

L'opinion de Christophe Bernasconi

La Convention de La Haye, une chance pour l'Europe ! *

Le 14 décembre prochain, les Etats membres de la Communauté européenne se pencheront de nouveau sur la question de la signature, par la Communauté et ses Etats membres, de la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire. Alors que la décision de signer la Convention avait, en principe, été prise lors d'un premier examen par les Etats membres en mars 2004, le processus a été troublé par une récente note de la

Fédération bancaire européenne qui reprend en grande partie des arguments développés dans des notes antérieures de la Banque centrale européenne - arguments déjà réfutés lors des négociations de la Convention.

La Convention a été négociée dans le cadre d'un processus ouvert et transparent, de très haute qualité, impliquant un grand nombre d'experts de droit financier représentant différentes régions du monde et cultures juridiques

Il est avant tout reproché à la Convention de s'éloigner

des solutions retenues dans les instruments européens pertinents et d'être calquée sur un modèle américain, conférant

ainsi un avantage compétitif aux grandes institutions financières américaines. Or, la Convention a été négociée dans le cadre d'un processus ouvert et transparent, de très haute qualité, impliquant un grand nombre d'experts de droit financier représentant

différentes régions du monde et cultures juridiques : la Convention est une réponse mondiale à un problème mondial, la détention intermédiaire de titres étant par définition un phénomène qui ne s'arrête ni aux frontières des Etats, ni à celles des régions ou continents. La pensée européenne fut très bien représentée tout au long de ce processus ; il suffit de mentionner que douze des quinze experts qui formaient le comité de rédaction - le véritable moteur des travaux - étaient européens, et que deux des trois rapporteurs officiels sont européens (le troisième étant un Japonais civiliste). Enfin, force est de constater que le texte final de la Convention a été adopté à l'unanimité lors de la Session diplomatique en décembre 2002, sans qu'aucun des Etats (européens) ne s'y oppose.

La Convention permet aux parties à une convention de compte (l'intermédiaire et le titulaire de compte) de choisir la loi applicable aux questions telles que la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers des droits résultant du crédit de titres en compte et d'un transfert de tels titres (cessions, repo, nantissements, etc.), les conditions d'opposabilité et la priorité des droits. Toutefois, la loi choisie ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent dispose, au moment de l'accord sur la loi applicable, d'un « établissement conforme » dans l'Etat dont la loi est désignée. Il est vrai que cette solution diffère de celle retenue dans les instruments européens,

qui sont encore fondés sur le concept de « lieu où le compte est tenu ou situé ». Or, cette approche de la localisation d'un compte - chose intangible par définition - a rapidement révélé ses faiblesses lors des négociations de la Convention : il n'existe aucun critère, généralement applicable à l'échelle mondiale, permettant de déterminer de manière précise et dépourvue de toute ambiguïté le lieu d'un compte ou de sa tenue au vu de la décentralisation des nombreux services auxquels se livrent aujourd'hui la plupart des intermédiaires (notamment l'entrée en relation dans tel pays, les inscriptions de données au départ d'un autre, le traitement informatique encore ailleurs, et l'envoi d'extraits de compte via un dernier pays). Actuellement, pour les titulaires de compte ou bénéficiaires de garantie sur des titres inscrits en compte, le risque de voir leurs droits anéantis ou affaiblis par l'application d'une loi différente de celle qu'ils croyaient régir leurs droits, est sérieux. D'une part, on ne peut exclure avec certitude l'application de la loi du pays de l'émetteur (souvent des émetteurs !), du pays où les titres sont physiquement conservés en coffres, ou de tout autre pays impliqué ou non dans la chaîne de détention des titres ; d'autre part, le régime communautaire actuel est parcellaire dans la mesure où il ne concerne soit qu'une catégorie d'acteurs (gestionnaires de systèmes-titres), soit certaines catégories d'opérations (garanties), mais n'est pas applicable à l'ensemble des acteurs du marché des titres ni, a fortiori, à l'échelon mondial.

Ceci crée une insécurité juridique inacceptable dénoncée à maintes reprises dans les forums internationaux, ainsi que par les autorités de contrôle des marchés financiers. D'où l'importance de confirmer à présent les solutions retenues par la

Convention de La Haye en vue d'assurer la bonne sécurité et prévisibilité des règles juridiques applicables à toute détention, circulation et constitution de garanties portant sur des titres inscrits en compte. Ce haut degré de protection offert par la Convention de La Haye a d'ailleurs conduit le G30 (qui regroupe plusieurs personnalités de la haute finance européenne) à recommander dans son rapport, « *Global clearing and settlement : A Plan of Action* » (janvier 2003), la signature et ratification rapides de la Convention. L'Isda a également exprimé son appui à la Convention.

A l'inverse, les prétendus risques invoqués à l'encontre de la Convention reposent sur des malentendus manifestes. Il a notamment été avancé que la Convention créerait un risque significatif à l'Europe en matière de métier des titres. Or, ce risque d'une « délocalisation » des activités de métier des titres n'a jamais été étayé. Au contraire, rien

Les prétendus risques invoqués à l'encontre de la Convention reposent sur des malentendus manifestes

n'empêche aujourd'hui un investisseur de demander à sa banque française d'ouvrir un compte de titres auprès de l'établissement new-yorkais de cette banque afin d'y créer, sous droit de l'Etat de New York, des titres français détenus au final via un intermédiaire français. Ensuite, l'argument selon lequel la Convention accroîtrait le risque systémique en permettant aux participants d'un système de règlement-livraison et compensation de titres de choisir des lois applicables différentes ne tient pas la route. Non seulement la complexité juridique (différents régimes de finalité et de protection des investisseurs, le tout au sein d'un même système) des situations qui en résulteraient rend totalement académique l'hypothèse dans laquelle un système accepte-

rait que les comptes-titres de ses participants soient régis par des lois différentes, mais en outre, le système en question risquerait de ne plus être à même de satisfaire aux conditions imposées par la directive sur le caractère définitif des règlements et, partant, de perdre le bénéfice de sa protection. Le dernier argument consiste à dire que la Convention aurait pour effet de réduire la protection des investisseurs. Il n'en est rien : la Convention en tant que pur instrument de conflits de lois n'empiète ni sur le droit matériel des Etats, laissant à ces derniers toute latitude pour adopter le régime souhaité, ni sur la question de savoir quelle protection un investisseur doit recevoir en cas d'insolvabilité de son intermédiaire.

A la lumière des développements qui précèdent, il est à espérer que les Etats membres de la Communauté européenne confirmeront leur volonté, déjà exprimée, notamment à l'occasion de la finalisation de la directive sur les garanties financières de juin 2002 (dont la révision de la disposition de conflit de lois était déjà prévue afin de se conformer à la future Convention encore en projet à l'époque), de signer, puis de mettre en œuvre, la Convention de La Haye. Au vu de la qualité des négociations et des réflexions menées, il est hautement souhaitable que les décisions de juin 2002 et de mars 2004, prises en parfaite connaissance de cause, soient rapidement confirmées et entérinées au bénéfice des Places et institutions financières européennes dans leur ensemble.

▲ C.B.
Premier secrétaire du Bureau permanent de la Conférence de La Haye en droit international privé

* Réponse à l'opinion exprimée par Edouard-François de Lencquesaing dans l'édition du 24 novembre 2004, sous le titre : « La Convention de La Haye, un nouveau risque pour l'Europe ? »

SOCIÉTÉS D'INVESTISSEMENT À CAPITAL VARIABLE

Fonds	Code Isin	Orientation	Date	Valeur liquidative	Performance		
					01-01-04	1 an	3 ans
Sanpaolo Meditteranea	FR000008799	Actions zone euro	07/12/04	423,36	12,19	12,62	-5,65
Uni Hoche C	FR0000930455	Actions françaises	07/12/04	111,56	7,17	7,08	-15,64
Uni MT	FR0000095937	Obligations et autres TCN libellés en euros	07/12/04	189,72	4,69	5,58	14,88

Cazenove International Fund plc

James Cahill, tél. : +44 777 194 7802
Virginie Rivalland, tél. : +44 207 155 5817
Fax : +44 207 155 9010
www.cazenove.com

Fonds	ISIN	Date	Classe	Devises	V.N.I.
Cazenove Global Equity A GBP	IE0002571523	07/12/04	A	GBP	0,95
Cazenove GBP Bond Fund A GBP	IE0009021282	07/12/04	A	GBP	1,10
Cazenove GBP Bond Fund B GBP	IE0032446894	07/12/04	B	GBP	1,05
Cazenove GBP Bond Fund X GBP	IE0009024419	07/12/04	X	GBP	1,07
Cazenove UK Equity A Euro	IE0032376125	07/12/04	A	EUR	1,94
Cazenove UK Equity A GBP	IE0032375820	07/12/04	A	GBP	1,35
Cazenove UK Equity A USD	IE0032376349	07/12/04	A	USD	2,62
Cazenove UK Equity B Euro	IE0032376562	07/12/04	B	EUR	1,93
Cazenove UK Equity B GBP	IE0032376455	07/12/04	B	GBP	1,34
Cazenove UK Equity B USD	IE0032376679	07/12/04	B	USD	2,61
Cazenove UK Equity X Euro	IE0032377081	07/12/04	X	EUR	1,98
Cazenove UK Equity X GBP	IE0032376893	07/12/04	X	GBP	1,37
Cazenove UK Equity X USD	IE0032377198	07/12/04	X	USD	2,66
Cazenove Pan Europe A Euro	IE0032373668	07/12/04	A	EUR	1,95
Cazenove Pan Europe A GBP	IE0032373445	07/12/04	A	GBP	1,34
Cazenove Pan Europe A USD	IE0032374070	07/12/04	A	USD	2,59
Cazenove Pan Europe B Euro	IE0032374633	07/12/04	B	EUR	1,93
Cazenove Pan Europe B USD	IE0032374963	07/12/04	B	USD	2,58
Cazenove Pan Europe X Euro	IE0032375374	07/12/04	X	EUR	1,92
Cazenove Pan Europe X GBP	IE0032375150	07/12/04	X	GBP	1,32
Cazenove Pan Europe X USD	IE0032375606	07/12/04	X	USD	2,58

A - droits d'entrée maximum : 0% ; Frais de gestion : 1% actions ; 0,75% obligations
B - droits d'entrée maximum : 3,5% ; Frais de gestion : 1,5% actions ; 1,25% obligations
X - droits d'entrée maximum : 0% ; Frais de gestion : 0,75% actions ; 0,5% obligation

CAZENOVE

Consultez quotidiennement nos performances sur nordea.lu

Nordea