

# LES SÛRETÉS SUR LES TITRES INTERMÉDIÉS EN DROIT INTERNATIONAL PRIVÉ QUÉBÉCOIS

Maya Cachecho

---

*Les règles québécoises de conflit de lois en matière de sûretés sur les titres financiers intermédiés appliquent un facteur de rattachement révolutionnaire basé sur la loi choisie librement entre les parties pour régir les aspects réels des transactions, même envers les tiers. Le droit des tiers est donc établi en fonction d'un facteur subjectif, très souvent occulte. Aujourd'hui, presque 12 ans après l'entrée en vigueur de ces règles, elles demeurent mystérieusement peu connues des praticiens. Comment ces règles s'appliquent-elles lors des transactions de financement internationales ? Sont-elles compatibles avec notre tradition civiliste ?*

*Notre réponse sera basée sur le droit comparé canadien, suisse et américain, à la lueur du droit conventionnel.*

---

*Quebec's conflict of laws rules for financial security entitlements apply a revolutionary connecting factor based on the law freely chosen by the parties to govern the proprietary aspects of transactions, including toward third parties. The rights of third parties are therefore established based on a subjective, very often secret, factor. Today, nearly 12 years after these rules entered into force, they remain mysteriously little known to practitioners. How do these rules apply to international financing transactions? Are they compatible with our civil law tradition?*

*Our answer will be based on a comparative analysis of Canadian, Swiss and American law, against the backdrop of conventional law.*

---

## Table des matières

I. Les règles québécoises de conflit de lois en matière de sûretés sur les titres intermédiés .....	252
II. Analyse critique des règles québécoises de conflit de lois en matière de sûretés sur les titres intermédiés .....	257
A) L'abandon des règles traditionnelles en matière de conflit de lois .....	257
B) La loi du plus fort .....	261
C) L'imprécision et l'ambiguïté .....	262
§1. Le droit québécois .....	263
§2. La Convention de La Haye .....	266
§3. Le droit des autres provinces canadiennes .....	267

D) La rédaction et la structure .....	269
§1. La rédaction .....	269
§2. La structure .....	274
E) La modification par les parties de la loi applicable .....	277
F) Le conflit mobile .....	281

Dans un monde de globalisation, les transactions sur les titres se font bien au-delà des frontières nationales. Elles impliquent alors une multitude d'intervenants situés dans de multiples pays (l'émetteur, une pyramide de différents intermédiaires, l'investisseur, les bénéficiaires de sûretés). S'ajoute à cela le cas des portefeuilles diversifiés de titres émis par plusieurs émetteurs dans plusieurs États. Ces transactions engagent ainsi l'application de règles divergentes et conflictuelles provenant de systèmes juridiques différents<sup>1</sup>. L'application de règles de conflit de lois adaptées à la réalité des marchés financiers modernes, où la détention et le transfert des titres se font par inscription en compte auprès d'intermédiaires, devient donc un enjeu important<sup>2</sup>.

Dans la pratique, l'absence de règles claires et harmonisées en matière de conflit de lois qui déterminent la loi applicable au droit des investisseurs sur les titres est un problème majeur qui provoque la méfiance des prêteurs. En effet, si les investisseurs bailleurs de fonds ne peuvent connaître avec

---

<sup>1</sup> Concernant le problème des conflits de lois, voir le rapport Christophe Bernasconi, *La loi applicable aux actes de disposition de titres détenus dans le cadre d'un système de détention indirecte*, Document préliminaire n° 1, Conférence de La Haye de droit international privé, novembre 2000 à la p 16 et s [Bernasconi, *La loi applicable*], en ligne : <[www.hcch.net/fr/publications-and-studies/details4/?pid=2859&dtid=35](http://www.hcch.net/fr/publications-and-studies/details4/?pid=2859&dtid=35)>; voir également Roy Goode, Hideki Kanda et Karl Kreuzer avec l'assistance de Christophe Bernasconi (Bureau Permanent), *Convention de la Haye sur les titres : rapport explicatif*, Martinus Nijhoff, 2005 aux pp 1–33 [Goode, Kanda et Kreuzer avec Bernasconi]; Roy Goode, « The Nature and Transfer of Rights in Dematerialised and Immobilised Securities » dans Fidelis Oditah, dir, *The Future for the Global Securities Market*, Clarendon Press, Oxford, 1996, 399 [Goode, « The Nature and Transfer of Rights »]; Richard Potok, dir, *Cross Border Collateral : Legal Risk and the Conflict of Laws*, Londres, Butterworths Lexis Nexis, 2002 aux pp 1–67 [Potok, dir]. Voir aussi UNIDROIT, « Vers une sécurité juridique accrue pour les titres financiers détenus auprès d'un intermédiaire. L'avant-projet de Convention d'UNIDROIT, autres initiatives internationales et perspectives nationales : Notes explicatives sur l'avant-projet de Convention d'UNIDROIT sur l'harmonisation des règles de droit matériel applicables aux titres détenus auprès d'un intermédiaire » (2005) 10:1-2 *Revue de droit uniforme* 442.

<sup>2</sup> Tous les jours, des titres, dont la valeur atteint plusieurs milliards de dollars, sont donnés en garantie dans le cadre d'opérations internationales. Voir Bernasconi, *La loi applicable*, *supra* note 1 à la p 4. Voir également Goode, Kanda et Kreuzer avec Bernasconi, *supra* note 1 à la p 4.

certitude la loi applicable qui déterminera s'ils ont des droits opposables aux tiers sur les titres mis en garantie (éléments caractéristiques du droit réel), ils s'abstiendront tout simplement d'accomplir des financements, ou ils l'accordent mais à un prix plus élevé. Cela aura pour effet de diminuer la valeur des titres émis sur le marché. D'autres facteurs plus importants entrent en compte, les règles matérielles du droit interne sont très importantes. Par conséquent, les titres deviendront alors moins intéressants aux yeux des différents investisseurs, causant ainsi, par effet de ricochet, des faillites<sup>3</sup>. Là encore, même si la loi applicable est déterminée, le problème n'est pas tout à fait résolu, celle-ci serait censée répondre aux problèmes modernes du marché financier. Or, la majorité des systèmes juridiques, et notamment ceux des provinces canadiennes de *common law* et du Québec<sup>4</sup>, avant la dernière modification en ce domaine, ne sont pas adaptés au marché et sont calqués sur de vieilles règles qui ne s'appliquent pas au système de détention indirecte nommé aussi le système intermédié.

Afin de résoudre cette situation, plusieurs instruments juridiques ont été adoptés au cours des dernières années<sup>5</sup>. Nous nous intéressons plus particulièrement à la *Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières* (LUTVM)<sup>6</sup> adoptée en 2004 par la Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada<sup>7</sup>, et intégrée au Québec par le biais de la *Loi sur le transfert*

---

<sup>3</sup> À titre d'exemple, si des formalités ou des procédures complexes et/ou dispendieuses sont exigées aux emprunteurs dans un système juridique donné, ces derniers subissent un frein non négligeable à l'obtention d'un crédit ou devront payer des frais plus élevés. De même, si de telles procédures ou formalités sont exigées pour que les prêteurs potentiels puissent obtenir un droit opposable et prioritaire, ces derniers seront moins intéressés à accorder un crédit. En conséquence, une partie de la réserve mondiale des titres ne pourrait plus jouer son rôle de garantie, un rôle essentiel pour les investisseurs. De plus, le coût du crédit augmenterait alors que la valeur des titres diminuerait. Mais la faillite n'est pas nécessairement le résultat.

<sup>4</sup> Bradley Crawford, Eric Gertner et Michel Deschamps, « Canada (Ontario and Québec) » dans Potok, dir, *supra* note 1, 160 [Crawford, Gertner et Deschamps]; Jessica Farley, « Canada » dans Norton Rose, *Cross-Border Security*, Butterworth, 2000, 23. Voir aussi Eric T Spink, « The Securities Transfer Act- Fitting New Concept on Canadian Law » (2007) 45 Canadian Business LJ 167; James S Rogers, « The Revision of Canadian Law on Securities Holding through Intermediaries : Who, What, When, Where, How and Why » (2007) 45 Can Bus LJ 49.

<sup>5</sup> Roy Goode, « Harmonised Modernisation of the Law Governing Secured Transactions : General-Sectorial, Global-Regional » (2003) 8 Revue de droit uniforme 341.

<sup>6</sup> Groupe de travail des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sur le projet de Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières, [Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières](#), 26 août 2004, en ligne, <[www.ulcc.ca/images/stories/Uniform\\_Acts\\_FR/Uniform\\_Securities\\_Transfer\\_Act\\_Fr.pdf](http://www.ulcc.ca/images/stories/Uniform_Acts_FR/Uniform_Securities_Transfer_Act_Fr.pdf)>.

<sup>7</sup> Il est à noter que « la Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada (CHLC) [est] un organisme appuyé par les gouvernements qui travaille à moderniser et à harmoniser les lois fédérales, provinciales et territoriales et qui étudie les propositions

de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés (LTVMQ)<sup>8</sup>, ainsi qu'à la 36<sup>e</sup> Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire<sup>9</sup>.

Dans le but de garantir un marché concurrentiel pour les provinces canadiennes et le Québec avec celui des États-Unis, et de minimiser le risque que les participants du marché des autres juridictions évitent de faire affaires avec les intermédiaires canadiens et québécois<sup>10</sup>, la LUTVM et la LTVMQ sont inspirées quasi intégralement du droit américain (UCC). La LTVMQ a été adoptée dans un esprit d'harmonisation entre le droit québécois et le droit des autres provinces canadiennes en matière de sûretés sur les titres intermédiés<sup>11</sup>. La LTVMQ modifie d'ailleurs le *Code civil du Québec* en intégrant des règles nouvelles de constitution, d'opposabilité et de priorité de sûretés qui bouleversent les règles traditionnelles de sûretés<sup>12</sup>, ainsi que des règles de conflit de lois basées sur des facteurs de rattachement révolutionnaires. C'est aux règles de conflit de lois prévues au Code civil québécois que nous consacrerons notre analyse et uniquement au cas de la détention intermédiée.

---

de réforme du droit [...]. Créée en 1918, la CHLC est composée de délégués qui sont des juristes nommés par les 13 gouvernements. Au fil des ans, la CHLC a recommandé la mise en œuvre de nombreuses lois uniformes et d'autres initiatives de réforme du droit. Ces recommandations ont souvent été promulguées par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux », voir Gouvernement de Terre-Neuve-et-Labrador (Justice et Sécurité publique), « [La Conférence pour l'harmonisation des lois au Canada conclut sa réunion annuelle](#) », communiqué de presse, 23 août 2019, en ligne : <www.gov.nl.ca/releases/fr/2019/jps-fr/0823n07\_fr/#:~:text=La%20Conf%C3%A9rence%20pour%20l'E2%80%99harmonisation%20des%20lois%20au%20Canada,e%20r%C3%A9union%20annuelle%20C3%A0%20St.%20John%E2%80%99s%20cette%20semaine>.

<sup>8</sup> *Loi sur le transfert de valeurs mobilières et l'obtention de titres intermédiés*, LRQ, c T-11.002 [LTVMQ].

<sup>9</sup> Conférence de La Haye de droit international privé, *Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire*, 5 juillet 2006, en ligne : <www.hcch.net/upload/conventions/txt36fr.pdf> [Convention de La Haye sur les titres ou Convention de La Haye].

<sup>10</sup> Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM), « [Projet de Loi uniforme sur le transfert des valeurs mobilières \(LUTVM\). Résumé de la toile de fond du projet](#) », Supplément au Bulletin, vol XXXIV, n° 36, 12 septembre 2003, en ligne : <collections.banq.qc.ca/ark:/52327/bs290196>.

<sup>11</sup> Voir Mohamed F Khimji, *Annotated Securities Transfer Act (Ontario)*, Lexis Nexis, 2012 [Khimji].

<sup>12</sup> Voir à ce sujet l'analyse d'Aurore Benadiba, « La loi sur le transfert des valeurs mobilières et l'obtention des titres intermédiés ou les excès d'un régime d'exception en matière de sûretés mobilières » (2012) 53:2 C de D 303.

Notre texte se basera sur la question générale suivante : Quelles sont les principales solutions de conflit de lois québécoises en matière de droit de propriété lorsque des titres intermédiés sont mis en garantie<sup>13</sup>? De cette question générale découlent d'autres interrogations plus spécifiques : Les règles adoptées par la LTVMQ pour moderniser le droit international privé québécois et refléter le fonctionnement du marché financier sont-elles compatibles avec la tradition civiliste du Québec en ces matières ? Pourquoi le Québec n'a-t-il pas suivi la solution proposée par la 36<sup>e</sup> Convention de La Haye en matière de conflits de lois sur les titres intermédiés ou les règles du droit suisse en cette matière ?

Cette étude vise à susciter une réflexion sur l'efficacité de ces règles inspirées des règles américaines. À cet effet, nous fondons notre exposé sur une analyse comparée des règles juridiques et des positions doctrinales dans ce domaine. Nous n'explorerons pas la jurisprudence dans le cadre de ce texte qui mérite une étude distincte.

Nous allons donc, au cours de cet article, exposer ces règles du Code civil québécois et les analyser à la lueur de la LUTVM et du droit conventionnel (La Convention de La Haye sur les titres). Ainsi, nous prendrons en compte les règles de conflit (I), puis une analyse critique de ces règles (II).

## **I. Les règles québécoises de conflit de lois en matière de sûretés sur les titres intermédiés**

Par le passé, la majorité des relations entre l'investisseur de valeurs mobilières et un émetteur étaient dites « directes », car les titres étaient détenus et transférés par le biais d'un certificat physique et inscrits dans les registres de l'émetteur. Aujourd'hui, en principe, la majorité des titres sont désormais portés au crédit d'un compte de titres inscrit chez un intermédiaire financier<sup>14</sup>. Les droits qui découlent de ce crédit au compte sont qualifiés différemment d'un système juridique à un autre (droits de propriété, droits personnels, etc.). L'intermédiaire, à son tour, fait inscrire

---

<sup>13</sup> L'analyse s'étend aussi à d'autres considérations comme les droits du détenteur et les revendications.

<sup>14</sup> Concernant la détention indirecte, voir notamment Goode, « The Nature and Transfer of Rights », *supra* note 1 aux pp 108–109; Randall D Guynn, *Modernizing Securities Ownership, Transfer and Pledging Laws: A Discussion Paper on the Need for International Harmonization*, International Bar Association (Capital Market Forum), 1996 à la p 1, en ligne : <[www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2026207](http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2026207)>. Steven L Schwarcz, « Intermediary Risk in a Global Economy » (2001) 50 Duke LJ 1541; Randall D Guynn et Nancy J Marchand, « Transfer or Pledge of Securities held through Depositories » dans Hans van Houtte, dir, *The Law of Cross-Border Transactions*, Londres, Sweet & Maxwell, 1999, 47 aux pp 49–55.

les droits de l'ensemble de ses clients auprès d'un autre intermédiaire, que l'on nommera l'intermédiaire de l'intermédiaire, et ainsi de suite, jusqu'au dernier intermédiaire de la pyramide constituée par les différents niveaux d'intermédiaires, le *dépositaire central de titres* (DCT), au nom duquel<sup>15</sup> les titres sont inscrits chez l'émetteur.

Jusqu'en 2009, en matière de conflit de lois, les règles traditionnelles de droit international privé québécois n'accordaient pas adéquatement ce système de détention pyramidal indirect. Depuis, le Code civil a intégré les règles énoncées dans la LUTVM et la LTVMQ en matière de droit international privé. Le nouveau facteur de rattachement choisi dans ce domaine est déterminé, comme on le verra, selon une approche basée sur la liberté contractuelle entre l'investisseur et son intermédiaire. Le droit des tiers est ainsi basé sur un facteur subjectif occulte<sup>16</sup> appliqué en matière de droits réels, en abandonnant les règles traditionnelles de conflit de lois historiquement connues en matière des biens.

Voici les règles adoptées dans l'article 3108.8 (3) :

**3108.8.** La validité d'une sûreté grevant une valeur mobilière ou un titre intermédié sur un actif financier, de même que la publicité de la sûreté et les effets de cette publicité, sont régis par l'une ou l'autre des lois qui suivent, déterminée, quant à la validité de la sûreté, au moment de la constitution de celle-ci :

1° la loi de l'État de la situation du certificat de valeur mobilière, lorsque la sûreté greève une valeur mobilière représentée par un certificat;

2° la loi régissant les questions visées à l'article 3108.2 relatives, entre autres, à certains droits et obligations de l'émetteur, lorsque la sûreté greève une valeur mobilière non représentée par un certificat;

3° la loi régissant l'obtention d'un titre intermédié auprès de l'intermédiaire en valeurs mobilières, lorsque la sûreté greève un titre intermédié sur un actif financier.

La publicité de la sûreté au moyen de l'inscription ainsi que la question de savoir si une sûreté sans dépossession constituée par un intermédiaire en valeurs mobilières est considérée publiée par sa seule constitution, sont toutefois régies par la loi de l'État du domicile du constituant.

---

<sup>15</sup> Les titres sont alors inscrits au nom du DCT ou de son prête-nom dans les registres de l'émetteur.

<sup>16</sup> Pour se protéger, le tiers créancier garanti peut s'adresser au constituant et à l'intermédiaire en valeurs mobilières pour un accord de maîtrise. L'accord contient souvent des déclarations dont l'absence d'autres « sûretés ».

Nous saisissons cette occasion pour attirer l'attention du lecteur sur l'énonciation des termes de l'article 3108.8. En effet, dans la structure actuelle du Code civil, et afin de pouvoir comprendre les règles du jeu en cette matière, il faut prendre en considération le fait que lorsque les termes tels que « valeur mobilière », « certificat », « valeur mobilière non représentée par un certificat », sont utilisés, c'est à la détention directe que le législateur se réfère<sup>17</sup>. Tandis que les termes tels que « titre intermédié » et « intermédiaire en valeurs mobilières » réfèrent à la détention indirecte<sup>18</sup>.

Nous remarquons que le législateur québécois a, dans le seul article 3108.8, traité des sûretés sur les valeurs mobilières ainsi que des sûretés sur les titres intermédiés. Ainsi, l'article 3108.8 qui annonce les règles de la détermination de la loi applicable en matière de sûretés, traite dans le même article, des deux systèmes de détention, directe dans les paragraphes 1 et 2, et indirecte dans le paragraphe 3. Dans le cadre de notre article, nous nous intéressons seulement au paragraphe 3 qui traite des titres intermédiés, et comme on peut le constater, l'article stipule à son troisième paragraphe que c'est la loi régissant « l'obtention d'un titre intermédié auprès de l'intermédiaire » qui régit la validité, la publicité et les effets de la publicité<sup>19</sup> qui grèvent un titre intermédié. Une lecture enchevêtrée avec l'article 3108.7 CcQ est indispensable pour connaître cette loi applicable et son champ d'application, ainsi que l'article l'énonce :

**3108.7.** À moins qu'un acte juridique régissant le compte de titres ne désigne expressément la loi qui leur est applicable, les questions suivantes sont régies par la loi désignée expressément dans l'acte juridique régissant le compte de titres tenu par l'intermédiaire en valeurs mobilières pour le titulaire du compte comme étant la loi applicable à cet acte :

1° l'obtention d'un titre intermédié sur des actifs financiers auprès de l'intermédiaire en valeurs mobilières;

2° les droits et obligations de l'intermédiaire en valeurs mobilières ou du titulaire du compte relativement à un titre intermédié;

3° les obligations de l'intermédiaire en valeurs mobilières, s'il en a, envers une personne qui fait valoir des revendications relativement à un titre intermédié;

<sup>17</sup> CcQ, art 3108.1–3108.6 . Voir aussi *Syndic de Montréal c'est électrique*, 2020 QCCA 1609; *Chher c Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilière*, 2013 QCCQ 15958; *Québec (Procureure générale) c Canada (Procureure générale)*, 2011 QCCA 591.

<sup>18</sup> CcQ, art 3108.7.

<sup>19</sup> *Gérald Goldstein, Droit international privé*, vol 1 « Conflits de lois : dispositions générales et spécifiques (Art. 3076 à 3133 C.c.Q.) », coll « Commentaires sur le Code civil du Québec (DCQ) », Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2011 à la p 453 [Goldstein].

4° l'existence de revendications à l'encontre d'une personne qui obtient un titre intermédié auprès de l'intermédiaire en valeurs mobilières ou qui acquiert de son titulaire des droits sur un tel titre.

En l'absence de toute désignation dans un acte juridique régissant le compte de titres, la loi applicable est celle de l'État de la situation de l'établissement mentionné expressément dans un tel acte comme, étant le lieu où est tenu le compte de titres ou, si cet établissement n'y est pas expressément mentionné, de l'établissement, où, selon un relevé de compte, se trouve le compte du titulaire du titre. Si le relevé de compte ne permet pas de la déterminer, la loi applicable est celle de l'État dans lequel est situé le centre de décision de l'intermédiaire en valeurs mobilières.

[Nous soulignons]

L'article 3108.7 est compliqué et annonce, dans le même article, une cascade de cinq (5) facteurs de rattachement.

D'abord, **à moins qu'un acte juridique régissant le compte de titres ne désigne expressément** la loi qui leur est applicable, la loi applicable est celle *spécifiquement et expressément choisie dans la convention d'ouverture de compte*<sup>20</sup> pour régir les questions d'obtention des titres<sup>21</sup>.

En l'absence d'une telle désignation expresse, la loi applicable sera *la loi désignée par les parties à l'acte juridique comme régissant généralement la convention de compte*<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Prendre en considération l'existence d'un accord de maîtrise. Dans le cas où le créancier gagiste n'est pas l'intermédiaire en valeurs mobilières, l'obtention de l'accord de maîtrise, entente tripartite, s'impose : voir art 113(2) LTVMQ, *supra* note 8. Il est à noter que l'article 3108.7(1) réfère à « l'acte juridique régissant le compte » ; or, la Convention de la Haye fait référence à « l'accord » entre les parties régissant le compte. Le rapport explicatif mentionne que cet accord peut comprendre plus d'un document. Toutefois, il est préférable d'éviter de s'appuyer sur la loi désignée uniquement dans le cadre d'une entente de maîtrise autonome, c'est-à-dire qui ne fait pas clairement partie de l'entente de compte en soi, à moins que l'entente de maîtrise ne précise clairement qu'elle modifie l'entente de compte.

<sup>21</sup> Goldstein, *supra* note 19 aux pp 365, 453. Voir également Louis Payette, *Les sûretés réelles dans le Code civil du Québec*, 5<sup>e</sup> éd, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2015, n<sup>o</sup> 388 et s [Payette].

<sup>22</sup> Ainsi, la loi qui régir les relations contractuelles des parties, telle qu'indiquée dans la convention du compte, régira également les droits réels qui touchent ces titres. Elle régira alors les aspects contractuels de la relation de compte entre l'investisseur et son intermédiaire direct (indiquant par exemple les dates et fréquences de l'envoi des relevés de compte par l'intermédiaire, les frais de tenue de compte et autres frais reliés aux transactions à être payés par l'investisseur, etc.), ainsi que les aspects de droit réel sur les titres inscrits en compte (en prenant en considération l'accord de maîtrise).



Dans le cas où aucune loi n'est désignée par les parties à l'acte juridique comme régissant la convention de compte, c'est alors la troisième règle dans la cascade qui s'applique donnant application à la *loi de la situation de l'établissement qui tient le compte*.

Si cependant, aucun de ces cas précédents ne s'applique, la loi applicable sera la *loi du lieu de l'établissement où se trouve le compte du titulaire tel qu'indiqué dans le relevé de compte*.

Finalement, dans le cas où aucune de ces dispositions ne s'applique, c'est le *lieu de situation du centre de décision de l'intermédiaire en valeurs mobilières* qui sera pris en considération.

Néanmoins, le législateur a gardé le domicile du constituant comme facteur de rattachement pour régir « la publicité de la sûreté au moyen de l'inscription, ainsi que la question de savoir si une sûreté sans dépossession constituée par un intermédiaire en valeurs mobilières est considérée publiée par sa seule constitution »<sup>23</sup>.

Il est vrai que ce nouveau facteur de rattachement est d'une grande efficacité, puisqu'il permet, en principe, de trouver la loi applicable en consultant, tout simplement, la convention d'ouverture du compte<sup>24</sup>. Cependant, cette approche est fortement critiquable. Afin d'étoffer ces critiques et qu'elles soient les plus exhaustives possible, nous allons aborder de nombreuses problématiques liées à son application. Nous évoquerons l'abandon des règles traditionnelles en matière de conflit de lois (A); l'imposition de la loi du plus fort (B); les problèmes d'imprécision et d'ambiguïté (C); les problèmes de rédaction et de structure; et finalement (D) le problème du changement par les parties de la loi applicable (E).

---

<sup>23</sup> CcQ, art 3108.8, al 2. En effet, l'inscription est nécessaire dans le cas de sûreté sans dépossession, mais facultative dans le cas d'une hypothèque avec dépossession (le cas des parties qui décident de publier leur sûreté même si ce n'est pas nécessaire). Voir Payette, *supra* note 21, n° 388 et s. Voir aussi l'article 2701.1 CcQ.

<sup>24</sup> Ou en vérifiant l'existence d'un acte juridique régissant le compte et l'accord de maîtrise.

## II. Analyse critique des règles québécoises de conflit de lois en matière de sûretés sur les titres intermédiés

### A) L'abandon des règles traditionnelles en matière de conflit de lois

En effet, le Code civil a importé intégralement les règles énoncées dans la LUTVM et la LTVMQ en matière de droit international privé, elles-mêmes copiées du droit américain prévu à l'article 8 UCC<sup>25</sup>.

Le nouveau facteur de rattachement, établi sur l'autonomie de la volonté, marque une rupture profonde avec le droit québécois précédent, et surtout avec les règles traditionnelles de droit international privé en matière des biens, basées principalement sur le lieu de situation du bien, ou exceptionnellement le lieu du domicile du constituant (lieu fictif), accepté comme facteur de rattachement relativement aux biens incorporels difficilement localisables (art. 3105 CcQ)<sup>26</sup>.

À cette étape, faisons un bref rappel de l'évolution du facteur de rattachement lié aux biens meubles. En droit québécois, le rattachement au domicile du propriétaire concernant les biens meubles lui appartenant, applicable pendant longtemps, a été abandonné à cause de son imprévisibilité face au tiers, surtout lorsque le propriétaire se déplace ou lorsque la personne morale a plusieurs établissements situés dans plusieurs systèmes juridiques<sup>27</sup>. C'est justement dans le but d'améliorer cette prévisibilité juridique pour les tiers, ainsi que de réduire la difficulté de trouver le lieu de situation d'un bien incorporel ou d'un bien en mouvement, que la solution du facteur de rattachement de la loi du domicile du constituant a été retenue en droit québécois et en droit canadien<sup>28</sup>. Rappelons qu'en ce qui concerne les droits réels, c'est l'article 3097 qui édicte la règle principale dans ce domaine, elle est aussi la

<sup>25</sup> Denise Pratte, « Sûretés réelles et publicité des droits : entre difficultés et réussites » (2010) 88:2 R du B can 383.

<sup>26</sup> Il est à noter que la réforme ne vise pas simplement les sûretés, mais l'obtention d'un titre intermédié et tout transfert. Les règles de conflit de lois pour les sûretés suivent ce principe aussi.

<sup>27</sup> Gérard Goldstein et Ethel Groffier, *Traité de droit civil – Droit international privé*, t 2 « Règles spécifiques », Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2003 à la p 301 et s [Goldstein et Groffier]; Jeffrey A Talpis, « The Law Governing the Domain of the Statut Réel in Contracts for the Transfert Intervivos of Property *ut singuli* in Québec Private International Law » (1972) 13:3 R du N 305.

<sup>28</sup> Gérard Goldstein, *Les conflits mobiles en matière de biens meubles corporels ut singuli : analyse comparative*, mémoire de maîtrise, Université McGill, Montréal, 1982 à la p 220 et s.

source de l'article 3102 qui énonce le facteur de rattachement traditionnel en matière de biens meubles (le lieu de situation du bien meuble) :

**3097.** Les droits réels ainsi que leur publicité sont régis par la loi du lieu de la situation du bien qui en fait l'objet.

**3102.** La validité d'une sûreté mobilière est régie par la loi de l'État de la situation du bien qu'elle grève au moment de sa constitution.

La publicité et ses effets sont régis par la loi de l'État de la situation actuelle du bien grevé.

Quant aux biens incorporels, le législateur québécois les a accommodés par une règle sur la sûreté qui prévoit une localisation fictive prévue à l'article 3105, fixant ainsi le lieu de la situation fictive du meuble incorporel au domicile du débiteur :

**3105.** La validité d'une sûreté grevant un meuble corporel ordinairement utilisé dans plus d'un État ou de celle grevant un meuble incorporel est régie par la loi de l'État où était domicilié le constituant au moment de sa constitution.

La publicité et ses effets sont régis par la loi de l'État du domicile actuel du constituant.

[Nous soulignons]

L'article 3105 CcQ s'applique autrefois (avant LTVMQ) aux valeurs mobilières à l'exclusion des meubles incorporels constatés par un titre au porteur ou celles publiées par la possession<sup>29</sup> puisque ceux-ci sont représentés par des certificats dont la place de situation physique est facilement détectable, tel que le précise l'alinéa 3 de l'article 3105 :

**3105.** [...] La présente disposition ne s'applique ni à la sûreté grevant un meuble incorporel constaté par un titre au porteur ni à celle publiée par la détention du titre qu'exerce le créancier.

Tel que nous pouvons le constater, les dispositions de conflit de lois en matière de titres intermédiés, prévues à l'article 3108.8, al. 1(3) et complétées par l'article 3108.7 (dont le facteur de rattachement principal est la loi spécifiquement choisie dans la convention du compte<sup>30</sup> pour régir les questions d'obtention des titres intermédiés, ou, en l'absence d'un tel choix, la loi choisie expressément dans la convention du compte pour

<sup>29</sup> Payette, *supra* note 21, n° 374 et s.

<sup>30</sup> Prendre en considération le cas de l'existence d'un accord de maîtrise.

régir le compte) ont mis à l'écart<sup>31</sup> toutes les règles traditionnelles relatives à l'opposabilité des droits réels prévues aux articles 3097, 3102 et 3105 CcQ basées sur le lieu de situation du meuble (3102 CcQ, les meubles corporels) et le lieu du domicile du constituant (3105 CcQ, meubles incorporels).

Le législateur québécois a ainsi accepté intégralement la solution retenue dans la LUTVM, elle-même inspirée par l'UCC américain<sup>32</sup>, et ce, dans un objectif d'uniformisation à tout prix du droit canadien avec le droit américain. En fait, les rédacteurs de la LUTVM ont adopté un facteur de rattachement libéral, donnant plein pouvoir à l'autonomie de la volonté « difficilement concevable dans un contexte civiliste classique encore axé sur la protection de certaines parties faibles »<sup>33</sup>. Cette solution « audacieuse »<sup>34</sup> permet à une loi, choisie par les parties sur les questions de la validité de la sûreté, de s'appliquer aux tiers.

Cette solution qui bouscule les principes traditionnels de rattachement permet à l'intermédiaire et à son client de choisir la loi applicable à leur relation, une loi qui sera également applicable et opposable aux tiers qui ne sont pas informés de la loi choisie et qui ne pourront rien faire pour influencer ce choix. Cette règle subjective de rattachement crée non seulement un manque flagrant de transparence envers les tiers, mais également un bouleversement assez surprenant en matière civiliste de droit réel.

N'ayant aucune obligation d'information de la part de l'investisseur ou de l'intermédiaire, les tiers, notamment les créanciers, ne peuvent, en principe, connaître la loi choisie entre les parties ni les droits réels sur ces titres puisqu'aucune publication des sûretés grevant les titres n'est exigée. Un créancier averti devrait alors demander à son débiteur de lui fournir les informations concernant la loi spécifiquement choisie dans la convention de compte avant de conclure la transaction, ou demander une déclaration de l'intermédiaire. Dans ce cas, même si les informations sont fournies, on se demande ce qui pourrait arriver aux droits de ce créancier et des tiers, lorsque les parties changent, sans avertir les créanciers, la loi applicable choisie dans la convention de compte<sup>35</sup>.

---

<sup>31</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 455.

<sup>32</sup> Rappelons aussi que cette règle, inspirée du droit américain, est prévue à l'article 9-103(3) de l'UCC.

<sup>33</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 456.

<sup>34</sup> *Ibid* à la p 454.

<sup>35</sup> Notons que dans le cas des accords de maîtrise, ceux-ci contiennent, en principe, une clause qui choisit la loi applicable aux questions de la validité, l'opposabilité et du rang de sûreté sur les titres intermédiés et que le créancier garanti doit consentir à tout changement.

En tentant de trouver certaines clarifications sur ces règles de conflit de lois dans le journal des débats de 2008, à l'occasion de l'adoption de l'article 3108.8, nous avons été surpris d'apprendre qu'il n'y a eu que peu d'échanges sur la LTVMQ en général, et rien en matière de droit international privé. En fait, un seul commentaire a été présenté, celui-ci concernant la définition du terme d'*État*, mais rien à propos des règles de conflit de lois qui sont au cœur d'un article si complexe, dont les tenants et aboutissants auraient mérité d'être débattus.

Nous reproduisons à cette occasion les commentaires présentés par le député, M. Christian Lévesque, au début de la séance. Ceux-ci expriment nos propres impressions :

Quatrièmement, nous nous interrogeons à savoir si ce projet de loi respecte l'esprit du Code civil du Québec. Nous comprenons l'importance d'harmoniser la législation canadienne de façon à faciliter les relations interprovinciales. Toutefois, cette harmonisation ne doit pas se faire au détriment de l'autonomie québécoise et de l'esprit de son Code civil. Comme je l'ai dit précédemment, nous ne sommes pas juristes, mais nous souhaitons être rassurés en ce sens.<sup>36</sup>

Ainsi, la règle de conflit basée sur un facteur de rattachement subjectif n'est liée à aucune localisation objective, mais elle est soumise à une liberté contractuelle sans limites entre l'investisseur et son intermédiaire. Ils pourraient, en effet, choisir la loi de n'importe quel pays même s'il n'existe « aucun lien entre cette loi et les questions, à l'inverse de la solution retenue à l'article 4 de la *Convention de La Haye sur les titres intermédiés* »<sup>37</sup> qui exige un test de réalité objectif.

En effet, la solution retenue par la Convention de La Haye aurait pu être une solution plus convenable pour notre droit de conception civiliste. En fait, cette solution a été trouvée suite au travail ardu réalisé par ses membres. Celui-ci a abouti à un compromis entre les pays qui prônaient une approche purement subjective basée sur l'autonomie de la volonté (loi de la convention de compte, dont les États-Unis à l'époque) et les pays civilistes qui revendiquaient une approche plus objective (la loi du compte).

---

<sup>36</sup> Assemblée nationale du Québec, « [Étude détaillée du projet de loi n° 47 - Loi sur le transfert de valeurs mobilières et d'autres actifs financiers](#) », *Journal des débats, Commission des finances publiques*, 1<sup>ère</sup> sess, 38<sup>e</sup> légis, 11 juin 2008, 15h20 (M Christian Lévesque), en ligne : <[www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/commissions/cfp-38-1/journal-debats/CFP-080611.html](http://www.assnat.qc.ca/fr/travaux-parlementaires/commissions/cfp-38-1/journal-debats/CFP-080611.html)>.

<sup>37</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 436. Voir Khimji, *supra* note 11. Voir également Gérard Goldstein, « La qualification en droit international privé selon la perspective de l'article 3078 C.c.Q. » dans Sylvette Guillemard, dir, *Mélanges en l'honneur du professeur Alain Prujiner. Études de droit international privé et de droit du commerce international*, coll « CÉDÉ », Yvon Blais, 2011, 195.

Les débats, lors des négociations tenues à La Haye, ont donné naissance à une solution intermédiaire retenant l'application de la loi choisie par les parties, mais limitée par un test de réalité objectif pour s'assurer que la loi de l'État choisi ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent a, au moment de la conclusion de la convention, un établissement dans cet État. Des critères clairs concernant la définition de ce que représente l'établissement en question ont été précisés à l'article 4 de la Convention, en plus d'une liste de critères de rattachement à ne pas prendre en compte<sup>38</sup>.

Outre la critique concernant l'éloignement des règles de conflit de lois traditionnellement connues en matière des biens, une autre critique à ce facteur de rattachement a été soulevée. Cette critique, sujet de la prochaine section, révèle l'inquiétude que cette nouvelle règle soit mal appliquée par les intermédiaires.

## **B) La loi du plus fort**

Une des principales critiques soulevées à l'encontre de ces règles est la possibilité qu'elles soient mal appliquées par les intermédiaires qui trouveront, dans ce facteur de rattachement basé sur la volonté des parties, une occasion pour proposer systématiquement ou même imposer, dans les conventions d'ouverture de compte, un droit spécifique probablement plus attirant pour le marché ou plus avantageux pour les intermédiaires<sup>39</sup>. Par conséquent, les sûretés qui grèvent les titres tenus dans les comptes seraient, en majorité, régies par un seul droit avantageant les intermédiaires<sup>40</sup>. À cette occasion, nous nous interrogeons sur la validité de telles pratiques de la part des intermédiaires en droit québécois et, plus précisément, si un tribunal québécois aurait le pouvoir d'écarter le choix d'une loi étrangère, afin de permettre à un particulier titulaire de compte, résidant au Québec, de jouir de la protection de la loi québécoise. Nous doutons fort qu'un investisseur québécois puisse convaincre le juge que la convention d'ouverture de compte conclue avec son intermédiaire devrait être qualifiée de contrat de consommation, surtout que les pratiques de

<sup>38</sup> Convention de La Haye sur les titres, *supra* note 9, art 2.

<sup>39</sup> Michel Deschamps, « Sûretés et ventes portant sur des valeurs mobilières » (2010) 1 CP du N 179, *Droit civil en ligne* (DCL), EYB2010CPN66 à la p 24 (pdf) (La référence). Voir également Pascale Bloch et Hubert de Vauplane, « La loi applicable et critères de localisation des titres multi-intermédiés dans la *Convention de La Haye* » (2005) 1 JD int 3 à la p 29 : les auteurs expriment leur inquiétude et réfèrent aux préoccupations de la Fédération bancaire européenne à cet égard.

Notons que puisque la LTVMQ, *supra* note 8, est harmonisée avec l'article 8 UCC, une partie de cette inquiétude est réglée, mais un souci demeure quant aux aspects autres que les règles de ces lois.

<sup>40</sup> En prenant en considération la possibilité de changer cette loi dans un accord de maîtrise.

commerce et les contrats régis par la *Loi sur les valeurs mobilières* sont exclus de l'application de la *Loi sur la protection du consommateur* (Lpc)<sup>41</sup>, et que la jurisprudence s'est prononcée dans ce sens<sup>42</sup>.

Il est à noter que la qualification du contrat de courtage en contrat de consommation dépend de chaque système juridique. Par exemple, en Suisse, cela dépendrait, selon certains juristes, du volume de transactions effectuées par l'investisseur (au cas par cas). Cette situation introduirait une insécurité juridique importante selon les termes de la juriste suisse Florence Guillaume :

Un tel rattachement introduirait une insécurité juridique importante, car le droit applicable entre un investisseur-consommateur et son intermédiaire dépendrait dans un tel cas principalement du volume de transactions effectuées par l'investisseur, afin de déterminer si ce dernier agit, ou non, de façon professionnelle ou commerciale.<sup>43</sup>

Outre le problème lié au risque d'imposition de la part des intermédiaires de la loi qui leur paraît la plus avantageuse pour eux, d'autres problèmes ont été détectés lors de l'analyse des règles de conflit québécoises. Certaines ambiguïtés et imprécisions sont à étudier.

### C) L'imprécision et l'ambiguïté

L'article 3108.8 CcQ traite de l'application de la loi déterminée selon la nouvelle règle de conflit concernant la validité, la publicité et les effets de la publicité d'une sûreté grevant le titre intermédié.

Une ambiguïté concerne l'application de la loi déterminée relativement aux *effets de la sûreté*. En effet, l'article utilise les termes « publicité et les effets de la publicité », mais reste muet quant à la question des *effets de la sûreté*. Une interprétation textuelle de l'article 3108.8 limite son champ d'application aux questions de validité de la sûreté et les effets de

---

<sup>41</sup> *Loi sur la protection du consommateur*, LRQ c P-40.1, art 6(a). Voir Nicole L'Heureux et Marc Lacoursière, *Droit de la consommation*, 6<sup>e</sup> éd, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2011, n<sup>o</sup> 34, EYB2011DDC2 (La référence).

<sup>42</sup> Tel que le précise le juge dans la décision *Huppé c Duplessis*, 2005 CanLII 5985 (CS) au para 23 : « [...] des transactions portant sur des valeurs mobilières [sont des] activités expressément exclues de l'application de la *Loi sur la protection du consommateur*, à l'article 6 ». Voir également *Asselin c Caisse d'établissement de l'Estrie*, JE 91-329 (CQ) : « Sont exclus de l'application de la présente loi, les pratiques de commerce et les contrats concernant une opération régie par la loi des valeurs mobilières ».

<sup>43</sup> Florence Guillaume, « Les titres détenus auprès d'un intermédiaire (titres intermédiés) en droit suisse—Aspects de droit matériel et de droit international privé » (2005) 3 EUREDIA 247 à la p 257.

la publicité, c'est-à-dire les questions d'opposabilité aux tiers ainsi que la détermination des rangs de priorité.

Mais est-ce que le champ d'application de l'article peut s'étendre aux effets de la sûreté, c'est-à-dire son contenu et son exercice<sup>44</sup>? Par exemple, cette même loi peut-elle s'appliquer afin de déterminer si le créancier pourrait, par exemple, en cas de défaillance du débiteur, vendre les titres que le débiteur lui a donnés en garantie<sup>45</sup>?

Pour trouver la réponse, nous avons effectué une analyse de la doctrine québécoise en comparaison avec le droit des autres provinces canadiennes ainsi qu'une analyse du champ d'application de la Convention de La Haye. Le résultat est surprenant. Nous commencerons par le droit québécois (§1), suivi d'un regard vers la Convention de La Haye (§2) et le droit des autres provinces canadiennes (§3).

## §1. Le droit québécois

En droit québécois, nous avons d'abord comparé le texte de l'article 3108.8 CcQ avec les textes des articles 3102 et 3105 qui contiennent les règles de conflit de lois en matière de sûretés sur les biens corporels et incorporels. Les articles 3102 et 3105 utilisent les termes « la publicité et ses effets sont régis par la loi de l'État (...) », créant ainsi une ambiguïté puisqu'ils ne précisent pas si « ses effets » représentent les effets de la publicité ou les effets de la sûreté, une situation qui provoque toujours un débat entre les auteurs de doctrine québécoise<sup>46</sup>. Or, l'article 3108.8 utilise les termes « la publicité de la sûreté et les effets de cette publicité [...] ». Nous remarquons que le législateur a été plus précis dans l'article 3108.8.

<sup>44</sup> Goldstein et Groffier, *supra* note 27 à la p 322 et s.

<sup>45</sup> Par ailleurs, il est à noter que cette question est applicable à toutes les sûretés aussi.

<sup>46</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 451. Voir également Jeffrey A Talpis et Constantine Troulis, « Conflict of Laws Rules under the Civil Code of Quebec Relating to Security » dans Service de formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents sur l'hypothèque* (1997), vol 89, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 1997, 187 [Talpis et Troulis, « Conflict of Laws Rules under the Civil Code of Quebec Relating to Security »]; Jeffrey Talpis et Jean-Gabriel Castel, « Le Code civil du Québec : Interprétation des règles du droit international privé » dans Barreau du Québec et Chambre des notaires du Québec, *La Réforme du Code civil*, t 3 « priorités et hypothèques, preuve et prescription, publicité des droits, droit international privé, dispositions transitoires », Sainte-Foy, Presses de l'Université Laval, 1993, 801 [Talpis et Castel, « Interprétation des règles du droit international privé »]. Voir aussi Jeffrey Talpis, « La reconnaissance et l'exécution des sûretés mobilières étrangères en droit international privé québécois : où en sommes-nous ? » dans Brigitte Lefebvre, dir, *Mélanges Roger Comtois*, Montréal, Thémis, 2007, 487.



S'il est désormais clair que l'article 3108.8 régit les *effets de la publicité*, c'est-à-dire les questions d'opposabilité et de priorité, il n'est cependant pas clair de savoir si on peut interpréter cette précision de façon à exclure les *effets de la sûreté* du champ d'application de l'article. Il semblerait, selon l'interprétation de la doctrine québécoise, que les *effets de la sûreté*, c'est-à-dire notamment la question de savoir si le créancier est en mesure de réaliser la sûreté, ses recours possibles et les moyens de réalisation, ne sont pas inclus dans le champ d'application de l'article 3108.8<sup>47</sup>. Mais comme rien n'est spécifiquement précisé quant à la loi applicable aux *effets de la sûreté*, nous pouvons nous inspirer des solutions de la doctrine, présentées dans le cadre des articles 3102 et 3105<sup>48</sup>, qui incluent la même problématique (ne contenant pas de référence aux effets de la sûreté). Pour les professeurs Talpis et Castel<sup>49</sup>, la loi applicable aux effets de la sûreté serait la loi qui gouverne la validité de la sûreté au moment de la constitution, à savoir la loi du lieu de situation du bien corporel (3102), ou le lieu de situation du constituant dans le cas d'un bien incorporel (3105)<sup>50</sup>.

Ainsi, la loi qui gouvernerait la validité de la sûreté devrait aussi régir les effets de la sûreté (incluant le contenu des droits<sup>51</sup>, les effets<sup>52</sup> et la nature des recours du créancier<sup>53</sup>). Quant à l'exercice des recours, qui est une question de procédure, ça serait la loi du tribunal saisi qui devrait être appliquée.

Le professeur Goldstein, quant à lui, suggère l'application de la loi contractuelle aux *effets de la sûreté* entre les parties. Pour expliquer sa préférence, le professeur Goldstein présente une distinction entre les

---

<sup>47</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 451.

<sup>48</sup> Précisons que dans les cas des recours, il faut distinguer entre la nature du recours (soumis à la loi gouvernant la validité de la sûreté) et l'exercice des recours (question procédurale) qui dépend plutôt de la loi du tribunal saisi. Voir Payette, *supra* note 21, n° 2016.

<sup>49</sup> Talpis et Castel, « Interprétation des règles du droit international privé », *supra* note 46.

<sup>50</sup> *Ibid.* Les profs Talpis et Castel ne sont pas d'accord avec le Pr Groffier qui suggère d'étendre le terme « effets de la publicité » prévu à l'alinéa 2 des articles 3102 et 3105 aux effets de la sûreté, soumettant ainsi les effets de la sûreté à la loi de l'état du domicile actuel du constituant ou à la loi de l'État de la situation actuelle du bien : à la p 801 et s.

<sup>51</sup> CcQ, arts 2666 et s. En matière de titres intermédiés, la loi applicable doit déterminer si le créancier gagiste a reçu les titres incluant un droit de réutilisation ou pas. En cas d'absence, elle doit aussi déterminer sous quelles conditions les tiers, à qui le créancier gagiste a transféré les titres, seront protégés. Mais quelle serait alors la loi qui s'applique à cette question puisqu'il s'agit d'une question d'effets de la sûreté ? L'article 3180.8, al 1 ne le précise pas. Voir aussi l'article 3108.7 CcQ.

<sup>52</sup> CcQ, arts 2733 et s.

<sup>53</sup> Talpis et Troulis, « Conflict of Laws Rules under the Civil Code of Quebec Relating to Security », *supra* note 46, n° 5.2 (pdf).

effets de la sûreté entre les parties et ceux concernant les tiers. Selon lui, la première situation est soumise à la loi contractuelle (la loi choisie entre les parties pour gouverner leurs droits et obligations mutuels)<sup>54</sup>, tandis que la seconde à la loi réelle (la loi de l'État de la situation actuelle du bien grevé, ou la loi du lieu actuel du constituant). Il considère que le but principal des parties, lorsqu'ils choisissent leur loi contractuelle, est de garantir l'exécution d'une obligation personnelle. Ce choix concerne principalement les droits personnels et non pas l'utilisation du bien, le droit réel n'étant que secondaire, même si l'effet des sûretés se cristallise par le droit du créancier de posséder ce bien ou de l'utiliser. Le professeur Goldstein n'écarte tout de même pas la possibilité que la loi réelle puisse régir la question des *effets de la sûreté* entre les parties, mais précise que, dans ce cas, il serait préférable de prendre en considération le moment de la constitution de la sûreté<sup>55</sup> (toujours entre les parties, mais pas vis-à-vis les tiers).

En application de ces positions, au cas des titres intermédiés, nous arrivons donc aux deux solutions suivantes :

1. La loi applicable aux effets de la sûreté sur des titres intermédiés serait la loi réelle qui régit la validité de la sûreté lors de la constitution. Ainsi, en application des articles 3108.8(3) et 3108.7 et leurs règles de conflit de lois, les effets de la sûreté seraient régis par la loi spécifiquement choisie entre les parties dans la convention d'ouverture du compte<sup>56</sup> pour régir les questions d'obtention des titres, ou à défaut de choix, la loi choisie entre les parties à la convention de compte pour régir le compte (en application des articles 3108.8(3) et 3108.7)<sup>57</sup>. Cette loi identifiée régirait les effets de la sûreté entre les parties ainsi que vis-à-vis des tiers.
2. Distinction entre les effets vis-à-vis les tiers et les effets entre les parties :

---

<sup>54</sup> Goldstein, *supra* note 19 aux pp 343–44. Voir également Michel Deschamps, « Les conflits de lois en droit des sûretés au Canada et aux États-Unis. Comparaison entre le Code civil du Québec, les PPSAs et le UCC » dans service de la formation permanente du Barreau du Québec, *Développements récents en droit bancaire (2003)*, vol 195, Cowansville (Qc), Yvon Blais, 2003, 125, EYB2003DEV548 (La référence) [Deschamps, « Les conflits de lois »].

<sup>55</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 344.

<sup>56</sup> Tout en prenant en considération l'existence d'un accord de maîtrise.

<sup>57</sup> Il est à noter que l'article 3108.7 annonce aussi, dans le même article, une cascade de cinq (5) facteurs de rattachement.

- Les effets vis-à-vis des tiers sont soumis à la loi réelle, c'est-à-dire la loi spécifiquement choisie entre les parties dans la convention d'ouverture de compte<sup>58</sup> pour régir les questions d'obtention des titres, ou à défaut de choix, la loi choisie entre les parties à la convention du compte pour régir le compte (en application des articles 3108.8(3) et 3108.7).
- Quant aux effets entre les parties, ils sont soumis à la loi contractuelle (par ex. les recours).

Malgré notre préférence pour la deuxième solution, deux éléments nous ont conduits à nous rallier à la première solution. D'abord, en pratique, cette divergence est minimisée par l'application des règles de conflit basées sur la loi de l'autonomie de la volonté. De même, elle est conforme à l'objectif visé par le législateur, qui est de permettre la soumission de toutes les questions liées au transfert des titres intermédiés à une seule et même loi, qu'il s'agisse de matières appartenant aux droits personnels ou aux droits réels.

D'autant plus que cette solution est celle admise par la Convention de La Haye sur les titres.

## §2. La Convention de La Haye

En faisant l'analyse des dispositions de la Convention de La Haye, nous en avons trouvé plusieurs<sup>59</sup> qui auraient été très pertinentes pour notre droit. Dans la liste des matières fournies par l'article 2, toutes régies par la loi de la convention, nous avons trouvé la solution aux *effets de la sûreté* ainsi qu'aux *recours*. En effet, ces deux aspects sont régis par la loi de la convention (la même loi applicable qui régit toutes les autres questions concernant les titres intermédiés entre les parties et vis-à-vis les tiers). Ainsi, si un créancier garanti veut vendre le bien que son débiteur lui a donné en garantie, c'est la loi de la convention qui déterminera s'il peut le faire ou non et à quelles conditions.

À notre avis, il aurait été intéressant d'ajouter, dans les règles du droit québécois, une disposition semblable à celle de la Convention de La

<sup>58</sup> Prendre en considération l'existence d'un accord de maîtrise.

<sup>59</sup> Notamment les articles 2(b) et 2(f) de la Convention de La Haye sur les titres, *supra* note 9 : « Art. 2 - Champ d'application matériel de la Convention et domaine de la loi applicable : La présente Convention détermine la loi applicable aux questions suivantes concernant des titres détenus auprès d'un intermédiaire : [...] b) la nature juridique et les effets à l'égard de l'intermédiaire et des tiers d'un transfert de titres détenus auprès d'un intermédiaire ; [...] f) les éventuelles conditions de réalisation d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire ».

Haye, et ce, en soumettant les *effets de la sûreté* à la même loi applicable déterminée par les règles de conflit des articles 31808.8 et 3108.7, qui utilisent principalement comme facteur de rattachement la loi désignée spécifiquement dans l'acte juridique pour régir l'obtention des titres intermédiés, ou à défaut de choix, la loi qui régit le compte indiqué dans le contrat d'ouverture du compte. Cela aurait eu l'avantage de soumettre cette question à la même loi et garantir la simplicité de l'application d'une loi unique à toutes ces questions. C'était d'ailleurs l'objectif du législateur québécois derrière ces modifications.

Cependant, les arguments en faveur de telles modifications risquent d'être critiqués en droit québécois notamment en matière de recours, puisque cette matière concerne les recours du créancier contre son débiteur et fait partie des effets des contrats (effets de la sûreté entre les parties).

### §3. Le droit des autres provinces canadiennes

D'un autre côté, il semble qu'il existe moins d'ambiguïté dans le droit des autres provinces canadiennes qu'en droit québécois. En fait, l'ambiguïté concernant le terme « effets » ne semble pas exister. Aux fins du présent article, nous retiendrons l'exemple de l'Ontario. En effet, les termes des articles 5, 7 et 7.1 de la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario (PPSA) sont plus explicites relativement aux « effets »<sup>60</sup>. Il est clairement indiqué que la loi applicable régit l'opposabilité et les effets de l'opposabilité (en anglais : « The validity, perfection and effect of perfection or non-perfection » [nous soulignons]). Voici les articles en question :

**Art. 5. (1)** Sauf disposition contraire de la présente loi, la loi du ressort où se trouve le bien grevé au moment où une sûreté grève le bien régit la validité, l'opposabilité et l'effet de l'opposabilité ou de l'inopposabilité : [...]

**Art. 7.** Conflit de lois : lieu où se trouve le débiteur :

La loi du ressort où se trouve le débiteur au moment où la sûreté grève le bien régit la validité, l'opposabilité, l'effet de l'opposabilité ou de l'inopposabilité et la priorité de rang : [...]

**Art. 7.1. (1)** Conflit de lois : validité de la sûreté sur un bien de placement :

---

<sup>60</sup> *Loi sur les sûretés mobilières*, LRO 1990, c P.10, arts 5, 7, 7.1 [*Personal Property Security Act* ou PPSA]. À cet effet, voir les commentaires de Goldstein, *supra* note 19 à la p 343.

La validité de la sûreté sur un bien de placement est régie, au moment où elle le grève, par la loi : [...] c) du ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières, si le bien grevé est un droit intermédié ou un compte de titres;

(2) Sauf disposition contraire du paragraphe (5), l'opposabilité, l'effet de l'opposabilité ou de l'inopposabilité ainsi que le rang d'une sûreté sur un bien de placement sont régis par la loi : [...]

c) du ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières, si le bien grevé est un droit intermédié ou un compte de titres;

[Nous soulignons]

Plus particulièrement, l'article 8 de la loi PPSA traite des questions de conflit de lois en matière de recours, en soumettant les questions de procédure relatives à l'exercice des droits d'un créancier garanti sur des biens incorporels à la loi du lieu du for<sup>61</sup>. Quant aux questions de fond relatives à l'exercice des droits d'un créancier garanti sur un bien grevé d'hypothèque, elles sont soumises à la loi du contrat passé entre le créancier garanti et le débiteur<sup>62</sup>.

**Art. 8. (1)** Malgré les articles 5 à 7.3 :

a) les questions de procédure relatives à l'exécution du droit d'un créancier garanti à l'égard d'un bien grevé autre qu'un bien immatériel sont régies par la loi du ressort où se trouve le bien grevé au moment de l'exercice de ces droits;

b) les questions de procédure relatives à l'exercice des droits d'un créancier garanti sur des biens immatériels sont régies par la loi du lieu d'audition de la demande;

c) les questions de fond relatives à l'exercice des droits d'un créancier garanti sur un bien grevé sont régies par la loi du contrat passé entre le créancier garanti et le débiteur.

[Nous soulignons]

---

<sup>61</sup> Nous avons déjà vu que cette solution législative ne se trouve pas au Code civil québécois et que c'est grâce aux développements doctrinaux que des solutions ont été trouvées pour combler ce vide juridique.

<sup>62</sup> Voir à cet égard Crawford, Gertner et Deschamps, *supra* note 4 à la p 181. Voir également Richard H McLaren, *The 2015 annotated Ontario Personal Property Security Act*, Carswell, Scarborough, 2015; Deschamps, « Les conflits de lois », *supra* note 54.

## D) La rédaction et la structure

Afin d'étayer notre position vis-à-vis des règles québécoises de conflit de lois en matière de transfert et de sûretés sur les titres intermédiés en comparaison au droit des autres provinces, nous nous appuyerons à la fois sur les articles 3108.8 et 3108.7 du CcQ, mais aussi sur l'article 7.1 de la loi PPSA en ce qui concerne la rédaction (§1) et la structure (§2).

### §1. La rédaction

Une comparaison entre le droit québécois et le droit des autres provinces canadiennes nous permet de remarquer une différence dans la formulation des règles de conflit de lois et nous amène à l'interrogation suivante : cette différence est-elle substantielle ou mineure et sans conséquence ?

D'abord, dans la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario, c'est l'article 7.1(1) qui traite de la question des conflits de lois sur les titres intermédiés mis en garantie, l'article 7.1(1) stipule que la validité de la sûreté sur un bien de placement est régie par la loi « du ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières » :

**7.1 (1)** La validité de la sûreté sur un bien de placement est régie, au moment où elle le grève, par la loi :

a) du ressort où se trouve le certificat, si le bien grevé est une valeur mobilière avec certificat;

[...]

c) du ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières, si le bien grevé est un droit intermédié ou un compte de titres;

d) du ressort de l'intermédiaire en contrats à terme, si le bien grevé est un contrat à terme ou un compte de contrats à terme;

(2) Sauf disposition contraire du paragraphe (5), l'opposabilité, l'effet de l'opposabilité ou de l'inopposabilité ainsi que le rang d'une sûreté sur un bien de placement sont régis par la loi :

[...]

c) du ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières, si le bien grevé est un droit intermédié ou un compte de titres;

d) du ressort de l'intermédiaire en contrats à terme, si le bien grevé est un contrat à terme ou un compte de contrats à terme.

[Nous soulignons]

Tel que nous pouvons le constater, il existe une différence dans la rédaction des dispositions entre le droit québécois et le droit des autres provinces canadiennes de *common law*.

Le droit québécois applique, comme nous l'avons déjà vu, « la loi régissant l'obtention d'un titre intermédié », tout en référant à son article complémentaire 3108.7 qui annonce les règles de conflit (basées principalement sur la loi spécifiquement choisie pour régir ces questions dans la convention du compte ou, en cas d'absence de choix, la loi choisie dans la convention de compte comme régissant le compte).

Les autres provinces canadiennes, quant à elles, réfèrent plutôt à la loi du « lieu du ressort de l'intermédiaire », suivie d'une disposition qui définit le sens de ce lieu<sup>63</sup>. Prenons l'exemple de l'Ontario qui applique la loi du « lieu du ressort de l'intermédiaire », mais précise que ce ressort est défini en application de l'article 45 de la *Loi de 2006 sur le transfert des valeurs mobilières* (LTVMO)<sup>64</sup>, où se trouve la définition qui annonce finalement la même règle de conflit québécoise (loi spécifiquement choisie pour régir ces questions dans la convention du compte ou, en cas d'absence de choix, la loi choisie dans la convention de compte comme régissant le compte), ce qui n'est pas signe de simplicité. Tel que le précisent les articles 7.1(3) et 45 en question :

**Art. 7.1 (3) PPSA : Définition du ressort**

[...]

c) le ressort de l'intermédiaire en valeurs mobilières est son autorité législative, telle qu'elle est définie en application de l'article 45 de la *Loi de 2006 sur le transfert des valeurs mobilières*. 2006, chap. 8, art. 126.

**Art. 45 LTVMO : Définition : autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières**

(2) La définition qui suit s'applique au présent article.

---

<sup>63</sup> Voir Khimji, *supra* note 11.

<sup>64</sup> *Loi de 2006 sur le transfert des valeurs mobilières*, LO 2006, c 8.

« autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières » L'autorité législative définie conformément aux règles suivantes :

1. Si la convention régissant le compte de titres conclue entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire de droit prévoit expressément qu'une autorité législative donnée est celle de cet intermédiaire pour l'application de la loi de cette autorité législative ou de la présente loi ou d'une disposition de celle-ci, l'autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières est celle qui est ainsi prévue.
2. Si la disposition 1 ne s'applique pas et que la convention régissant le compte de titres conclue entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire de droit prévoit expressément qu'elle est régie par la loi d'une autorité législative donnée, l'autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières est cette autorité législative.
3. Si ni la disposition 1 ni la disposition 2 ne s'appliquent et que la convention régissant le compte de titres conclue entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire de droit prévoit expressément que le compte de titres est tenu dans un établissement situé dans une autorité législative donnée, l'autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières est cette autorité.
4. Si aucune des dispositions précédentes ne s'applique, l'autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières est celle dans laquelle est situé l'établissement où, selon un relevé de compte, se trouve le compte du titulaire du droit.
5. Si aucune des dispositions précédentes ne s'applique, l'autorité législative de l'intermédiaire en valeurs mobilières est celle où est situé le bureau de sa direction. 2006, chap. 8, par. 45 (2).

Ainsi, selon l'article 45(2), le « *ressort de l'intermédiaire* » est le système juridique qui est expressément et spécifiquement prévu dans la convention régissant le compte<sup>65</sup> conclue entre l'intermédiaire et le titulaire du compte comme étant le *ressort de l'intermédiaire* quel que soit le lieu de situation de l'établissement de l'intermédiaire. Cette règle est identique à la règle québécoise annoncée dans l'article 3108.7, al.1.

Dans le cas où l'investisseur et son intermédiaire ne précisent pas expressément dans la convention régissant le compte *l'autorité législative de l'intermédiaire*, cette *autorité législative* de l'intermédiaire sera celle de la loi indiquée dans le compte, celle régissant le compte lui-même. Cette règle est aussi identique à la solution québécoise présentée dans l'article 3108.7, al.1.

---

<sup>65</sup> En tenant compte des accords de maîtrise.



Dans le cas où, dans la convention régissant le compte, ni l'autorité législative n'est indiquée expressément ni la loi régissant le compte de titre n'est choisie, la loi applicable sera la loi de l'établissement où est tenu le compte. Si aucun de ces cas précédents ne s'applique, l'autorité législative de l'intermédiaire devrait être le lieu de l'établissement où se trouve le compte du titulaire indiqué dans le relevé de compte qu'il reçoit. Finalement, dans le cas où aucune de ces dispositions ne s'applique, la loi applicable sera la loi du lieu de situation du bureau de direction de l'intermédiaire en valeurs mobilières. Cette règle est également identique à la règle du droit québécois annoncée à l'article 3108.7, al. 2.

Par conséquent, les règles applicables en ce domaine sont, quant au fond, identiques entre le droit québécois et le droit uniforme canadien, mais une différence existe dans la formulation de la rédaction et la structure adoptée. À notre avis, le droit québécois, malgré la complexité des règles annoncées, semble plus direct et plus simple dans l'annonce des règles de conflit (au moins les règles se trouvent rattachées à deux articles qui se suivent dans le même Code). Mais on s'interroge sur les raisons pour lesquelles la *Loi sur les sûretés mobilières* ontarienne n'a pas inclus directement dans l'article 7.1 la définition du ressort de l'intermédiaire. Nous pensons qu'il aurait été beaucoup plus simple de fournir la définition dans l'article afin d'éviter le renvoi à une autre loi (à la LTVMO). D'ailleurs, le législateur ontarien l'a déjà fait pour l'article 7.1(4)<sup>66</sup> relativement aux contrats à terme qui utilise la même règle de conflit, en incluant directement dans l'article la définition du *ressort de l'intermédiaire*.

---

<sup>66</sup> Art 7.1 PPSA de l'Ontario, *supra* note 60, stipule : « Art. 7.1 (4) Pour l'application du présent article, les règles suivantes servent à déterminer le ressort de l'intermédiaire en contrats à terme :

1. Si la convention régissant le compte de contrats à terme qui a été conclue entre l'intermédiaire et son client prévoit expressément qu'un ressort donné est celui de l'intermédiaire pour l'application de la loi de ce ressort, de la présente loi ou d'une disposition de celle-ci, le ressort de l'intermédiaire est celui qui est ainsi prévu.

2. Si la disposition 1 ne s'applique pas et que la convention régissant le compte de contrats à terme qui a été conclue entre l'intermédiaire et son client prévoit expressément que l'entente est régie par la loi d'un ressort donné, le ressort de l'intermédiaire est ce ressort.

3. Si ni la disposition 1 ni la disposition 2 ne s'applique et que la convention régissant le compte de contrats à terme qui a été conclue entre l'intermédiaire et son client prévoit expressément que le compte est tenu dans un établissement situé dans un ressort donné, le ressort de l'intermédiaire est ce ressort.

4. Si aucune des dispositions précédentes ne s'applique, le ressort de l'intermédiaire est celui dans lequel est situé l'établissement où, selon un relevé de compte, se trouve le compte du client en contrats à terme.

5. Si aucune des dispositions précédentes ne s'applique, le ressort de l'intermédiaire est celui où est situé son bureau de direction. 2006, chap. 8, art. 126 ».

En résumé, une comparaison entre les deux versions, québécoise et ontarienne, nous permet de conclure que les règles de conflit de lois en cette matière sont identiques. Cependant, nous détectons une différence dans la formulation des articles que nous pourrions considérer, pour le moment, comme mineure et sans conséquence sur le fond des règles de conflit de lois<sup>67</sup>.

Nous sommes tout de même portés à croire que cette divergence de rédaction pourrait probablement avoir un impact sur le fonctionnement en cascade des règles de détermination de la loi applicable. En fait, malgré sa complexité, la version ontarienne, en permettant aux parties d'indiquer dans la convention d'ouverture de compte<sup>68</sup> *l'autorité législative* de l'intermédiaire, serait plus facilement utilisable. En effet, il suffirait de mettre, dans la convention de compte, que *l'autorité législative de l'intermédiaire* est par exemple l'Ontario pour faire appliquer la loi ontarienne et éviter le déclenchement d'application des autres facteurs de rattachement se trouvant en cascade.

Quant à la version québécoise, elle ne contient pas la notion de l'autorité législative. L'article 3108, al. 1(3) mentionne que la validité de la sûreté, sa publicité, et ses effets sont régis par la loi « régissant l'obtention d'un titre intermédié ». Par conséquent, les parties doivent choisir dans leur convention d'ouverture de compte leur loi applicable, en indiquant expressément, par exemple, que « la loi québécoise est la loi qui régit l'obtention des titres ». Or, cette clause risque de ne se trouver que rarement dans les conventions de compte vu la complexité de la formulation labyrinthique de la disposition de l'article 3108.8, al. 1(3) (qui renvoie à l'article 3108.7). Cela pourrait entraîner, au Québec, le déclenchement automatique des autres règles de conflit se trouvant en cascade dans l'article 3108.7. Autrement dit, nous risquons de nous trouver plus facilement au deuxième niveau de la cascade des règles de conflit des lois (en l'absence d'un choix spécifique, la loi applicable est la loi choisie expressément dans la convention du compte pour régir ce compte), alors qu'en Ontario, dans la grande majorité des cas, c'est au premier niveau de la cascade que la loi applicable serait identifiée (loi de l'autorité législative de l'intermédiaire indiquée par les parties à la convention du compte). Cependant, ce n'est qu'une constatation, et seul l'avenir nous permettra de confirmer ou d'infirmer ce souci, tout en prenant en considération que la pratique s'adapte généralement à ce défi de rédaction.

---

<sup>67</sup> Stikeman Elliott, « [Le Québec adopte une loi sur le transfert des valeurs mobilières](http://www.stikeman.com/cps/rde/xchg/se-fr/hs.xml/11580.htm) », 28 août 2008, en ligne : <[www.stikeman.com/cps/rde/xchg/se-fr/hs.xml/11580.htm](http://www.stikeman.com/cps/rde/xchg/se-fr/hs.xml/11580.htm)>.

<sup>68</sup> Prendre en considération l'existence d'un accord de maîtrise.

## §2. La structure

La structure des dispositions en matière de conflit de lois concernant les valeurs mobilières et les titres intermédiés est d'une extrême complexité.

Commençons par le droit québécois, dont, comme on peut le constater, l'article 3108.8 a été construit sous un seul titre « les valeurs mobilières et les titres intermédiés », qui regroupe toutes les questions qui touchent à la validité des sûretés sur les valeurs mobilières et des titres intermédiés, ainsi que les questions liées aux sûretés sur ces valeurs mobilières et titres intermédiés. Aucune division ne permet donc de séparer la détention directe de la détention indirecte, traitant ainsi les deux systèmes sous le même article.

Les deux premiers paragraphes sont dédiés aux valeurs mobilières représentées par certificats et celles dématérialisées (détention directe). Quant à la détention indirecte, elle est traitée au paragraphe 3 qui annonce la règle de conflit principale donnant compétence à « la loi régissant l'obtention d'un titre intermédié ». Seul un juriste chevronné en la matière peut comprendre le fonctionnement de l'application du paragraphe 3 de cette disposition et son renvoi à l'article 3108.7 CcQ qui présente en cascade les cinq facteurs de rattachement concernant la détermination de la loi applicable. Voici de nouveau le texte de l'article 3108.8, al. 1 :

**3108.8.** La validité d'une sûreté grevant une valeur mobilière ou un titre intermédié sur un actif financier, de même que la publicité de la sûreté et les effets de cette publicité, sont régis par l'une ou l'autre des lois qui suivent, déterminée, quant à la validité de la sûreté, au moment de la constitution de celle-ci :

1° la loi de l'État de la situation du certificat de valeur mobilière, lorsque la sûreté greève une valeur mobilière représentée par un certificat;

2° la loi régissant les questions visées à l'article 3108.2 relatives, entre autres, à certains droits et obligations de l'émetteur, lorsque la sûreté greève une valeur mobilière non représentée par un certificat;

3° la loi régissant l'obtention d'un titre intermédié auprès de l'intermédiaire en valeurs mobilières, lorsque la sûreté greève un titre intermédié sur un actif financier.

Quant à la structure adoptée par les autres provinces canadiennes dans les *lois sur les sûretés mobilières*, la situation n'est pas plus heureuse. Prenons de nouveau le cas de l'Ontario à titre d'exemple, la totalité des règles est également traitée sous une seule disposition, mais le juriste devra, en plus, aller chercher certaines informations complémentaires

dans la *Loi sur le transfert des valeurs mobilières* de l'Ontario, afin d'évaluer la définition du *territoire de l'intermédiaire* (notion traitée auparavant).

Il aurait été souhaitable, tant pour le Québec que pour l'Ontario<sup>69</sup>, de suivre la structure de la LUTVM, dont la division adoptée est plus logique et beaucoup plus simple. En fait, la LUTVM différencie entre la détention directe et la détention indirecte en les rédigeant sous deux articles différents, portant deux titres distincts : l'un, l'article 51 applicable à la détention directe sous le titre « loi applicable à l'émetteur », et l'autre, l'article 52, applicable à la détention indirecte sous le titre « loi applicable à l'intermédiaire en valeurs mobilières », qui énonce :

Loi applicable à l'intermédiaire en valeurs mobilières

**Art. 52. (1)** Pour l'application du présent article, le « territoire de l'intermédiaire en valeurs mobilières » s'entend :

- a) du territoire qui, selon l'entente régissant le compte de valeurs mobilières entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire du droit, est le territoire de cet intermédiaire pour l'application de la [*Convention sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire*], de la présente disposition, de la présente section de la présente partie, de la présente loi ou de la loi de ce territoire;
- b) si l'alinéa a) ne s'applique pas, du territoire dont, selon l'entente régissant le compte de valeurs mobilières entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire du droit, la loi régit cette entente;
- c) si l'alinéa a) et b) ne s'appliquent pas, du territoire de l'établissement où, selon l'entente régissant le compte de valeurs mobilières entre l'intermédiaire en valeurs mobilières et son titulaire du droit, ce compte est tenu;
- d) si les alinéas a), b) et c) ne s'appliquent pas, du territoire dans lequel se situe l'établissement où, selon un relevé de compte, se trouve le compte du titulaire du droit;
- e) si les alinéas a), b) et c) ne s'appliquent pas, du territoire où se situe le siège social de l'intermédiaire en valeurs mobilières;

(2) Les éléments suivants ne peuvent pas être pris en considération aux fins de la détermination du territoire de l'intermédiaire en valeurs mobilières :

---

<sup>69</sup> Le problème vu pour l'Ontario est le même dans toutes les autres provinces canadiennes.

- a) l'emplacement réel des certificats représentant les actifs financiers;
  - b) le territoire de constitution de l'émetteur de l'actif financier à l'égard duquel le titulaire du droit détient un droit opposable à un intermédiaire;
  - c) l'emplacement des installations de traitement de données ou de tenue des dossiers ayant trait au compte.
- (3) À l'exception des règles sur les conflits de lois, la loi du territoire de l'intermédiaire en valeurs mobilières régit :
- a) l'acquisition, d'un intermédiaire en valeurs mobilières, d'un droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire;
  - b) les droits et obligations de l'intermédiaire en valeurs mobilières et du titulaire du droit découlant d'un droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire;
  - c) les obligations de l'intermédiaire en valeurs mobilières envers une personne qui fait une opposition à l'encontre d'un droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire;
  - d) le droit d'opposition envers une personne qui, selon le cas :
    - (i) acquiert, de l'intermédiaire en valeurs mobilières, un droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire;
    - ii) acquiert un droit sur un actif financier opposable à un intermédiaire ou un droit sur ce droit du titulaire du droit.

Ainsi, en ce qui concerne l'article sur les titres intermédiés (la détention indirecte), le *territoire de l'intermédiaire*, qui est au cœur du facteur de rattachement de la loi applicable, est bien défini à l'intérieur même de l'article. Par la suite, l'article fournit une liste des éléments qui ne peuvent pas être pris en considération aux fins de la détermination du territoire de l'intermédiaire.

Il aurait été préférable alors de suivre, lors de la rédaction des articles pertinents du *Code civil du Québec*, la même structure que celle adoptée dans la LUTVM, et ce, en divisant l'article en deux subdivisions, l'une, traitant des valeurs mobilières (détention directe), et l'autre, des titres intermédiés (détention indirecte).

De plus, et afin d'éviter l'ambiguïté due à la formulation labyrinthique de la règle de conflits prévue à l'article 3108.8(3) donnant compétence à « la loi régissant l'obtention d'un titre intermédié », et nécessitant un renvoi à l'article 3108.7 (que nous avons analysé un peu plus haut), il aurait été préférable d'adopter la formulation de la version ontarienne qui réfère tout simplement à l'application de la loi de *l'autorité législative de l'intermédiaire*<sup>70</sup>.

Cependant, afin de remédier à la problématique trouvée dans la loi ontarienne concernant l'absence de définition de *l'autorité législative de l'intermédiaire* à l'intérieur même de l'article 7.1 et la nécessité d'aller consulter la *Loi sur le transfert des valeurs mobilières* (en fait, l'article 7.1 fait un renvoi à l'article 45 de la *Loi sur le transfert des valeurs mobilières* de l'Ontario de 2006 pour obtenir cette définition), il aurait été important de fournir, à l'intérieur même de l'article, la définition de *l'autorité législative de l'intermédiaire*, et ce, que ce soit pour le droit québécois ou ontarien.

De plus, nous nous demandons pourquoi le législateur québécois n'a pas pris en considération le facteur de rattachement, adopté par la Convention de La Haye, qui limite l'autonomie de la volonté par un test objectif de rattachement voulant que la loi choisie ne s'applique pour régir les questions réelles des titres tenus par l'intermédiaire, que si et seulement si, ce dernier a un établissement engagé dans une activité habituelle dans l'État dont la loi est choisie<sup>71</sup>.

Maintenant que nous avons présenté les critiques tirées de la comparaison entre le droit civil québécois et la loi ontarienne, il est nécessaire de dénoncer le problème lié à la modification par les parties de la loi applicable et le problème du conflit mobile.

## **E) La modification par les parties de la loi applicable**

Si les parties changent leur choix de la loi applicable en cours d'exécution du contrat, deux lois viennent en conflit : la loi choisie lors de la conclusion du contrat et la nouvelle loi choisie ultérieurement. Les articles 3108.7 et 3108.8 ne précisent rien quant au problème de traitement des droits acquis en cas de changement de la loi applicable par les parties à **la convention de compte**<sup>72</sup>.

---

<sup>70</sup> Notons que la LTVMQ, *supra* note 8, s'écarte de l'utilisation de plusieurs définitions qui sont adoptées en Ontario. Exemple « titre intermédié ».

<sup>71</sup> Mais nous sommes conscients de l'importance de privilégier la volonté d'harmoniser avec le droit en vigueur aux États-Unis et ailleurs au Canada.

<sup>72</sup> Tout en prenant en considération l'existence de l'accord de maîtrise.

À notre avis, le manque de précision quant à cette question est critiquable. À tout moment, l'investisseur et son intermédiaire peuvent choisir une autre loi applicable qui affectera les droits des tiers sans que ces derniers ne le sachent ou ne puissent intervenir. En effet, la « question de savoir comment traiter les droits acquis en cas de changement de la loi applicable résultant d'une modification de la convention de compte »<sup>73</sup> est cruciale, surtout que la règle de conflit de lois, adoptée aux articles 3108.8 et 3108.7, est basée principalement sur le droit choisi spécifiquement entre les parties.

Selon la doctrine québécoise analysant les conflits de lois dans le temps et les difficultés de la modification volontaire de l'élément de rattachement, et plus spécifiquement, en matière de contrats<sup>74</sup>, c'est la nouvelle désignation de la loi applicable qui « emporte effacement automatique de la loi ancienne, sans préjudice des droits qu'un tiers de bonne foi aurait acquis dans l'intervalle ». Cette position représente une solution qui pourrait nous guider pour combler le silence du droit québécois.

Qu'en est-il de la Convention de La Haye? A-t-elle prévu une solution? Un regard vers la Convention a grandement enrichi notre réflexion. En fait, dans la Convention de La Haye, il existe un article spécifique (art. 7) sur la question de la protection des droits en cas de modification par les parties de la loi applicable. L'insertion dans notre droit du même article pourrait compléter nos règles de conflit et garantir ainsi une certaine prévisibilité juridique nécessaire (ou du moins indiquer dans l'article du Code civil que ce changement ne remet pas en cause la validité ni porte atteinte aux droits des tiers).

Voici l'article 7 de la Convention :

**Article 7.** Protection des droits en cas de changement de la loi applicable

Le présent article s'applique lorsqu'une convention de compte est modifiée de manière à changer la loi applicable en vertu de la présente Convention.

[...]

4. Sauf à l'égard d'une personne ayant consenti au changement de la loi, l'ancienne loi demeure applicable :

---

<sup>73</sup> Goode, Kanda et Kreuzer avec Bernasconi, *supra* note 1 à la p 106.

<sup>74</sup> Harith Al-Dabbagh, « Fascicule 4 : Conflits de lois dans le temps » dans JCO *Droit international privé*, coll « Droit civil », Montréal, LexisNexis au para 30.

a) à l'existence d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi ainsi qu'à un transfert de ces titres rendu opposable avant le changement de la loi;

b) s'agissant d'un droit sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire né avant le changement de la loi,

i) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard de l'intermédiaire pertinent et de toute personne partie à un transfert de ces titres effectué avant le changement de la loi;

ii) à la nature juridique et aux effets d'un tel droit à l'égard d'une personne qui, après le changement de la loi, procède à une saisie sur ces titres ;

iii) à la détermination de toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) à l'égard d'un administrateur d'insolvabilité dans une procédure d'insolvabilité ouverte après le changement de la loi ;

c) à la priorité entre parties dont les droits sont nés avant le changement de la loi applicable.

5. Le paragraphe 4 c) n'écarte pas l'application de la nouvelle loi concernant la priorité d'un droit né sous l'ancienne loi, mais qui a été rendu opposable en vertu de la nouvelle loi.

[Nous soulignons]

Dans les prochains paragraphes, nous exposerons les circonstances qui ont mené à la rédaction de l'article 7 de la Convention de La Haye sur la protection des droits des tiers en cas de changement de la loi applicable par les parties.

En effet, lors des négociations, il a été soulevé le problème de l'imprévisibilité que pourrait générer un changement du choix de la loi applicable par les parties<sup>75</sup>. Pour résoudre le problème de la protection des droits en cas de changement de la loi applicable résultant d'une modification de la convention de compte (modification de la loi spécifiquement choisie entre les parties pour résoudre les matières liées à l'obtention des titres ou, en l'absence d'une telle spécification, la modification de la loi choisie expressément dans la convention du compte pour gérer le compte), les délégations d'experts présents lors des négociations se sont entendues pour

<sup>75</sup> Conférence de La Haye de droit international privé, *Tableau résumant les observations reçues sur « l'avant-projet d'avril 2002 d'une convention sur la Loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire »* (Doc. pré-l. No 10), Bureau Permanent de la Conférence, La Haye, 2002 à la p 11.



insérer au texte de la Convention de La Haye un article spécifique<sup>76</sup>. Celui-ci ne figurait pas dans le projet initial, mais les experts ont dû l'ajouter pendant les négociations<sup>77</sup>. Selon eux, puisque le facteur de rattachement est basé principalement sur l'autonomie de la volonté entre les parties, il est nécessaire de prévoir une solution à l'imprévisibilité que pourrait amener une modification du choix de la loi applicable prévue dans la convention de compte affectant les droits des tiers sans que ces derniers ne le sachent ou qu'ils puissent intervenir. Cette solution consiste à empêcher l'application de la nouvelle loi à des personnes qui n'ont pas consenti à ce changement concernant des droits sur les titres nés avant le changement.

Ainsi, l'article 7 adopté dans la Convention de La Haye prévoit que l'ancienne loi, choisie dans la convention d'ouverture du compte par les parties, doit continuer à s'appliquer même si les parties ont choisi ultérieurement une nouvelle loi applicable, hormis si le tiers a accepté ce changement.

Par conséquent, l'ancienne loi continuera de régir l'existence d'un droit sur les titres né avant le changement de la loi ou l'opposabilité d'une sûreté, elle aussi, née avant le changement. De même, l'ancienne loi continuera à régir les questions concernant la nature juridique et les effets d'un droit sur les titres nés avant le changement de la loi, que cela soit à l'égard de l'intermédiaire, d'un créancier qui veut procéder à une saisie, ou d'un administrateur d'insolvabilité même si les procédures de saisie ou d'insolvabilité ont été effectuées après le changement de la loi<sup>78</sup>.

En conséquence de l'analyse précédente, il aurait été souhaitable pour le droit québécois d'inclure, à l'instar de la Convention de La Haye, une disposition particulière et spécifique sur la question de la protection des droits en cas de changement de la loi applicable. Dans ce cas, il sera clairement exprimé que la nouvelle loi choisie devrait s'appliquer uniquement aux tiers qui ont consenti à cette modification de la loi, et que l'ancienne loi choisie demeurerait applicable vis-à-vis des tiers qui n'ont pas consenti à ce changement au préalable, et ce, relativement à (1) l'existence d'un droit sur les titres nés avant le changement de la loi, (2) au transfert des titres rendus opposables avant le changement de la loi, et (3) aux questions de priorité de rang sur les droits nés avant le changement de la loi applicable<sup>79</sup>.

---

<sup>76</sup> Convention de La Haye sur les titres, *supra* note 9, art 7.

<sup>77</sup> Goode, Kanda et Kreuzer avec Bernasconi, *supra* note 1 aux pp 105–117.

<sup>78</sup> *Ibid* à la p 108.

<sup>79</sup> Convention de La Haye sur les titres, *supra* note 9, art 7.

## F) Le conflit mobile

Une autre critique concerne le conflit mobile. En effet, l'article 3108.8 mentionne expressément que c'est le « moment de la constitution »<sup>80</sup> qui doit être pris en considération pour la détermination de la loi applicable à la validité de la sûreté, mais reste muet quant au moment pris en considération relativement à la publicité et les effets de cette publicité. À notre avis, l'article 3108.8 semble incomplet et cause, par conséquent, une certaine ambiguïté.

Face à ce silence, on devrait, comme le propose le professeur Goldstein, « étendre »<sup>81</sup> la logique derrière les articles 3102 et 3105 aux règles de conflit de lois prévues à l'article 3108.8 concernant les sûretés grevant les titres intermédiés. Ainsi, la loi applicable, à propos de la publicité et de ses effets, sera déterminée au moment actuel. Il correspond, dans la majorité des cas, au moment où le litige a lieu.

Il est nécessaire de préciser, à cette étape, que les rattachements qui sont sujets au conflit mobile sont uniquement ceux qui se rattachent à l'établissement. Par conséquent, les deux premiers facteurs de rattachement basés sur l'autonomie de la volonté ne sont pas visés par nos commentaires sur le conflit mobile. Rappelons que les cinq facteurs de rattachements indiqués et appliqués en cascade selon l'article 3108.7 sont les suivants :

1. La loi spécifiquement choisie entre les parties à la convention du compte pour régir l'obtention d'un titre intermédié.
2. Si une telle loi n'est pas prévue, la loi applicable sera la loi choisie entre les parties à la convention du compte pour régir le compte.
3. En l'absence d'une telle désignation, la loi applicable sera la loi du lieu de l'établissement qui est expressément mentionné, dans la convention du compte, comme étant l'établissement où le compte est tenu;
4. Autrement, la loi applicable sera la loi du lieu de l'établissement où se trouve le compte selon le relevé du compte;
5. Enfin, si rien n'est indiqué, la loi applicable sera la loi du lieu de l'établissement du centre décisionnel de l'intermédiaire.

---

<sup>80</sup> CcQ, art 3108.8, al 1.

<sup>81</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 451.

Les facteurs de rattachement visés par le conflit mobile sont alors le troisième, le quatrième et le cinquième. Ce qui se traduit, dans le domaine des titres intermédiés, par l'application soit de la loi de la situation de l'établissement expressément mentionné comme étant celui où le compte est tenu, soit le lieu de situation de l'établissement où se trouve le compte selon le relevé du compte, soit la loi du lieu du centre décisionnel de l'intermédiaire.

Face à cette imprévisibilité juridique que peut engendrer cette ambiguïté, quant à la question du moment précis à prendre en considération pour la détermination de la loi applicable, il est important de se questionner sur la possibilité de trouver, dans la Convention de La Haye, une clarification.

Un regard vers la Convention de La Haye nous a bien éclairés. En fait, nous avons constaté qu'il n'existe pas de trace, dans l'article adopté par la Convention, du moment qui devrait être pris en considération pour la détermination de la loi applicable en ce qui concerne le facteur de rattachement basé sur l'autonomie de la volonté, puisque cette loi n'est pas basée sur une place de situation physique, mais déterminée par une entente entre l'investisseur et son intermédiaire (loi déterminée spécifiquement pour régir la liste des questions indiquées à l'article 2 ou, en cas d'absence de choix spécifique, la loi indiquée dans la convention du compte comme régissant la convention).

Cette liberté contractuelle est demeurée néanmoins limitée à la condition que la loi choisie par les parties soit la loi d'un système juridique où l'intermédiaire détient un établissement, au moment de la conclusion de la convention. Le moment devient donc pertinent lors de l'évaluation de l'établissement de l'intermédiaire, et c'est « le moment de la conclusion de l'accord exprès sur la *loi applicable* »<sup>82</sup> qui doit être pris en considération, tel que stipulé expressément à l'article 4(1) :

#### **Article 4 de la Convention—Rattachement principal**

1. La loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1) est la loi en vigueur de l'État convenue expressément dans la convention de compte comme régissant celle-ci ou, si la convention de compte désigne expressément une autre loi applicable à toutes ces questions, cette autre loi. La loi désignée conformément à la présente disposition ne s'applique que si l'intermédiaire pertinent a, au moment de la conclusion de la convention, un établissement dans cet État; (...)

[Nous soulignons]

---

<sup>82</sup> Goode, Kanda et Kreuzer avec Bernasconi, *supra* note 1 à la p 85.

Quant aux facteurs de rattachements subsidiaires de la Convention qui sont tous rattachés au lieu de situation de l'établissement de l'intermédiaire, la Convention de La Haye précise que le moment pris en considération est le moment dans lequel l'établissement était situé au moment de la conclusion de la convention de compte<sup>83</sup>, tel que stipulé dans l'article 5 de la Convention :

**Article 5—Rattachements subsidiaires**

1. Si la loi applicable n'est pas déterminée en vertu de l'article 4, mais qu'il ressort expressément et sans ambiguïté d'une convention de compte écrite que celle-ci a été conclue via un établissement particulier de l'intermédiaire pertinent, la loi applicable à toutes les questions mentionnées à l'article 2(1), est la loi en vigueur dans l'État, ou dans l'unité territoriale de l'État à plusieurs unités, dans lequel cet établissement était alors situé, si celui-ci remplissait la condition prévue à la deuxième phrase de l'article 4(1).

[Nous soulignons]

Revenons au droit québécois, rappelons que, puisque les deux premiers facteurs de rattachements sont basés sur l'autonomie de la volonté, ils ne sont alors pas visés par la problématique du conflit mobile, surtout que la liberté du choix de la loi applicable par les parties n'est pas limitée par la condition de l'établissement conforme.

Cependant, en ce qui concerne les autres trois facteurs qui se rattachent à l'établissement, ils sont directement visés par ce problème. Nous avons vu que l'article 3108.8, al. 1 n'indique pas le moment précis de la détermination de la loi applicable à la publicité et aux effets de cette publicité<sup>84</sup>.

Face à ce silence, deux solutions sont alors possibles :

1. La première consiste à « étendre »<sup>85</sup> la logique derrière les articles 3102 et 3105 aux règles de conflit de lois prévues à l'article 3108.8 concernant les titres intermédiés. Ainsi, la loi applicable, à propos de la publicité et de ses effets, serait déterminée *au moment actuel*. Il correspondrait, dans la majorité des cas, au moment où le litige a lieu.

<sup>83</sup> *Ibid* à la p 98.

<sup>84</sup> CcQ, art 3108.8, al 1.

<sup>85</sup> Goldstein, *supra* note 19 à la p 450.

2. La deuxième, prévue dans la Convention de La Haye, consisterait à prendre en considération le lieu dans lequel l'établissement était situé au moment de la conclusion de la convention de compte<sup>86</sup>.

À notre avis, la première solution est, de toute évidence, celle qui apparaît comme la plus cohérente et la plus conforme avec ce qui est prévu par le législateur dans les autres règles de conflit de loi (art. 3102 et 3105 CcQ). Cependant, nous sommes favorables à la solution conventionnelle. Cette dernière applique un moment lié à la convention du compte, qui est au cœur des nouvelles règles, facile à déterminer et qui assure une certaine prévisibilité.

\* \* \*

Au cours de notre analyse, nous avons présenté les règles québécoises de conflit de lois, appliquant un facteur de rattachement révolutionnaire basé sur la loi choisie librement entre les parties dans la convention d'ouverture de compte pour régir les aspects réels des transactions sur les titres tenus en compte, même envers les tiers<sup>87</sup>. Le droit des tiers est donc établi en fonction d'un facteur subjectif occulte. On en conclut que cette solution basée sur l'autonomie de la volonté ressemble grandement à la solution américaine<sup>88</sup>.

De même, la comparaison entre les trois versions québécoise, ontarienne et canadienne uniforme nous a permis de conclure que les règles de conflit de lois en cette matière sont, en principe, identiques, mais qu'il existe néanmoins une différence dans la rédaction des dispositions et dans la structure adoptée. Cette différence d'ordre conceptuel, sans conséquence majeure sur le fond des règles de conflit de lois, nous a permis néanmoins de définir les termes utilisés et d'éclaircir certaines ambiguïtés et imprécisions dans les dispositions du Code civil.

D'un autre côté, une analyse du droit québécois en fonction de la Convention de La Haye sur les titres nous a permis de trouver des solutions (notamment au problème du changement par les parties de la loi applicable et du conflit mobile) et de combler certaines lacunes (notamment la détermination de la loi applicable aux effets de la sûreté). Cette recherche nous a particulièrement aidés à comprendre le sens et la portée du facteur de rattachement retenu et son fonctionnement.

---

<sup>86</sup> Convention de La Haye sur les titres, *supra* note 9, art 5.

<sup>87</sup> Tout en prenant en considération l'existence d'un accord de maîtrise.

<sup>88</sup> C'est d'ailleurs une des principales critiques adressées contre la Convention de La Haye. Voir à cet égard Harry C Sigman et Christophe Bernasconi, « Myths about the Hague Convention debunked » (2005) IFLR 31.

Il est à préciser qu'à l'instar de la solution américaine, celle de la Convention de La Haye rompt également avec les règles traditionnelles connues en cette matière, avec néanmoins une certaine prudence. Ainsi, le facteur de rattachement subjectif basé sur la volonté des parties devient limité par un facteur objectif qui prévient, en principe, un choix arbitraire de la loi applicable. Cette solution prudente convient mieux aux systèmes juridiques de tradition civiliste comme le Québec.

À cet égard, il est intéressant de mentionner qu'en 2017, les États-Unis ont ratifié la Convention de La Haye<sup>89</sup>, déclenchant son entrée en vigueur. Il est donc nécessaire de se demander ce que ferait le législateur québécois. Devrions-nous, à nouveau, nous préparer à de nouvelles modifications afin d'harmoniser notre droit avec celui des Américains ?

---

<sup>89</sup> La Convention de La Haye est entrée en vigueur tout récemment le 1<sup>er</sup> avril 2017. Les États-Unis l'ont ratifiée en date du 15 décembre 2016. Voir à ce sujet : Conférence de La Haye de droit international privé, « [Les États-Unis d'Amérique ratifient la Convention de 2006 sur des titres, ce qui assurera son entrée en vigueur le premier avril 2017](#) », actualités (archives), en ligne : <[www.hcch.net/fr/news-archive/details/?varevent=531](http://www.hcch.net/fr/news-archive/details/?varevent=531)>. Voir également le Rapport préparé par le Comité américain des relations étrangères : US Committee on Foreign Relations, « [Convention on the Law Applicable to Certain Rights in Respect of Securities Held with an Intermediary. Report](#) », rapport exécutif 114-15, Sénat des États-Unis, 114<sup>e</sup> Congrès, 2<sup>e</sup> sess, 14 septembre 2016, en ligne : <[www.congress.gov/114/crpt/erpt15/CRPT-114erpt15.pdf](http://www.congress.gov/114/crpt/erpt15/CRPT-114erpt15.pdf)>. De même que la résolution du Sénat : US Senate, [Resolution of Advice and Consent to Ratification Agreed to in Senate by Division Vote](#), 28 septembre 2016, en ligne : <[www.congress.gov/treaty-document/112th-congress/6/resolution-text](http://www.congress.gov/treaty-document/112th-congress/6/resolution-text)>.