CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Le Conseil fédéral soumet au parlement le projet de loi sur les titres intermédiés

Par Luc Thévenoz le 27 novembre 2006

En proposant au parlement d'adopter la loi fédérale sur les titres intermédiés et d'autoriser la ratification de la convention de La Haye sur le même sujet, le Conseil fédéral confirme sa volonté d'améliorer la sécurité juridique et la protection des investisseurs relativement aux titres déposés auprès des intermédiaires financiers, notamment dans les rapports internationaux.
Depuis plusieurs décennies, les transactions sur titres du marché des capitaux ne font plus l'objet d'un règlement-livraison physique. Les **titres sont immobilisés** auprès de dépositaires centraux, sous forme de dépôts collectifs ou de certificats globaux, lorsqu'ils ne sont pas entièrement **dématérialisés**. Le règlement-livraison procède par des **jeux d'écritures** dans les comptes de titres des investisseurs et des intermédiaires concernés. Alors que la place financière suisse et son infrastructure (*Swiss Value Chain*) sont internationalement reconnues pour leur qualité, leur efficacité et leur compétitivité, l'environnement juridique de ces opérations est largement dépassé. Les autorités de surveillance (CFB, BNS) et les organisations représentatives de la place financière promeuvent depuis plusieurs années l'adoption d'une loi qui garantisse aux investisseurs et aux preneurs de sûreté la **sécurité juridique** et la **protection des droits des investisseurs** que ceux-ci peuvent attendre d'une place financière hautement internationalisée et fortement spécialisée dans la conservation et la gestion internationale des actifs financiers.
Le message du Conseil fédéral du 15 novembre 2005 comprend deux volets. La **loi fédérale sur les titres intermédiés** règle les aspects de droit matériel.
?- Les titres conservés en dépôt collectifs, les certificats globaux et les droits-valeurs sont soumis à un **régime juridique identique** aussitôt qu'ils entrent dans la chaîne d'intermédiation. Les conditions auxquelles des titres peuvent être conservés à l'étranger sont clarifiées.
?- La bonification de titres au crédit d'un compte de titres a un **effet constitutif** : fondée sur une instruction valable du donneur d'ordre, elle suffit à transférer au titulaire de compte les titres intermédiés ou un droit limités sur ceux-ci.
?- En matière de **sûretés**, la loi offre une alternative à la bonification des titres au compte du créancier garanti. Une sûreté peut également être constituée par une **convention de contrôle**, conclue entre le constituant de la sûreté, sa banque et le preneur de la sûreté. La convention de compte permet de régler avec **flexibilité** les prérogatives des parties à la transaction.
?- La loi comprend une réglementation détaillée des cas dans lesquelles une écriture (bonification ou débit) est susceptible de **contre-passation** (extourne). Certaines dispositions distinguent le régime applicable aux **investisseurs qualifiés** de celui applicable aux autres investisseurs.
Le message propose également de ratifier la convention du 5 juillet 2006 sur la loi applicable à

certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire, ainsi qu'une adaptation correspondante de la loi fédérale sur le droit international privé. Récemment signée par la Suisse et les Etats-Unis, la convention soumet toutes les questions relatives à l'acquisition et à l'aliénation des titres intermédiés à la **loi désignée par la convention de compte** relative au compte de titres où les écritures correspondantes sont portées. Cette **règle de conflit uniforme** dispense un acquéreur de titres ou un preneur de sûreté d'avoir à rechercher le lieu effectif de détention des titres physiques (lex rei sitae), un rattachement qui ne correspond plus à la réalité des marchés financiers.
La Suisse contribue au développement des standards internationaux en matière de titres intermédiés en contribuant activement à la préparation d'une convention internationale harmonisant les principales règles de droit matériel applicables aux titres intermédiés, dont les travaux se poursuivent à Rome sous l'égide de l'Institut international pour l'unification du droit privé (Unidroit).

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Luc Thévenoz, Le Conseil fédéral soumet au parlement le projet de loi sur les titres intermédiés, publié le 27 novembre 2006 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/fr/478/