

Hubert de Vauplane
Direction des affaires juridiques
Paribas



Actualités réglementaires

CMF. Règlement général. Titre VI. Activités de teneur de compte-conservateur et de dépositaire central

Arrêté du ministre de l'Économie du 18 janvier 1999, JO du 3 février 1999, p. 1722, voir «Droit des marchés financiers», *Litec*, n° 100 et suiv. et 227 et suiv.

Le règlement général du CMF a été complété au début de l'année 1999 d'un titre sixième consacré à la «*tenu de compte-conservation d'instruments financiers*». La loi MAF du 2 juillet 1996 a confié au CMF le soin de déterminer les conditions d'exercice par les prestataires de services d'investissement de l'activité de conservation et d'administration d'instruments financiers et de définir les conditions d'habilitation des teneurs de compte-conservateur (article 32-2° de la loi MAF). Depuis lors, la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998 a aussi donné compétence au CMF sur l'activité de tenue de comptes-conservation des émetteurs qui effectuent des opérations par appel public à l'épargne (article 32-14° de la loi MAF), mais aussi sur les dépositaires centraux (article 32-15° de la loi MAF), et sur l'organisation et le fonctionnement général des systèmes de règlements-livraisons d'instruments financiers (article 32-16° de la loi MAF).

Le règlement du CMF distingue les activités des teneurs de compte-conservateur de celles des dépositaires centraux.

■ **L'activité de teneur de compte-conservateur**

Le règlement du CMF définit deux missions principales au teneur de compte-conservateur : la sauvegarde des instruments financiers et leur administration. Un teneur de compte-conservateur est un intermédiaire financier habilité qui, d'une part, tient les comptes de titulaires de titres d'instruments financiers et, d'autre part, en conserve la contrepartie soit dans ses coffres soit dans des comptes courants ouverts à son nom auprès de la Sicovam ou de tout autre dépositaire central étranger. Le titre sixième du Règlement général du CMF est entièrement consacré à l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers, qualifiée de «*tenu de compte-conservation*», étant entendu

qu'en sont exclus les instruments financiers à terme qui, s'ils font bien l'objet d'une tenue de compte, ne donnent pas lieu à conservation. La tenue de compte-conservation «*consiste d'une part, à inscrire en compte les instruments financiers au nom de leur titulaire, c'est-à-dire reconnaître au titulaire ses droits sur les instruments financiers, et d'autre part, à conserver les avoirs correspondants selon les modalités propres à chaque instrument financier*» (art. 6-2-1 du Règlement général du CMF). Elle se distingue de la seule conservation, même si le plus souvent, pour les titres dématérialisés, les deux activités se recoupent (tel ne sera pas toujours le cas, par exemple, d'un négociateur qui assure bien la fonction de teneur de compte mais pas celle de conservation). L'activité de tenue de compte consiste, pour sa part, à ce qu'un intermédiaire habilité «*enregistre dans ses livres les écritures comptabilisant des opérations sur instruments financiers pour le compte de donneurs d'ordres*» (art. 2-1-7 du Règlement général du CMF). Le Règlement prévoit des règles particulières pour la tenue des comptes de titres de créances négociables, des bons du Trésor et des instruments financiers nominatifs (art. 6-3-10 du Règlement général du CMF). Des règles comptables spécifiques, formulées par instructions du CMF, s'appliquent aux teneurs de comptes conservateurs.

Pour exercer cette activité, outre l'exigence d'un capital minimum (art. 6-2-3 du Règlement général du CMF), une habilitation délivrée par le CMF est requise (art. 2-2-4 du Règlement général du CMF), même si l'alinéa 1 de l'article 11 de la loi MAF du 2 juillet 1996 dispose que l'agrément «*n'est pas requis pour le seul exercice d'un ou plusieurs services visés à l'article 5*» c'est-à-dire les services connexes. Autrement dit, l'accès à cette activité ne nécessite pas un agrément du CECEI mais une habilitation du seul CMF, même si les institutions prévues à l'article 8 de la loi du 24 janvier 1984 ainsi que les personnes morales émettrices pour les instruments financiers en nominatifs purs qu'elles ont émis par appel public à l'épargne sont dispensées d'une telle formalité et peuvent exercer l'activité de tenue de compte conservation sans habilitation. Le règlement reconnaît la possibilité de recourir à un mandataire pour l'accomplissement des tâches liées à l'activité de conservation (art. 6-3-7 du Règlement général du CMF).

Les relations entre un teneur de compte-conservateur et

son client doivent faire l'objet d'un contrat écrit (art. 2-4-13 du Règlement général du CMF). Cette convention fixe les obligations respectives des parties (art. 6-3-1 du Règlement général du CMF). Les obligations nées de ce contrat trouvent leur fondement dans la mission même du conservateur. D'une manière générale, le teneur de compte-conservateur doit assurer la garde et l'administration des instruments financiers qui lui ont été confiés au nom de leur titulaire (art. 6-3-3 du Règlement général du CMF). Plus précisément, le Règlement du CMF impose un certain nombre d'obligations auxquelles le teneur de compte-conservateur ne peut se soustraire :

- Il doit apporter tous ses soins à la conservation des instruments financiers et veiller à la stricte comptabilisation des instruments financiers et de leurs mouvements selon les règles de la comptabilité en partie double (art. 6-3-6 du Règlement général du CMF) ; en particulier, le Règlement prévoit une obligation de «ségrégation» des avoirs de ses clients, de ceux des Opcvm dont il est dépositaire et ses avoirs propres tant dans les livres du dépositaire central que dans les siens. Cette distinction, qui doit être mise en œuvre dans les meilleurs délais (art. 6-3-3 avant dernier alinéa du Règlement général du CMF) permet de sécuriser les avoirs des clients en cas de «faillite» dans la mesure où les instruments financiers de ces derniers ne sont plus comptabilisés en même tant que ceux du prestataire défaillant, autorisant dès lors un virement sans délais dans les livres d'un autre intermédiaire selon la procédure prévue à l'article 30 de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983.

- Il ne peut ni faire usage des instruments financiers inscrits en compte et des droits qui y sont attachés, ni en transférer la propriété sans l'accord de leur titulaire : il s'agit d'un rappel de la prohibition du tirage sur la masse (cf. n° 1144 et suiv.).

- Il a l'obligation de restituer les instruments financiers qui lui sont confiés, sous réserve que le titulaire du compte ait rempli ses propres obligations, ce qui conduit à reconnaître au teneur de compte conservateur l'équivalent d'un droit de rétention.

- Enfin, il est tenu de fournir des informations destinées à permettre au titulaire d'exercer ses droits et de faire face à ses obligations sur ses instruments financiers.

Concernant ce dernier point, la jurisprudence reconnaît que l'intermédiaire financier conservateur de titres n'a pas à informer son client d'un événement affectant la vie d'une société émettrice susceptible d'avoir des répercussions sur la valeur des titres. Par contre, il assume des obligations accessoires d'information. Ainsi, selon le Règlement général du CMF, l'information doit porter sur les opérations sur instruments financiers nécessitant une réponse du titulaire, sur les éléments nécessaires à l'établissement de la déclaration fiscale, sur toutes les exécutions d'opérations et de tous les mouvements portant sur les instruments financiers et les espèces inscrits en compte, et enfin sur les événements modifiant les droits du titulaire sur les instruments financiers conservés lorsque le teneur de compte-conservateur est fondé à penser que le titulaire n'en n'est pas informé (art. 6-3-4 du Règlement général du CMF). A cet égard, l'intermédiaire habilité doit éviter de s'ingérer dans les affaires de son client : il ne peut justifier d'une quelconque «gestion d'affaires» l'autorisant à prendre une décision au lieu et place de son client (9).

Avant l'entrée en vigueur du Règlement du CMF, la

Cob avait déjà eu l'occasion de se pencher sur les informations que le «dépositaire» devaient fournir à son client. Elle estime ainsi qu'une telle information est due en matière de formalités lors d'opérations financières (délais utiles en cas d'augmentation de capital ou de réduction, de regroupement de titres, d'OPA, d'OPE...). Toutefois, cette obligation d'information relative aux opérations affectant les titres est limitée. En effet, on doit distinguer entre les événements prévus dans le contrat d'émission des titres et ceux non prévus. Dans le premier cas, le client est censé connaître l'opération affectant son titre : l'intermédiaire teneur de compte n'est dès lors tenu à aucune obligation d'information à son égard. Il en est ainsi en matière de conversion ou d'échange de titres. En revanche, si l'opération n'est pas prévue dans le contrat d'émission, le teneur de compte doit informer son client de l'opération dans la mesure où elle affecte l'existence même du titre (regroupement d'obligations par tirage au sort...) ou les droits attachés au titre (droit préférentiel de souscription, droit d'attribution...). Parmi les obligations d'information auprès de la clientèle, la Cob a indiqué qu'elle souhaitait la reproduction sur les avis d'opéré de ses avertissements figurant sur les prospectus d'information.

■ *L'activité de dépositaire central*

La loi MAF du 2 juillet 1996 a supprimé le monopole de la Sicovam. Elle donne désormais compétence au CMF pour habiliter les dépositaires centraux et les systèmes de règlement-livraison d'instruments financiers, deux fonctions jusqu'alors confondues en une seule au sein de la Sicovam. On notera d'ailleurs que cette séparation des fonctions au sein de la Sicovam a permis à cette dernière de signer avec Cedel International (après sa fusion avec Deutsche Börse Clearing) un accord ambitieux en vue de créer un système de règlement-livraison européen.

La fonction d'un dépositaire central consiste notamment à (art. 6-4-1 du Règlement général du CMF) :

- enregistrer dans un compte spécifique l'intégralité des instruments financiers composant chaque émission admise à ses opérations ;
- ouvrir des comptes courants aux teneurs de comptes-conservateurs, aux dépositaires centraux et établissements français et étrangers dont il a accepté l'adhésion ;
- assurer la circulation des instruments financiers par virement de compte à compte ;
- vérifier que le montant total de chaque émission admise à ses opérations est égal à la somme des instruments financiers enregistrés aux comptes de ses adhérents ;
- prendre toute disposition nécessaire pour permettre l'exercice des droits attachés aux instruments financiers enregistrés en comptes courants ;
- transmettre les informations nominatives relatives aux titulaires d'instruments financiers entre ses adhérents et les émetteurs ;
- émettre des certificats représentatifs d'instruments financiers de droits français à destination de l'étranger.

Les relations entre un dépositaire central et ses adhérents doivent être régies par une convention d'adhésion. Un dépositaire central peut aussi exercer les fonctions de gestionnaire d'un système ayant pour objet d'opérer entre ses adhérents la livraison d'instruments financiers et le règlement d'espèces correspondant. Les relations entre ce gestionnaire et les participants à ce système doivent là encore être régies

par une convention écrite. Le gestionnaire doit mettre en œuvre les procédures de maîtrise des risques permettant notamment de préserver les droits des participants au système, dans le cas de défaut de livraison ou de règlement d'espèces d'un ou plusieurs participants. Il revient au gestionnaire de fixer dans les règles de fonctionnement du système de règlement-livraison le moment et les modalités selon lesquelles une instruction est considérée comme irrévocable, conformément aux dispositions de l'article 93-1 de la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984, et pour le dénouement des opérations réalisées de gré à gré, leur irrévocabilité au sens de l'article 47 bis de la loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 (art. 6-4-11 du Règlement général du CMF).

(9) Cass. com. 12 janvier 1999, BNP/Moritz.