes juridiques couverts sont fondamentalement les suivants:

(a) les caractéristiques de base des droits résultant du crédit de titres sur un compte de titres (article 2, paragraphe 1, alinéas a) à d)), sans pour autant définir de manière exhaustive la nature de ces droits (alinéa e));

(b) la reconnaissance du principe selon lequel la détention intermédiée de titres ne doit pas s'opposer au versement effectif de dividendes ni à l'exercice effectif des droits de l'actionnaire (article 2, paragraphe 3) ;

(c) acquisition, cession et constitution de sûretés sur des titres par inscription comptable (articles 3 et 4) ;

(d) la reconnaissance de la compensation nette (article 3, paragraphe 5) ;

(e) opposabilité des droits conférés par l'inscription comptable, caractère définitif des débits et crédits (définition du moment à partir duquel ils sont effectifs) et circonstances dans lesquelles ils peuvent être contre-passés (articles 3 - 6) ;

(f) la prévention des perturbations du système de détention à plusieurs échelons par la prohibition de l'exercice ou de la saisie de droits à l'échelon supérieur (articles 2, paragraphe 2, alinéa b), et 8) et par la protection de l'exclusivité de la relation entre le titulaire de compte et son intermédiaire (article 13);

(g) les rangs de priorité des droits concurrents (article 9);

(h) la protection des acquéreurs de bonne foi (article 10);

(i) l'efficacité de la protection des titres détenus sous forme d'inscriptions en compte contre les administrateurs d'insolvabilité et les tiers en cas d'insolvabilité d'un intermédiaire (article 11);

(j) la prévention et les remèdes en cas d'insuffisance des titres détenus par l'intermédiaire, y compris dispositions pour éviter une «inflation» de l'émission (articles 14 - 16);

(k) l'accès au système de détention indirecte et le maintien d'un droit de compensation (dans le cas des obligations) à l'égard de l'émetteur (articles 17 et 18);

(l) dispositions spéciales relatives aux systèmes de compensation et de règlement-livraison donnant un effet dérogatoire à celles de leurs règles qui sont destinées à assurer la stabilité du système ou le caractère définitif des transactions (article 7) et protégeant les transferts sous forme d'inscription en compte et les instructions de règlement et de paiement du risque d'invalidation ou d'annulation dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité (article 12);

(m) dispositions spéciales concernant les opérations de garantie, relatives au mode de constitution des garanties, au droit d'utilisation des garanties et à la protection assurée par voie de "top-up" ou de substitution (articles 19 à 22).

4. EFFET SUR LE DROIT COMMUNAUTAIRE

Au niveau communautaire, le cadre juridique déjà en place couvre certains aspects de la détention et de la cession de titres et accorde une attention particulière à la sécurité des transactions et à la stabilité systémique. Les deux principaux actes législatifs dans ce domaine sont les suivants:

- la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, Journal officiel L 166 du 11.06.1998, p. 45 - 50, ci-après: «la directive sur le caractère définitif du règlement», et
- la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière, Journal officiel L 168 du 27.06.2002, p. 43 - 50, ci-après: «la directive sur les garanties financières».

Un certain nombre d'aspects énumérés dans la liste de la section 3 ci-dessus, en particulier sous la rubrique l) et la partie de la rubrique e) concernant le caractère définitif, sont déjà spécifiquement couverts par la directive sur le caractère définitif du règlement. La partie de la rubrique c) concernant les exigences en matière de constitution de sûretés couvre le même champ que l'article 3 de la directive sur les garanties financières. La rubrique m) couvre pratiquement le même domaine que la directive sur les garanties financières, et ses dispositions apparaissent comme étroitement inspirées de celle-ci.

4.1. Directive sur le caractère définitif du règlement

Les objectifs déclarés de la directive sur le caractère définitif du règlement sont les suivants: (i) la réduction du risque systémique afférent aux systèmes de paiement et de règlement de titres; (ii) la protection des systèmes et de leurs participants contre les effets des procédures d'insolvabilité engagées contre un participant à un système (en particulier des participants

étrangers); et (iii) certitude quant au droit applicable aux titres cédés en garantie dans le cadre d'opérations avec les systèmes ou les banques centrales.

La directive sur le caractère définitif du règlement met en place un régime en vertu duquel le caractère définitif des ordres de transfert et de la compensation, de même que la réalisation des sûretés, sont assurés vis-à-vis des participants, domestiques ou étrangers, des systèmes de paiement et de règlement de titres.

À cet égard, les deux règles centrales de la directive sur le caractère définitif du règlement sont son article 3, qui stipule le caractère irrévocable et définitif des ordres de paiement et de la compensation, même en cas de procédure d'insolvabilité (et apparaît ainsi comme dérogatoire par rapport aux dispositions en matière d'insolvabilité qui autorisent au contraire l'invalidation ou l'annulation de transactions passées avant la déclaration d'insolvabilité), et son article 8, qui prévoit que les droits et obligations découlant de la participation au système d'un participant étranger insolvable ou liés à cette participation sont déterminés par la législation applicable audit système (il s'agit donc d'une dérogation aux règles de droit international privé qui préconisent au contraire l'application de la législation du pays dans lequel le participant est réputé avoir son siège aux fins de la procédure d'insolvabilité).

Les chevauchements entre dispositions du projet de convention et de la directive sur le caractère définitif du règlement se produisent principalement au niveau du traitement du concept de caractère définitif et des dispositions concernant spécialement les systèmes de compensation et de règlement, en particulier au niveau des aspects suivants:

Définition du «système»: il n'est pas certain que le projet de convention (articles 7 et 12 et leurs commentaires respectifs, par exemple la référence à «plusieurs participants») soit compatible avec la notion de «système» retenue par la directive sur le caractère définitif du règlement.

On peut noter sur ce point que, malgré des similitudes globales entre les notions, la définition de «système» de l'article 2, sous a), de la directive sur le caractère définitif du règlement est pleinement développée, alors que les contours exacts de la même notion ne sont pas précisés dans le projet de convention.

Dans les commentaires portant sur l'article 7 du projet de convention, il est fait référence à des «méthodes opérationnelles standardisées pour la réalisation des opérations», alors que la directive sur le caractère définitif du règlement utilise l'expression de «procédures normalisées pour l'exécution des ordres de transfert», les termes de «ordres de transfert» étant eux-mêmes définis dans la directive (à l'article 2, sous i)).

Notion(s) de caractère définitif: le projet de convention définit la notion de caractère définitif soit explicitement (articles 6 et 12, paragraphe 1), soit implicitement (article 5: «opposabilité»), ce qui ne correspond pas pleinement à la structure de la directive sur le caractère définitif du règlement. À l'article 12 du projet de convention, le caractère définitif est décrit comme un attribut «des acquisitions et des aliénations effectuées par l'intermédiaire [du] système». Or, sans définition claire de ce que signifie «effectuées par l'intermédiaire du système», il n'est pas exclu que le champ d'application ou le sens du «caractère définitif» tels qu'ils ressortiront de la convention soient différents de ceux qui sont actuellement prévus par la directive sur le caractère définitif du règlement.

Protection contre le risque systémique: les articles 7 et 12 du projet de convention introduisent l'expression de règles «destinées à assurer la stabilité du système». Il faudra veiller à ce que cette formulation relativement vague n'ait pas d'effets indésirables du fait d'interprétations divergentes.

4.2. Directive sur les garanties financières

L'objectif déclaré de la directive sur les garanties financières est triple: (i) la suppression des principaux obstacles à l'utilisation (transfrontalière) des garanties; (ii) la limitation des obligations administratives, des actes formels et des procédures pesantes; et (iii) la création d'un cadre juridique simple et clair. Elle couvre les garanties financières revêtant la forme d'instruments financiers ou d'espèces. Elle s'applique aux garanties créées en vertu de contrats prévoyant soit un transfert de propriété, soit une constitution de sûreté. Elle supprime toutes les formalités et procédures administratives qui régissent la constitution, la validité, la conclusion, l'opposabilité ou l'admissibilité à titre de preuve d'un contrat de garantie financière ou la constitution d'une garantie financière dans le cadre d'un tel contrat. Elle prévoit la réalisation des garanties par voie de vente ou d'appropriation (en cas d'accord en ce sens), soit en compensation, soit pour acquit des obligations financières couvertes par le contrat de garantie, sans autres obligations en matière de notification préalable, d'approbation par un tribunal, d'enchères publiques ou d'écoulement d'un délai supplémentaire. La directive introduit l'obligation de reconnaître le droit de réutilisation des garanties. Elle prévoit enfin une large protection contre les effets des procédures d'insolvabilité sur les contrats de garantie financière. Certaines techniques usuelles de gestion des risques, telles la substitution par d'autres actifs ou la réévaluation aux prix du marché, sont également protégées.

Les chevauchements entre les dispositions du projet de convention et celles de la directive sur les garanties financières se produisent essentiellement au niveau de certaines dispositions concernant les opérations de garantie relatives au droit de mise en œuvre des garanties, au droit de réutilisation des garanties et à la protection des garanties remises à titre complémentaire ou en remplacement. C'est ainsi que si les articles 19 à 23 du projet de convention s'efforcent globalement de suivre les dispositions correspondantes de la directive sur les garanties financières, il n'en reste pas moins que leur rédaction est différente et que cela peut entraîner un certain nombre de divergences. Il convient à cet égard de noter que le champ d'application du projet de convention est plus large que celui de la directive puisqu'il couvre les personnes physiques et les garanties complémentaires liées à la notation de la qualité de crédit.

4.3. Groupe «sécurité juridique»

Le groupe sécurité juridique, qui a tenu sa première réunion le 31 janvier 2005, a été chargé par la Commission d'entreprendre une analyse juridique approfondie des problèmes juridiques mis en évidence dans sa communication d'avril 2004, de proposer des solutions à ceux de ces problèmes d'insécurité juridique dont le sérieux aurait été confirmé par l'analyse, et de lui prêter une assistance informelle en formulant, à sa demande, des avis sur des questions techniques spécifiques.

Globalement, ces problèmes juridiques sont les suivants: l'absence d'un cadre juridique de dimension communautaire pour le traitement des droits sur les titres détenus par un intermédiaire; les disparités dans le traitement des opérations de sociétés du fait des différences dans les législations nationales, de sorte que la date à laquelle l'acquéreur d'un titre est réputé être son propriétaire, aux fins du paiement des dividendes par exemple, peut

différer d'une législation nationale à l'autre; et les restrictions concernant la liberté de l'émetteur de choisir la localisation des titres.

Le groupe a été invité à organiser de vastes consultations dans le cadre de son travail, en particulier avec les instances qui auraient entrepris des travaux similaires au niveau international, notamment en vue d'assurer la cohérence des initiatives de l'UE avec celles développées au niveau international. Lors de sa première réunion, le groupe a jugé que le projet de convention d'UNIDROIT constituait un exemple de ces initiatives similaires au niveau mondial.

Il y a de très nombreux chevauchements entre les thèmes que doit étudier le groupe sécurité juridique et les questions juridiques couvertes par le projet de convention UNIDROIT, en particulier aux niveaux suivants: nature des droits d'un investisseur sur les titres détenus sur un compte auprès d'un intermédiaire; transfert de ces droits; caractère définitif des transferts sous forme d'inscriptions en compte; traitement de la saisie à l'échelon supérieur; protection de l'investisseur contre l'insolvabilité de l'intermédiaire, acquisition de ces droits par des tiers de bonne foi; le lien entre crédits et débits correspondants; les questions liées à la définition de l'intermédiaire et du titulaire de compte pertinents; préservation de l'intégrité de l'émission; et allocation des insuffisances d'actifs.

5. COMPÉTENCE DE LA COMMUNAUTÉ

Comme cela a été indiqué plus haut, il existe déjà dans l'UE un cadre juridique fragmentaire régissant la détention et la cession de titres, qui vise en particulier à préserver la sécurité des transactions et la stabilité systémique. De plus, un certain nombre d'initiatives ont été récemment prises dans l'UE en vue notamment de supprimer les obstacles à la compensation et au règlement-livraison transfrontaliers, en particulier la création du groupe sécurité juridique de la Commission.

L'avant projet de convention UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel relatives aux titres détenus auprès d'un intermédiaire contient des dispositions qui sont susceptibles d'affecter les directives sur le caractère définitif du règlement et sur les garanties financières. Il se peut également qu'il ait un impact dans des domaines largement couverts par la législation communautaire, et qu'il influence en particulier les conclusions des travaux du groupe sécurité juridique récemment créé. (Il est intéressant de noter que le site web d'UNIDROIT, sous la rubrique «Liens aux ressources d'Internet», renvoie aux rapports du groupe Giovannini, à la communication de la Commission sur la compensation et le règlement-livraison dans l'Union européenne (avril 2004) et aux directives sur le caractère définitif du règlement et sur les garanties financières.)

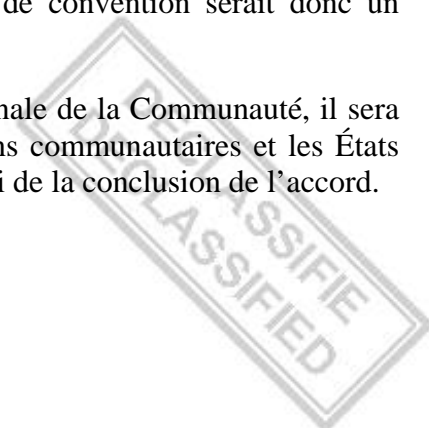
Dans la mesure où le projet de convention porte sur des domaines dans lesquels la Communauté a déjà exercé sa compétence interne, la Communauté a compétence exclusive pour négocier et conclure la convention.

L'avant projet de convention UNIDROIT reconnaissant la compétence exclusive de la Communauté pour certains des domaines qu'il couvre, il est essentiel d'assurer la sauvegarde des intérêts de la Communauté en la matière. Il conviendra donc de faire le nécessaire pour permettre à la Communauté de jouer pleinement le rôle qui lui est dévolu par le traité. Cela supposera que la Communauté ait la possibilité de devenir partie à la convention et qu'elle soit en principe habilitée à négocier dans les domaines relevant de sa compétence, y compris

au niveau de la clause d'adhésion la concernant. On notera que le projet de convention UNIDROIT ne contient pas encore la moindre disposition en vertu de laquelle une organisation d'intégration économique régionale ou de nature similaire, dûment constituée par des États souverains et dotée des compétences appropriées, serait habilitée à signer, accepter, approuver ou adhérer à la convention. Des modifications s'imposeront donc à ce niveau.

Du fait de la compétence exclusive de la Communauté, les États membres ne sont plus habilités à conclure des accords avec des pays tiers dans certaines matières pour les obligations affectant ce domaine de compétence. Le projet de convention serait donc un accord dit mixte.

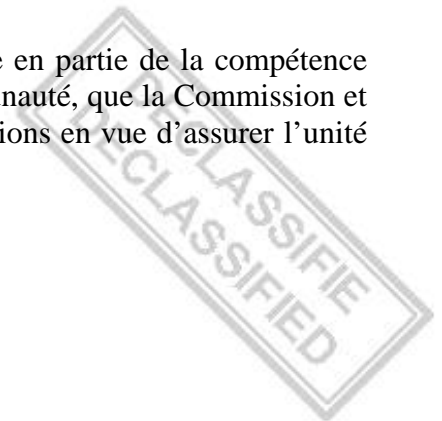
Eu égard à l'exigence d'une unité de représentation internationale de la Communauté, il sera essentiel d'assurer une coopération étroite entre les institutions communautaires et les États membres, tant au niveau du processus de négociation qu'à celui de la conclusion de l'accord.



II. RECOMMANDATION

Sur la base de ce qui précède, la Commission recommande:

- que le Conseil autorise la Commission à conduire les négociations en vue de l'adoption future de la convention UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire, dans le cadre des directives de négociation définies dans l'annexe et en consultation avec le comité spécial désigné par le Conseil pour assister la Commission dans cette tâche;
- dans la mesure où le projet de convention UNIDROIT relève en partie de la compétence des États membres et en partie de la compétence de la Communauté, que la Commission et les États membres coopèrent étroitement pendant les négociations en vue d'assurer l'unité de la représentation internationale de la Communauté.



ANNEXE

DIRECTIVES DE NÉGOCIATION

- (1) La Commission s'efforcera de parvenir à un accord sur la future convention UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire qui permette d'assurer la compatibilité de la future convention UNIDROIT avec la législation communautaire, en particulier ses dispositions concernant le caractère définitif du règlement et les garanties financières, et avec le traité.
- (2) La Commission veillera à ce que le projet de convention UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire contienne des dispositions appropriées qui permettent à la Communauté d'être partie à ladite convention sur un pied d'égalité avec les autres parties.
- (3) La Commission tiendra le Conseil informé des résultats des négociations et, le cas échéant, de tout problème qui apparaîtrait au cours de celles-ci.