Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

RAPPORT SUR LES PASSEPORTS DÉPOSITAIRES CENTRAUX

du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris

Le 25 septembre 2020

9 rue de Valois 75001 Paris - Tél.: 33 (0)1 42 92 20 00 - hautcomite@hcjp.fr - www.hcjp.fr

HAUT COMITÉ JURIDIQUE DE LA PLACE FINANCÈRE DE PARIS
GROUPE DE TRAVAIL « PASSEPORTS DÉPOSITAIRES CENTRAUX »

Le règlement n° 99/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (le « **Règlement CSDR** »)[1] prévoit en son article 23 que les dépositaires centraux de titres (« **DCT** ») agréés au sein d'un État membre de l'Union européenne peuvent exercer en libre prestation de services en France les services visés à l'annexe du Règlement CSDR pour autant qu'ils sont agréés dans leur pays d'origine à exercer de tels services.

Dans le cadre de la revue des premières demandes de passeport européen initiées par des DCT étrangers, l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») a identifié de potentielles difficultés liées à l'application du droit du titre français aux DCT étrangers faisant usage de leur passeport, et en particulier à la possibilité pour ces DCT étrangers agissant en France en vertu du passeport européen d'admettre à leurs opérations et de fournir leurs services en France sur des titres au porteur.

L'AMF a saisi le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (« **HCJP** ») afin (i) d'identifier l'ensemble des dispositions de droit national qui posent un problème d'articulation avec le Règlement CSDR en matière de passeport, (ii) d'étudier des propositions pour y remédier et de formuler, en tant que de besoin, des propositions de modification du Code monétaire et financier (« **CMF** ») et (iii) d'identifier les éventuels effets sur les autres pans de régulation engendrés par les modifications éventuellement proposées.

Un groupe de travail a été constitué à l'initiative du HCJP[2]. Le fruit de leurs réflexions et travaux vous est présenté ci-après. Le HCJP remercie très sincèrement les membres du groupe de travail pour leur engagement, et tout particulièrement Stéphanie Cabossioras, France Drummond et Hubert Blanc-Jouvan pour leur rôle essentiel dans l'avancée de ces travaux.

---

[1] *Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE.*

[2] *La liste des membres du groupe de travail figure en Annexe 1 au présent rapport.*

I- L'articulation du droit national avec les dispositions du règlement CSDR

1.1 - Rappel : le mécanisme du passeport européen instauré par le Règlement CSDR

L'article 23 du Règlement CSDR prévoit qu'un DCT agréé dans un État membre de l'Union européenne peut fournir les services d'enregistrement initial de titres dans un système d'inscription en compte (« **service notarial** ») et de fourniture et tenue centralisée de comptes de titres au plus haut niveau (« **service de tenue centralisée de comptes** »), portant sur des instruments financiers constitués en vertu du droit d'un autre État membre, sous réserve que les autorités de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil considèrent que les moyens alloués par le DCT à la fourniture de services dans le pays d'accueil sont appropriés.

Pour cela, le DCT doit fournir à son autorité compétente un programme d'activités précisant notamment les services que le DCT envisage de fournir, la ou les monnaies que le DCT envisage de traiter ainsi qu'une évaluation des mesures que le DCT envisage de prendre pour faire en sorte que ses utilisateurs respectent les dispositions de droit national notifiées à l'ESMA par l'État membre du pays d'accueil.

Le DCT peut commencer à fournir les services dans le pays d'accueil :

- s'il a reçu une communication de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil accusant réception de la demande et approuvant l'évaluation des mesures que le DCT envisage de prendre pour faire en sorte que ses utilisateurs respectent les dispositions de droit national notifiées à l'*European Securities and Markets Authority* (« **ESMA** ») par l'État membre du pays d'accueil ;

- en l'absence de réponse, trois mois après la confirmation de réception de la demande par l'autorité compétente de l'État membre d'accueil[3].

Afin de faciliter la mise en œuvre par les DCT de telles mesures prises en vue de respecter le droit de l'État d'accueil, l'article 49 du Règlement CSDR prévoit la notification par l'autorité compétente de l'État membre concerné à l'ESMA des dispositions du droit des sociétés ou des dispositions similaires de l'État membre en vertu desquelles les titres sont constitués qui doivent être considérées dans le cadre des demandes de passeport.

[3] *Article 23 (6) du Règlement CSDR.*

De nombreuses questions ont été adressées au *Post Trading Standing Committee* (« **PTSC** ») de l'ESMA afin de clarifier les mesures du Règlement CSDR relatives aux passeports qui s'avèrent ambigües, notamment le périmètre du droit national qu'il convient de considérer.

L'ESMA a publié un Q&A précisant que les lois nationales à considérer dans le cadre de l'article 49§1 sont les lois qui définissent les relations entre les émetteurs, les investisseurs ou toute autre partie tierce telle que le droit de propriété, les droits de vote, les dividendes et opérations sur titres, qui ne sont pas celles de l'autorité compétente du DCT concerné[4].

Les articles L. 211-3 et suivants du CMF qui définissent les règles d'inscription des titres financiers sont à ce titre applicables à un DCT situé dans un autre État membre de l'Union européenne et qui souhaite fournir ses services en France en vertu du passeport européen.

1.2 - Des incertitudes existent en droit français sur la capacité des DCT étrangers ayant obtenu le passeport d'admettre à leurs opérations des titres au porteur

Les DCT étrangers qui souhaitent offrir des services en France après avoir fait usage du passeport européen sont susceptibles de proposer leurs services sur les titres au nominatif comme sur les titres au porteur.

La fourniture de services (service notarial ou service de tenue centralisée de comptes) sur des titres au nominatif ne soulève pas de difficulté au regard du droit français (1.2.1), alors que la fourniture de services sur des titres au porteur est susceptible de soulever des difficultés liées à l'articulation entre le Règlement CSDR et le droit des titres et des sociétés français (1.2.2).

1.2.1 - Les dépositaires centraux étrangers peuvent offrir des services relatifs à des titres au nominatif

Les titres nominatifs sont définis à l'article R. 211-2 du CMF comme les titres inscrits dans un compte-titre tenu par l'émetteur[5].

Aucun obstacle juridique n'a été identifié par le groupe de travail du HCJP qui s'opposerait à ce qu'un DCT étranger faisant usage du passeport européen propose des services sur des titres nominatifs

[4] *ESMA, Questions and Answers Implementation of the Regulation (EU) No 909/2014 on improving securities settlement in the EU and on central securities depositories, 17 février 2020, Réponse n° 9.*

[5] *Article R. 211-2 du CMF : « Lorsque le compte-titres est tenu par l'émetteur ou que les titres financiers sont inscrits par l'émetteur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, les titres financiers revêtent la forme nominative. Lorsque le compte-titres est tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, les titres financiers revêtent la forme au porteur. »*

émis par des émetteurs français.

Dans cette situation, le compte-titre serait tenu par l'émetteur lui-même.

Le DCT étranger pourrait proposer à l'émetteur un service de tenue de registre de ses titres au nominatif. Les titres seraient inscrits dans ses livres sous trois formes possibles :

- soit, directement au nom des propriétaires, s'ils sont participants au dépositaire central ;

- soit, au travers d'un teneur de compte-conservateur habilité, si le propriétaire a souhaité recourir au régime du nominatif administré ;

- soit, au nom d'un intermédiaire inscrit auprès de l'émetteur, comme prévu par l'article L. 228-1 7° du Code de commerce, qui permet à des intermédiaires étrangers (qui ne sont pas teneurs de compte-conservateurs au sens du droit français) de détenir des titres pour le compte de leurs clients étrangers sans que ces titres soient nécessairement considérés comme des titres au porteur en droit français[6]. En pratique, il s'agit d'établissements de crédit étrangers qui ne sont pas agréés comme teneurs de compte-conservateurs au sens du droit français.

Ainsi, même lorsque le titre est au nominatif, un intermédiaire financier peut régulièrement ouvrir à son nom un ou plusieurs comptes d'actionnaires individuels ou collectifs auprès d'un émetteur français, pour autant que les titres concernés (i) sont des titres de capital, (ii) qu'ils sont négociés sur un marché réglementé, (iii) que les propriétaires de ces titres ne sont pas français et que (iv) l'intermédiaire inscrit révèle sa qualité d'intermédiaire.

Il en résulte clairement que les DCT étrangers exerçant en France leur activité en vertu du passeport européen peuvent offrir des services relatifs à la tenue de registre de titres au nominatif pour le compte d'émetteurs français.

---

[6] *Article L. 228-1 du Code de commerce : « Toutefois, lorsque des titres de capital ou des obligations de la société ont été admis aux négociations sur un ou plusieurs marchés réglementés ou systèmes multilatéraux de négociation agréés en France ou dans un autre État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ou sur un marché considéré comme équivalent à un marché réglementé par la Commission européenne en application du a du 4 de l'article 25 de la directive 2014/65/ UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/ CE et la directive 2011/61/ UE, et que leur propriétaire n'a pas son domicile sur le territoire français au sens de l'article 102 du Code civil, tout intermédiaire peut être inscrit pour le compte de ce propriétaire. Lorsque des titres de capital ou des obligations de la société ont été admis aux négociations uniquement sur un ou plusieurs marchés considérés comme équivalent à un marché réglementé par la Commission européenne en application du a du 4 de l'article 25 de la directive 2014/65/ UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 précitée, cette inscription peut être faite pour le compte de tout propriétaire. L'inscription de l'intermédiaire peut être faite sous la forme d'un compte collectif ou en plusieurs comptes individuels correspondant chacun à un propriétaire. » (soulignement par nos soins).*

1.3 - Des incertitudes peuvent exister sur la possibilité pour les DCT étrangers bénéficiant du passeport européen d'admettre à leurs opérations des titres au porteur

Les titres au porteur sont définis par l'article R. 211-2 du CMF comme les titres inscrits dans un compte-titres tenu par un teneur de compte-conservateur. La liste des personnes habilitées à effectuer l'activité de tenue de compte-conservation est définie à l'article L. 542-1 du CMF.

Le CMF pose plusieurs conditions pour qu'un DCT étranger puisse admettre à ses opérations un titre au porteur : il faut en effet (i) que le titre soit inscrit dans un compte-titres tenu par un teneur de compte-conservateur agréé, et (ii) que le DCT soit autorisé à admettre ces titres à ses opérations.

Ces conditions seront discutées ci-après.

1.3.1 - Les titres au porteur doivent être inscrits auprès d'un teneur de compte-conservateur habilité, ce qui ne pose pas de difficulté

L'article L. 542-1, 2° à 7° du CMF dresse une liste de prestataires qui peuvent exercer l'activité de tenue de compte-conservation à titre habituel en France. Les 2° à 6° de l'article visent certains établissements régulés français (établissements de crédit, entreprises d'investissement, entités ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation d'instruments financiers notamment).

Le 7° de l'article L. 542-1 vise les établissements de crédit, entreprises d'investissement et personnes morales ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation d'instruments financiers qui ne sont pas établies en France. Celles-ci-ci sont autorisées à exercer une activité de tenue de compte conservation sous la condition qu'elles soient soumises, dans leur État d'origine, à des règles d'exercice de l'activité de conservation équivalentes à celles en vigueur en France. L'AMF exerce à leur égard ses pouvoirs de contrôle et de sanction[7].

Dès lors, pour qu'un DCT étranger puisse admettre à ses opérations des titres au porteur, il faut que ceux-ci soient inscrits en compte-titres auprès d'un teneur de compte-conservateur, soit français, soit étranger à condition qu'il soit soumis à des règles équivalentes dans son pays d'origine. Cette condition ne pose pas de difficulté dans le cadre du Règlement CSDR pour des DCT situés dans l'Union européenne.

[7] *Article L. 542-1 du Code monétaire et financier : « Les personnes mentionnées au 7° doivent être soumises dans leur État d'origine à des règles d'exercice de l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers et de contrôle équivalentes à celles en vigueur en France. L'Autorité des marchés financiers exerce à l'égard de ces personnes les pouvoirs de contrôle et de sanction prévus par le présent code pour les prestataires de services d'investissement, en tenant compte de la surveillance exercée par les autorités compétentes de chaque État. »*

1.3.2 - Les titres au porteur doivent être admis aux opérations d'un « dépositaire central », notion définie par le CMF dont le champ d'application matériel est sujet à questionnement

L'article L. 211-7 du CMF impose que les titres susceptibles de revêtir la forme au porteur soient admis aux opérations d'un « dépositaire central »[8].

La notion de dépositaire central est définie en droit français à l'article L. 441-1 du CMF[9].

L'interprétation des dispositions de l'article L. 441-1 peut faire débat.

Le I de cet article indique que les dépositaires centraux sont les DCT défini dans le Règlement CSDR. Le II précise que les « dépositaires centraux » sont agréés par l'AMF.

Deux interprétations semblent donc possibles :

- La première est de considérer que le I et le II de l'article L. 441-1 ont vocation à définir la notion de «dépositaire central» au sens du Règlement CSDR. Selon une telle analyse, dès lors que les DCT étrangers n'ont pas été agréés par l'AMF mais exercent en France au titre du passeport européen, ils ne peuvent pas admettre des titres à leurs opérations sous la forme au porteur. Les services proposés en France ne peuvent donc porter que sur des titres au nominatif.

Cet état du droit positif paraît en premier lieu contraire à l'esprit du Règlement CSDR. Le considérant 56 de CSDR rappelle que l'objectif de CSDR est de limiter toute entrave au fonctionnement harmonieux du marché unique du post-marché en permettant aux émetteurs de choisir les modalités les plus efficientes pour la gestion de leurs titres[10]. Tout régime juridique national qui favoriserait l'activité

---

[8] *L'article L. 211-7 du CMF dispose que « les titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central doivent être inscrits, au nom du propriétaire des titres, dans un compte-titres tenu par l'émetteur ou, sur décision de l'émetteur, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3 ». Par ailleurs, l'article R. 225-86 du Code de commerce dispose que « Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales des sociétés dont les titres ne sont admis ni aux négociations sur une plate-forme de négociation ni aux opérations d'un dépositaire central par l'inscription des titres au nom de l'actionnaire, au jour de l'assemblée générale, dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé ». Enfin, l'article 322-2 du RGAMF dispose que « Les titres susceptibles de revêtir la forme au porteur sont, en application de l'article L. 211-7 du Code monétaire et financier, les titres financiers admis aux opérations du dépositaire central ».*

[9] *Article L. 441-1 du CMF : « I. – Les dépositaires centraux sont les dépositaires centraux de titres définis au 1-1 de l'article 2 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. II. – Ils sont agréés par l'Autorité des marchés financiers après consultation de la Banque de France. »*

[10] *« Dans de nombreux États membres, le droit interne fait obligation aux émetteurs de passer par un DCT national pour émettre certains titres, notamment des actions. Afin d'éliminer cette entrave au fonctionnement harmonieux du marché*

d'un DCT national par rapport à un DCT situé dans un autre État membre de l'Union européenne agissant dans le cadre du passeport européen serait ainsi de nature à s'écarter des principes ayant servi à définir les dispositions du Règlement CSDR.

Néanmoins, le Règlement CSDR prévoit lui-même dans son article 49[11] que le DCT étranger bénéficiant d'un passeport doit respecter les dispositions de droit national du pays d'accueil. À ce titre, l'article L. 211-7 du CMF fait partie des dispositions de droit national qui ont été notifiées à l'ESMA par l'AMF et qui doivent donc être respectées par les DCT étrangers faisant usage du passeport européen en France ;

- la seconde interprétation est de considérer que le II. de l'article L. 441-1 du CMF ne participe pas de la définition de la notion de « dépositaire central », mais ne définit qu'une modalité de l'accès à l'activité. Dès lors, l'article L. 441-1 ne ferait pas obstacle à ce qu'un DCT étranger puisse admettre à ses opérations des titres au porteur.

Cette interprétation est majoritairement considérée comme convaincante par le groupe de travail. Néanmoins, le groupe de travail convient également à la majorité qu'une clarification de la portée de l'article L. 441-1 du CMF par une modification de certaines dispositions du CMF participerait d'un plus grand confort juridique lié à l'interprétation de cet article.

C'est ce travail de clarification que le groupe de travail a opéré dans un second temps.

II- Le travail de clarification proposé par le groupe de travail

Le groupe de travail du HCJP a travaillé à une possible révision des dispositions du CMF relatives aux DCT avec un objectif partagé qui a été d'aboutir à ce qu'un DCT étranger fournissant des services en France en vertu du passeport européen soit traité d'une manière identique aux DCT français.

---

unique du post-marché et de permettre aux émetteurs de choisir les modalités les plus efficientes pour la gestion de leurs titres, les émetteurs devraient pouvoir choisir n'importe quel DCT établi dans l'Union pour l'enregistrement de leurs titres et la fourniture de tout service de DCT qu'ils jugent utile. Étant donné que l'harmonisation du droit national des sociétés n'entre pas dans le champ d'application du présent règlement, les dispositions de ce droit national des sociétés ou les dispositions similaires en vertu desquelles les titres sont constitués devraient continuer à s'appliquer et des mesures devraient être prises pour veiller à ce que les exigences de ce droit ou de ces dispositions similaires puissent être satisfaites lors de l'exercice du droit de choisir un DCT. Ces dispositions nationales du droit des sociétés et des dispositions similaires en vertu desquelles les titres sont constitués régissent la relation entre leur émetteur et leurs détenteurs ou toute tierce partie, ainsi que leurs droits et devoirs respectifs liés aux titres, tels que les droits de vote, dividendes et opérations sur titres. Un DCT ne devrait pouvoir refuser de fournir des services à un émetteur que sur la base d'une évaluation exhaustive des risques ou si le DCT ne fournit pas de services d'émission en rapport avec des titres constitués en vertu des dispositions du droit des sociétés ou de dispositions similaires de l'État membre concerné. Les autorités compétentes devraient disposer d'une voie de recours rapide et appropriée pour traiter tout refus injustifié d'un DCT de fournir ses services à un émetteur. »

[11] Article 49.1 du règlement CSDR : « Sans préjudice du droit de l'émetteur visé au premier alinéa, les dispositions du droit des sociétés ou des dispositions similaires de l'État membre en vertu desquelles les titres sont constitués demeurent applicables. »

Afin de procéder à ces modifications, différentes méthodes ont été discutées par le groupe de travail qui a décidé d'en expérimenter deux :

- une méthode dite, par addition : elle consistait à retenir une interprétation étroite de l'article L. 441-1 du Code monétaire et financier ne visant que les DCT français agréés par l'AMF, seuls soumis, dès lors, aux dispositions législatives et réglementaires faisant référence au « dépositaire central » ; les dispositions applicables également aux DCT étrangers autorisés à exercer leur activité en France par le biais d'une succursale ou en libre prestation de services étaient énumérées, regroupées, dans des articles dédiés[12].

- une méthode dite par soustraction : elle partait d'une interprétation large de l'article L. 441-1 du Code monétaire et financier pour viser sous la dénomination « dépositaire central », non seulement les DCT français agréés par l'AMF, mais également les dépositaires autorisés à exercer en France en libre établissement ou libre prestation de services, tous soumis, ainsi, aux dispositions législatives et réglementaires faisant référence au « dépositaire central », sauf précision contraire.

L'exercice a révélé que si la première méthode est simple et sûre, elle présente deux inconvénients sérieux. En premier lieu, elle est inconfortable pour l'usager du code : la lecture des textes regroupant les dispositions applicables ne renseigne que sur des numéros d'articles, à charge pour le lecteur de rechercher dans le code, numéro par numéro, le contenu même des règles applicables[13]. En second lieu, elle impose de modifier non seulement le Code monétaire et financier, mais également le Code de commerce et les autres codes dont les dispositions mentionnant le « dépositaire central » ont vocation à s'appliquer également aux DCT étrangers autorisés à exercer leur activité en France.

La deuxième méthode s'est révélée plus simple. Dans la mesure où, on l'a rappelé, l'objectif partagé était d'aboutir à ce qu'un DCT étranger fournissant des services en France soit traité d'une manière identique aux DCT français, les « soustractions » (et donc les modifications des textes actuels) sont rares, et elles ne concernent, *a priori*, que le Code monétaire et financier.

Après discussion, le groupe de travail a fait le choix de retenir la deuxième méthode, en reformulant le I de l'article L. 441-1 sur le modèle de l'article L. 330-1 définissant les systèmes. La définition des

---

[12] Méthode empruntée pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (Art. L. 511-24 et L. 532-18 à L. 532-18-2 du CMF).

[13] V. par exemple, pour les entreprises d'investissement, l'art. L.532-18-2 : « Les dispositions des articles L. 533-1, L. 533-6, L. 533-9, L. 533-11 à L. 533-20, du premier alinéa de l'article L. 533-23, des 2° et 4° de l'article L. 533-24, des 1° et 2° de l'article L. 533-24-1, des articles L. 632-1 à L. 632-6, L. 632-12 à L. 632-15-1 et L. 632-16, ainsi que celles des articles 14 à 26 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers s'appliquent aux succursales mentionnées à l'article L. 532-18-1 pour ce qui concerne les services fournis sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin ».

dépositaires centraux, après avoir visé le Règlement DCT, distingue, dans des subdivisions numérotées du I de l'article L. 441-1, (1) les dépositaires centraux agréés par l'AMF, (2) les dépositaires centraux autorisés à exercer leur activité en France par le biais d'une succursale (3), les dépositaires centraux autorisés à fournir des services en France en libre prestation de services.

Sauf précision contraire, les dispositions législatives et réglementaires faisant référence au « dépositaire central » sont ainsi applicables à l'ensemble des dépositaires mentionnés au I de l'article L. 441-1.

Lorsque ce n'est pas le cas, le champ d'application de la disposition est précisé à l'aide de la numérotation interne de l'article L. 441-1 (v. par exemple, art. L. 441-2, alinéa 1, « *L'Autorité des marchés financiers peut désigner un administrateur provisoire auprès du dépositaire central visé au 1 du I de l'article L. 441-1, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale* »).

Quelques « additions » permettent de viser, lorsque c'est nécessaire, les dépositaires centraux agréés qui n'ont pas sollicité d'autorisation pour exercer leur activité en France[14] (Art. L. 421-12, L. 421-13, L. 424-3).

Les modifications au CMF proposées par le groupe de travail figurent en **Annexe 2** au présent rapport.

[14] *Ils ne sont pas mentionnés au 1° à 3° du I de l'article L. 441-1.*

ANNEXE 1

Composition du groupe de travail

COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL SUR LES
« Passeports dépositaires centraux »

PRÉSIDENT :

- **Stéphane Puel,** Avocat associé, Gide Loyrette Nouel

POUR LE HCJP :

- **Gérard Rameix**
- **Gérard Gardella**
- **Pauline Joly**

MEMBRES DU GROUPE DE TRAVAIL :

- **Christophe Arnaud,** Banque de France
- **Hubert Blanc-Jouvan,** Ashurst
- **Haroun Boucheta,** BNP Paribas
- **Thomas Brisset,** Direction du Trésor
- **Stéphanie Cabossioras,** Autorité des Marchés Financiers
- **Thiebald Cremers,** AMAFI
- **Brigitte Daurelle,** Euroclear
- **Michel Degryse,** Autorité des Marchés Financiers
- **France Drummond,** Professeur des Universités, Université de Paris 2 Panthéon Assas
- **Henry de Ganay,** Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
- **Anne Maréchal,** Autorité des Marchés Financiers
- **Pierre Marsal,** Avocat
- **Olivier Mittelette,** Fédération Bancaire Française
- **Alice Navarro,** Direction du Trésor
- **Florent Nicol,** Banque de France
- **Monica d'Onofrio,** Banque de France
- **Fanny Palmieri,** Euroclear
- **David Poirier,** Société Générale

financiers par le ministre chargé de l'économie, en application du I de l'article L. 330-1, est publiée au Journal officiel de la République française.	aux systèmes de droit français uniquement.	
R. 330-3 Toute personne participant à un des **systèmes mentionnés à l'article R. 330-1** est tenue de fournir à tout demandeur, y ayant un intérêt légitime, des informations sur ce système et sur ses règles de fonctionnement. Ces informations sont relatives aux conditions et modalités d'adhésion, aux devises ou aux instruments financiers traités, aux opérations effectuées, au statut de l'agent de règlement, aux mécanismes de gestion des risques, aux modalités propres à assurer le caractère irrévocable des instructions de paiement et de livraison d'instruments financiers, ainsi que des paiements et des livraisons d'instruments financiers. Il peut, le cas échéant, être satisfait à cette obligation par un renvoi aux règles de fonctionnement publiées par l'Autorité des marchés financiers.	La référence aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers doit être comprise comme une référence aux systèmes de droit français uniquement.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

ANNEXE 2

Propositions de modification du Code monétaire et financier

TABLEAU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Compte-tenu des délais supplémentaires laissés au groupe de travail, l'approche et la rédaction retenues pourront être ajustées en fonction des besoins identifiés lors de la relecture des autres documents (Code de commerce et RGAMF notamment).

PLAN

I- Préambule 16

II- Dépositaire central 18

III- Gestionnaire de système de règlement-livraison 47

IV- Opérateur de système de règlement-livraison 62

V- Système de règlement-livraison 63

I- Préambule

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
Article	Commentaire	Proposition de rédaction
L. 211-3 Les titres financiers, **émis en territoire français et soumis à la législation française, sont inscrits soit dans un compte-titres tenu** par l'émetteur ou **par l'un des intermédiaires** mentionnés aux 2° à 7° de l'article L. 542-1 , soit, dans le cas prévu au second alinéa de l'article L. 211-7, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé. […]	Les dépositaires centraux ne figurent pas dans la liste des "intermédiaires" mentionnés à l'article L. 542-1. Pour rappel, le régime de détention des titres financiers tel que décrit aux articles L. 211-3 et suivants ne s'applique qu'aux titres financiers **émis en territoire français et soumis à la législation française**, et en conséquence à des titres financiers pour lesquels **le compte-titres est détenu par l'émetteur ou un TCC habilité en France**. [L'analyse ci-dessous des dispositions pertinentes du CMF en matière de détention suppose donc que les titres financiers en cause soient des titres émis en France et de droit français.]	
R. 211-2 Lorsque le compte-titres est tenu par l'émetteur ou que les titres financiers sont inscrits par l'émetteur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, les titres financiers revêtent la forme nominative. Lorsque le compte-titres est tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, les titres financiers revêtent la forme au porteur.	Les dépositaires centraux ne figurent pas dans la liste des "intermédiaires" mentionnés à l'Article L. 211-3. Voir ci-dessus.	N/A
L. 542-1 Seuls peuvent exercer les activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers : 1° les personnes morales au titre des instruments financiers qu'elles émettent par appel public à l'épargne ; 2° les établissements de crédit établis en France ; 3° les entreprises d'investissement établies en France ; 4° les personnes morales dont les membres ou associés sont indéfiniment et solidairement responsables des dettes et engagements, à condition que ces membres ou associés soient des établissements ou entreprises mentionnées aux 2° et 3° ;	Les dépositaires centraux n'exercent pas d'activité de tenue de compte-conservation, et ne figurent pas dans la liste des "intermédiaires" habilités à exercer les activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers en France tels que mentionnés à l'Article L. 542-1.	N/A

5° les personnes morales établies en France ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers ; 6° les institutions mentionnées à l'article L. 518-1 ; 7° dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les personnes morales ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers qui ne sont pas établis en France. Les personnes mentionnées aux 1° à 5° sont soumises, pour leur activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers, aux règles de contrôle et de sanction fixées par le présent code pour les prestataires de services d'investissement. En outre, les personnes mentionnées au 5° sont soumises aux règles d'agrément fixées par le présent code pour les entreprises d'investissement. Les personnes mentionnées au 7° doivent être soumises dans leur État d'origine à des règles d'exercice de l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers et de contrôle équivalentes à celles en vigueur en France. L'Autorité des marchés financiers exerce à l'égard de ces personnes les pouvoirs de contrôle et de sanction prévus par le présent code pour les prestataires de services d'investissement, en tenant compte de la surveillance exercée par les autorités compétentes de chaque État.		

II- Dépositaire central

Les dispositions ci-dessous ont été identifiées par le biais d'une recherche d'occurrence du mots clé « dépositaire ».

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
Article	Commentaire	Proposition de rédaction
Partie législative		
L. 211-5 La procédure d'identification des propriétaires de titres de capital est fixée aux articles L. 228-2 à L. 228-3-6 du code de commerce. La procédure d'identification mentionnée au premier alinéa est applicable aux organismes de placement collectif, qu'ils aient ou non la forme de société par actions, et peut être exercée par leur société de gestion. Pour l'ensemble de ces organismes, cette procédure est applicable, nonobstant l'absence de stipulations spécifiques dans les statuts ou le règlement. La demande d'identification est exercée soit directement auprès des établissements teneurs de compte-conservateurs, **soit par l'intermédiaire du dépositaire central**.	Pour les dispositions de cet article L. 211-5 (qui n'a pas été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés), deux positions sont exprimées : - selon certains, une demande d'identification devrait pouvoir être adressée à un dépositaire central exerçant ses activités en France au titre du passeport européen au titre de cet article L. 211-5, a minima lorsque ce dépositaire central a ouvert une succursale en France, pour assurer une égalité de traitement entre dépositaires centraux exerçant leurs activités en France. Dans la mesure où un dépositaire central européen passeporté en France accepte d'admettre à ses opérations des titres détenus sous la forme au porteur, il semble logique de pouvoir lui appliquer cette procédure d'identification ; - pour d'autres, cet article ne vise que les dépositaires centraux français, il est en dehors du champ des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés, et ferait partie de l'offre "commerciale" des dépositaires centraux sans créer de véritable obligation à la charge du dépositaire central (l'article mentionnant la possibilité d'une simple "demande"). En outre, l'OPC serait toujours en mesure d'adresser une demande au TCC (à supposer qu'il en ait effectivement la possibilité), il n'y aurait donc pas d'effet négatif pour l'OPC à une interprétation stricte de cet article qui serait limitée aux dépositaires centraux français. Compte-tenu de l'absence d'unanimité, et du fait que cet article relève plus de la directive SRD2 que de CSDR, il est convenu de se coordonner avec le	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1 (v. *infra*).

	groupe de travail constitué au titre de la directive SRD2, et de veiller à l'harmonisation nécessaire entre le Code de commerce (auquel le CMF renvoie pour les titres de capital) et le CMF (spécifique aux OPC). La question qui reste ouverte est une question chronologique d'articulation entre les deux groupes de travail. Après d'autres discussions entre l'AMF et le Trésor, il est finalement convenu d'intégrer cet article aux modifications à proposer dans le cadre du groupe de travail sur le principe selon lequel cet article devrait s'appliquer à un dépositaire central exerçant ses activités en France au titre du passeport européen, certains membres du groupe de travail pouvant néanmoins avoir une position divergente.	
L. 211-7 **Les titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central** peuvent être inscrits dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, sauf décision contraire de l'émetteur. Les titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un **dépositaire central** doivent être inscrits, au nom du propriétaire des titres, dans un compte-titres tenu par l'émetteur ou, sur décision de l'émetteur, dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3. Toutefois, sauf lorsque la loi ou l'émetteur l'interdit, les parts ou actions d'organismes de placement collectif peuvent être inscrites dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.	Pour les dispositions de cet article L. 211-7 (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés), la position unanime exprimée par le groupe de travail est que la référence au "dépositaire central" dans cet article doit être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services. Cette interprétation est nécessaire afin de permettre à un dépositaire central européen soumis à CSDR et "passeporté" en France d'admettre des titres au porteur.	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1.
L. 211-10 En cas d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, l'administrateur judiciaire ou le liquidateur, conjointement avec l'administrateur provisoire ou le liquidateur nommé, le cas échéant, par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, vérifie titre financier par titre financier que l'ensemble des titres financiers figurant en compte chez un **dépositaire central** ou chez un autre intermédiaire au nom de l'intermédiaire défaillant, quelle que soit la nature des comptes ouverts chez ces derniers, sont en nombre suffisant pour que l'intermédiaire puisse remplir ses	Pour les dispositions de cet article L. 211-10 (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés), deux positions sont exprimées : - selon certains, cet article qui vise à assurer une certaine protection aux titulaires de compte en cas de redressement ou liquidation judiciaire d'un TCC (au travers de la vérification de la disponibilité des titres et de la dispense de la déclaration de créances prévue à l'article L. 622-24 du code de commerce en l'absence de restitution) devrait trouver à s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1.

obligations vis-à-vis des titulaires de compte. En cas d'insuffisance du nombre de ces titres, il est procédé titre financier par titre financier à une répartition proportionnelle entre les titulaires de compte concernés ; ceux-ci peuvent faire virer à un compte-titres tenu par un autre intermédiaire ou par l'émetteur les titres dont ils obtiennent restitution. Pour la créance correspondant aux titres financiers qui, **faute d'une encaisse suffisante chez le dépositaire central** ou chez un autre intermédiaire, n'auront pu être restitués aux titulaires de compte, ceux-ci sont dispensés de la déclaration prévue à l'article L. 622-24 du Code de commerce. Le juge commissaire est informé du résultat de la vérification opérée par l'administrateur judiciaire ou le liquidateur et, le cas échéant, de la répartition proportionnelle des titres financiers ainsi que des virements effectués à la demande des titulaires de compte.	CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services ; - pour d'autres, peu importe que la notion de dépositaire central mentionné dans cet article soit comprise comme faisant référence uniquement aux dépositaires centraux de droit français, car le mécanisme décrit est également applicable aux titres financiers figurant en compte chez un dépositaire central "ou chez un autre intermédiaire" au nom de l'intermédiaire défaillant, et la notion d'"autre intermédiaire" pourrait être suffisamment large pour inclure un dépositaire central européen soumis à CSDR et "passeporté" en France. Il n'est donc pas contesté par le groupe de travail que la protection apportée par cet article L. 211-10 a vocation à s'appliquer y compris dans l'hypothèse de titres détenus au travers d'un dépositaire central européen "passeporté" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services. Une clarification en ce sens serait inutile pourvu qu'il soit clair que la notion d'"autre intermédiaire" puisse englober un tel dépositaire central. Un élément d'incertitude peut néanmoins résulter de l'utilisation dans cet article des notions proches d'"intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3" (qui n'englobe pas les dépositaires centraux) et d'"autre intermédiaire".	
L. 211-11 **Aucune saisie, même à titre conservatoire, n'est admise sur les comptes ouverts auprès d'un dépositaire central.** Aucune mesure d'exécution forcée ou conservatoire menée à l'encontre d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 n'est admise sur les titres financiers inscrits sur un compte, ouvert à son nom dans les livres d'un autre intermédiaire mentionné au même article, lorsqu'ils ne sont pas la propriété du premier intermédiaire.	La position unanime exprimée par le groupe de travail est que la référence au "dépositaire central" dans cet article (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) doit être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale. Dans ces deux cas, le droit français est pertinent pour statuer sur l'absence de saisie sur des comptes situés par hypothèse en France.	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1.
L. 211-17 I. – Le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur ou de l'inscription de ces titres au bénéfice de l'acquéreur dans un dispositif d'enregistrement	Cet article (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) vise les dépositaires centraux (sans autre précision) mais également les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers mentionnés à	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1, sous la même précision que la condition du recours à un système de R-Livraison français soit sous-entendue.

électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3. **II. – Lorsque les titres financiers sont admis aux opérations d'un dépositaire central** ou livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers mentionné à l'article L. 330-1, **l'inscription prévue au I a lieu à la date et dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.** Par dérogation à ce qui précède, le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités particulières de transfert de propriété applicables dans le cas prévu au présent alinéa. III. – Lorsque des transactions sur des titres financiers sont conclues sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation **et que le compte du teneur de compte-conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte-conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central**, l'inscription prévue au I a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison. Cette date intervient au plus tard le deuxième jour d'ouverture du système de règlement et de livraison après la négociation, à l'exception des cas prévus au point 2 de l'article 5 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. Cette même date s'applique lorsque les titres financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte-conservateur commun.	l'article L. 330-1 du CMF (lequel est large et couvre les systèmes français, européens ou de pays tiers dans certaines conditions). Potentiellement, il est donc susceptible de s'appliquer aux titres livrés dans un système de règlement-livraison étranger, dès lors que le compte-titres de l'acquéreur se trouve en France (auprès d'un TCC habilité en France). Le RGAMF n'apporte aucune précision en la matière. Néanmoins, la position majoritaire du groupe de travail semble être de considérer que les règles de droit français relatives au transfert de propriété des titres ne devraient s'appliquer que dans le cadre d'opérations sur des titres livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments de droit français, soumis aux règles figurant dans le RGAMF auquel l'article L. 211-17 renvoie, et ce que le dépositaire central impliqué soit un dépositaire central français ou un dépositaire central européen soumis à CSDR et "passeporté" en France dès lors qu'il utilise un système de règlement-livraison français. La logique commande que cette analyse s'applique pour les dispositions du II et du III.	
L. 211-19 **Pour chaque ordre de négociation, cession ou mutation d'un titre financier inscrit dans un compte tenu par l'émetteur et admis aux opérations d'un dépositaire central**, ou pour toute autre modification affectant l'inscription en compte dudit titre financier, l'intermédiaire mentionné à l'article L.	Pour les dispositions de cet article L. 211-19 (qui n'a pas été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) concernant le BRN établi par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, la question de savoir si la circulation des BRN auprès d'un dépositaire central	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1.

211-3 établit un bordereau de références nominatives. Ce bordereau indique les éléments d'identification du donneur d'ordre, la nature juridique de ses droits et les restrictions dont le titre financier peut être frappé et porte un code permettant de déterminer l'opération à laquelle il se rattache. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine les modalités et les délais de circulation du bordereau de références nominatives entre l'intermédiaire, le **dépositaire central** et l'émetteur.	européen "passeporté" en France peut lui être imposée. Dans la mesure où un dépositaire central européen passeporté en France accepte d'admettre à ses opérations des titres détenus sous la forme nominative, il semble logique de pouvoir lui appliquer la procédure des BRN.	
L. 211-20 I. - Le nantissement d'un compte-titres est réalisé, tant entre les parties qu'à l'égard de la personne morale émettrice et des tiers, par une déclaration signée par le titulaire du compte. Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Les titres financiers figurant initialement dans le compte nanti, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que leurs fruits et produits en toute monnaie, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les titres financiers et les sommes en toute monnaie postérieurement inscrits au crédit du compte nanti, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux y figurant initialement et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur de compte, une attestation de nantissement de compte-titres, comportant inventaire des titres financiers et sommes en toute monnaie inscrits en compte nanti à la date de délivrance de cette attestation. **II. - Le compte nanti prend la forme d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire et tenu par** un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, **un dépositaire central** ou, le cas échéant, l'émetteur. À défaut d'un compte spécial, sont réputés constituer le compte nanti les titres financiers mentionnés au premier alinéa, ainsi que les sommes en toute monnaie ayant fait l'objet d'une identification à cet effet par un procédé informatique. III. - Lorsque les titres financiers figurant dans le compte nanti sont inscrits dans un compte tenu par l'émetteur et que celui-ci n'est pas une personne autorisée à recevoir des fonds remboursables du public au sens de	Les dispositions de l'article L. 211-20 (qui n'a pas été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) ne sont susceptibles de s'appliquer que pour un compte ouvert en France, donc auprès d'un dépositaire central de droit français ou d'un dépositaire central européen soumis à CSDR et "passeporté" en France au travers d'une succursale. L'hypothèse même dans laquelle le compte tenu par un dépositaire central de droit français pourrait être nanti est débattue, les dépositaires centraux de droit français n'ayant pas la qualité de TCC.	Pas de modification du texte, l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1.

l'article L. 312-2, les fruits et produits mentionnés au I versés en toute monnaie doivent être inscrits au crédit d'un compte spécial ouvert au nom du titulaire du compte nanti dans les livres d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou d'un établissement de crédit. Ce compte spécial est réputé faire partie intégrante du compte nanti à la date de signature de la déclaration de nantissement. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte spécial, une attestation comportant l'inventaire des sommes en toute monnaie inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation. IV. - Le créancier nanti définit avec le titulaire du compte-titres les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des titres financiers et des sommes en toute monnaie figurant dans le compte nanti. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les titres financiers et sommes en toute monnaie figurant au compte nanti. V. - Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut, pour les titres financiers, français ou étrangers, négociés sur un marché réglementé, les parts ou actions d'organismes de placement collectif, ainsi que pour les sommes en toute monnaie, réaliser le nantissement, civil ou commercial, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le titulaire du compte – après mise en demeure du débiteur remise en mains propres ou adressée par courrier recommandé. Cette mise en demeure du débiteur est également notifiée au constituant du nantissement lorsqu'il n'est pas le débiteur ainsi qu'au teneur de compte lorsque ce dernier n'est pas le créancier nanti. La réalisation du nantissement intervient selon des modalités fixées par décret. Pour les instruments financiers autres que ceux mentionnés à l'alinéa précédent, la réalisation du nantissement intervient conformément aux dispositions de l'article L. 521-3 du Code de commerce. VI. - Les dispositions du V du présent article relatives à la réalisation du nantissement s'appliquent aux nantissements de titres financiers constitués antérieurement au 4 juillet 1996. VII. - Un décret en Conseil d'État précise les modalités d'application du présent article au nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement		

électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3.		
L. 212-3 I. - Sous réserve des dispositions de l'article L. 211-7, les actions émises en territoire français et soumises à la législation française, des sociétés par actions, autres que les SICAV, les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou les sociétés professionnelles de placement à prépondérance immobilière à capital variable, qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé revêtent la forme nominative. **II. - Cette obligation doit être satisfaite dans un délai de six mois à compter de la date d'émission des actions concernées ou de la date à laquelle celles-ci ont cessé d'être admises aux opérations d'un dépositaire central.** Passé ce délai, les détenteurs d'actions qui ne satisfont pas à l'obligation prévue au I, ne peuvent exercer les droits attachés à ces titres, que si ceux-ci ont été présentés à la société émettrice ou un intermédiaire habilité en vue de leur mise sous forme nominative. III. - Les sociétés émettrices doivent, dans un délai d'un an, à partir de l'expiration du délai prévu au II, procéder à la vente des droits correspondant aux actions non présentées, dans des conditions fixées par décret. Le produit de la vente est consigné jusqu'à restitution éventuelle aux ayants droit. IV. - Lorsqu'ils ne justifient pas avoir effectué toute diligence pour assurer l'application effective des présentes dispositions, les gérants, le président du conseil d'administration ou du directoire de la société émettrice sont, pour l'application des droits de mutation par décès et de l'impôt sur la fortune immobilière présumés, sauf preuve contraire, être les propriétaires des actions qui ne revêtiraient pas la forme nominative ou qui n'auraient pas été vendues dans les conditions prévues au III.	Les dispositions de l'article L. 212-3 (qui n'a pas été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services dans la mesure où les titres au porteur de droit français émis en France peuvent être admis aux opérations de ces derniers.	Pas de modification du texte (sauf une modification de précision ci-dessous), l'expression dépositaire central recouvrant, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1. I. - Sous réserve des dispositions de l'article L. 211-7, les actions émises en territoire français et soumises à la législation française, des sociétés par actions, autres que les SICAV, les sociétés de placement à prépondérance immobilière à capital variable ou les sociétés professionnelles de placement à prépondérance immobilière à capital variable, qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation revêtent la forme nominative.
L. 330-1 I. - Un système de règlements interbancaires ou de règlement et de livraison d'instruments financiers s'entend d'une procédure nationale ou internationale organisant les relations entre trois participants au moins, sans compter le gestionnaire du système, défini au 5° du II du présent article, ni	La référence faite dans le paragraphe II de l'article L. 330-1 (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) aux "**dépositaires centraux agréés ou reconnus en application des articles 16 ou 25**" de CSDR éligibles	

d'éventuels participants indirects, définis au dernier alinéa du même II, permettant conformément à des règles communes et des procédures normalisées au sens de la directive 98/26/ CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, l'exécution à titre habituel, par compensation ou non, de paiements ainsi que, pour ce qui concerne les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, la livraison d'instruments financiers entre lesdits participants. Le système doit soit avoir été institué par une autorité publique, soit être régi par une convention-cadre respectant les principes généraux d'une convention-cadre de place ou par une convention type. Le ministre chargé de l'économie notifie à l'Autorité européenne des marchés financiers la liste des systèmes bénéficiant des articles L. 330-1 et L. 330-2 régis par le droit français et leurs gestionnaires respectifs. Constitue un système : 1° tout système désigné en tant que système et notifié à l'Autorité européenne des marchés financiers par l'État membre dont la législation est applicable, conformément à la directive 98/26/ CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 précitée ; 2° tout système régi par le droit d'un pays tiers destiné à régler des opérations de change en mode paiement contre paiement et en monnaie de banque centrale auquel une personne régie par le droit français mentionnée au II du présent article est participant direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique et un niveau de sécurité réglementaire et opérationnel équivalent à celui des systèmes régis par le droit français ; 3° tout système régi par le droit d'un pays tiers agissant principalement en monnaie de banque centrale et destiné à exécuter des paiements ou à effectuer le règlement et la livraison d'instruments financiers, auquel une personne régie par le droit français mentionnée au même II est participant direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique et un niveau de sécurité réglementaire	en qualité de participant d'un système est suffisamment explicite.	

et opérationnel équivalent à celui des systèmes régis par le droit français ; 4° une chambre de compensation reconnue par l'Autorité européenne des marchés financiers, à laquelle une personne régie par le droit français mentionnée audit II est participant direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique. Les systèmes mentionnés aux 2°, 3° et 4° doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur homologation. Toute modification des conditions de cette homologation doit faire l'objet d'une déclaration auprès du ministre chargé de l'économie. Un arrêté du même ministre définit les modalités de cette déclaration et les conséquences qui peuvent en être tirées. Un accord d'interopérabilité peut être conclu entre les gestionnaires de deux systèmes ou plus, impliquant entre les participants des systèmes l'exécution de paiements ainsi que, pour ce qui concerne les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, la livraison d'instruments financiers. Un tel accord ne constitue pas un système. **II. – Seuls peuvent avoir la qualité de participants d'un système de règlements interbancaires ou d'un système de règlement et de livraison d'instruments financiers :** […] **4° les dépositaires centraux agréés ou reconnus en application des articles 16 ou 25 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres ;** 5° les gestionnaires de système de règlements interbancaires ou de règlement et de livraison d'instruments financiers, qui sont les entités responsables de l'exploitation d'un tel système ; 6° dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement autres que ceux mentionnés aux 1° et 2°, ainsi que d'autres personnes morales non établies en France ayant une activité comparable à celle des personnes mentionnées du 3° au 5° ainsi qu'aux 7° et 8° ;		Pas de modification du texte du II 4°, dont la rédaction est suffisamment claire.

[...] III. - Les instructions et opérations de compensation introduites dans l'un des systèmes mentionnés au I produisent leurs effets en droit et sont opposables aux tiers, y compris si elles ont été introduites avant l'expiration du jour ouvrable où est rendu un jugement d'ouverture de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires ou une procédure d'un État membre ou d'un pays tiers ayant un effet comparable à celui de ces procédures à l'encontre d'un participant direct ou indirect et ce nonobstant toute disposition législative contraire et toute mention contraire de ce jugement. Le jour ouvrable est défini, nonobstant les dispositions de l'article L. 133-4, par les règles de fonctionnement du système. Cessent de produire leurs effets en droit et d'être opposables aux tiers les instructions qui ne sont pas devenues irrévocables au moment où le jugement est notifié au gestionnaire du système ou au moment où celui-ci en est informé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État. IV. - Les dispositions du présent article sont également applicables dans le cas où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires ou une procédure d'un État membre ou d'un pays tiers ayant un effet comparable à celui de ces procédures a été ouverte à l'encontre d'un participant à un autre système lié par un accord d'interopérabilité ou du gestionnaire d'un système interopérable qui n'est pas un participant. Le moment et les modalités selon lesquels une instruction est considérée comme introduite dans un système sont définis par les règles de fonctionnement de ce système, qui doivent également définir le moment et les modalités selon lesquels une instruction est considérée comme irrévocable dans le système. Dans le cas de systèmes liés par un accord d'interopérabilité, chaque système détermine dans ses propres règles le moment de l'introduction dans son système et le moment de l'irrévocabilité afin de coordonner les règles de tous les systèmes interopérables concernés. Sauf disposition contraire expresse des règles de l'ensemble des systèmes liés par des contrats d'interopérabilité, les règles relatives au moment de l'introduction et celles relatives au moment de l'irrévocabilité propres à un système ne sont affectées par aucune		

règle des autres systèmes avec lesquels il est interopérable. Lorsqu'un gestionnaire d'un système a fourni une garantie à un autre gestionnaire de système dans le cadre d'un accord d'interopérabilité entre les deux systèmes, les droits de celui qui a constitué la garantie ne sont pas affectés par l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires à l'encontre du gestionnaire de système qui a reçu la garantie.		
L. 330-2 I. - Les règles de fonctionnement, la convention-cadre ou la convention type régissant tout système mentionné à l'article L. 330-1 peuvent exiger des institutions participant, directement ou indirectement, à un tel système ou à un système lié par un accord d'interopérabilité, des garanties constituées et susceptibles de réalisation conformément aux dispositions de l'article L. 211-38 ou l'affectation spéciale des valeurs, titres, effets, créances ou sommes d'argent pour satisfaire aux obligations de paiement découlant de la participation à un tel système ou à un système lié par un accord d'interopérabilité. II. - Les règles de fonctionnement, la convention-cadre ou la convention type précisent les modalités de constitution, d'affectation, de réalisation ou d'utilisation des biens ou droits constitués en garantie. III. - Les dispositions du livre VI du Code de commerce ou celles équivalentes régissant toutes procédures judiciaires ou amiables ouvertes hors de France ainsi que toutes procédures civiles d'exécution ou tout exercice d'un droit d'opposition ne font pas obstacle à l'application des articles L. 330-1 et L. 330-2. Aucun créancier d'une institution participant, directement ou indirectement, à un tel système, ou selon le cas, du tiers qui a constitué les garanties dans le système, du gestionnaire du système lui-même, ou du gestionnaire d'un système lié par un accord d'interopérabilité, ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ces garanties, même sur le fondement des dispositions susmentionnées. IV. - **Lorsque les instruments financiers, effets, créances, sommes d'argent ou tout instrument similaire émis sur le fondement d'un droit étranger sont inscrits dans un registre, un compte ou auprès d'un dépositaire**	La référence faite dans le paragraphe IV de l'article L. 330-2 (qui a été notifié à l'ESMA au titre des mesures nationales applicables aux dépositaires centraux européens passeportés) aux titres inscrits auprès d'un "**dépositaire central ou d'un système, régi par un droit étranger, de dépôt centralisé situés dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans l'État dont le droit régit le système concerné mentionné aux 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1**" est suffisamment explicite.	Pas de modification du texte.

central ou d'un système, régi par un droit étranger, de dépôt centralisé situés dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans l'État dont le droit régit le système concerné mentionné aux 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1, et remis ou constitués en garantie pour satisfaire aux obligations de paiement découlant de la participation à un système de règlement interbancaire ou de règlement et de livraison d'instruments financiers tel que défini à l'article L. 330-1, les droits du bénéficiaire de ladite garantie, ou celui de tout mandataire, agent ou tiers agissant pour leur compte sont déterminés par la loi applicable au lieu de ladite inscription.		
L. 421-12 Sans préjudice de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, une entreprise de marché autorise ses membres à désigner un système de règlement et de livraison des transactions sur instruments financiers conclues sur le marché réglementé qu'elle gère, sous réserve des conditions cumulatives suivantes : 1° la mise en place de dispositifs et de liens entre le système de règlement et de livraison d'instruments financiers et tout autre système ou infrastructure nécessaires pour assurer le règlement efficace et économique de ces transactions ; 2° la confirmation par l'Autorité des marchés financiers que les conditions techniques de règlement et de livraison des instruments financiers dans le cadre des transactions conclues sur ce marché réglementé par un autre système de règlement et de livraison d'instruments financiers que celui désigné par l'entreprise de marché sont de nature à permettre le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers. Cette appréciation de l'Autorité des marchés financiers est sans préjudice des compétences de la Banque de France prévues par le II de l'article L. 141-4. **L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales** en tant que	Cet article applicable aux marchés réglementés français prévoit que l'entreprise de marché (de droit français - cf. article L. 421-2) autorise ses membres à désigner un système de règlement et de livraison des transactions sur instruments financiers conclues sur le marché réglementé qu'elle gère, autre que celui désigné par l'entreprise de marché elle-même, sous réserve d'une confirmation par l'AMF que rien ne vient compromettre le fonctionnement du marché. Rien n'empêche un membre du marché de choisir un système de règlement-livraison de droit étranger, européen ou non. La référence aux dépositaires centraux devrait donc viser les dépositaires centraux de droit français ou étranger, qu'ils soient européens ou de pays tiers, pourvu néanmoins que ledit système ne cumule pas les fonctions de dépositaire central des titres concernés (cas auquel, si les titres concernés sont des titres de droit français émis en France, ce dépositaire central devrait être européen et "passeporté").	L'expression dépositaire central recouvre, en l'absence de précision contraire, tous les dépositaires visés à l'article L. 441-1. Néanmoins, la modification proposée ci-dessous permet d'inclure également les dépositaires centraux de titres qui ne sont pas autorisés à fournir leur activité en France (ceux-ci ne sont pas visés à l'article L.441-1 du CMF), ce qui est bien l'objectif du texte. **« L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux établis dans l'Espace économique européen ou dans un pays tiers par les banques centrales** en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes. »

superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.		
L. 421-13 Sans préjudice des titres III, IV ou V du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux et de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, l'Autorité des marchés financiers ne peut interdire le recours à une chambre de compensation ou à un système de règlement et de livraison d'instruments financiers de tout État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen que si cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné du marché réglementé et en tenant compte des conditions imposées aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers aux 1° et 2° de l'article L. 421-12. **L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales** en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.	Cet article applicable aux marchés réglementés français prévoit que l'AMF ne peut interdire le recours à un système de règlement et de livraison d'instruments financiers de tout État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen que dans certaines conditions La référence aux dépositaires centraux devrait donc viser les dépositaires centraux de droit français ou les dépositaires centraux européens soumis à CSDR, passeportés ou non, pourvu néanmoins que ledit système ne cumule pas les fonctions de dépositaire central des titres concernés (cas auquel, si les titres concernés sont des titres de droit français émis en France, ce dépositaire central devrait être européen et "passeporté").	La proposition de modification est identique à celle proposée pour l'article L. 421-12 ci-dessus. **L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux établis dans l'Espace économique européen ou dans un pays tiers par les banques centrales** en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.
L. 424-3 Sans préjudice des titres III, IV ou V du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, et de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, l'Autorité des marchés financiers ne peut interdire l'accès à une chambre de compensation ou à un système de règlement et de livraison d'instruments financiers de tout État membre que si cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné du système de négociation multilatéral et en tenant compte des conditions	Cet article applicable aux SMN français prévoit que l'AMF ne peut interdire l'accès à un système de règlement et de livraison d'instruments financiers de tout État membre que dans certaines conditions. La référence aux dépositaires centraux devrait donc viser les dépositaires centraux de droit français ou les dépositaires centraux européens soumis à CSDR, passeportés ou non, pourvu néanmoins que ledit système ne cumule pas avec les fonctions de dépositaire central des titres concernés (cas auquel, si les titres concernés sont des titres de droit français émis en France, ce dépositaire central devrait être européen et "passeporté").	La proposition de modification est identique à celle proposée pour l'article L. 421-12 ci-dessus. **L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux établis dans l'Espace économique européen ou dans un pays tiers par les banques centrales** en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.

imposées aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers aux 1° et 2° de l'article L. 421-12. **L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales** en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.		
L. 441-1 **I. - Les dépositaires centraux sont les dépositaires centraux de titres définis au 1-1 de l'article 2 du règlement (UE) n° 909/2014** du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. **II. -** Ils sont agréés par l'Autorité des marchés financiers après consultation de la Banque de France. Les modifications des éléments constitutifs de leur agrément qui sont soumises à l'autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers en application du règlement précité font l'objet d'une consultation de la Banque de France. Lorsque l'Autorité des marchés financiers reçoit une demande d'agrément relative à un projet d'externalisation de service auprès d'un tiers ou d'extension d'activité, et visée à l'article 19 du règlement précité, elle consulte la Banque de France. **III. -** Les règles de fonctionnement des **dépositaires centraux** et des systèmes de règlement livraison d'instruments financiers qu'ils gèrent sont approuvées par l'Autorité des marchés financiers. Ces règles sont rédigées en français ou, dans les cas définis par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans une autre langue usuelle en matière financière.	Note: le I de l'article L. 441-1 est une référence à une définition fonctionnelle. On peut en déduire qu'il s'agit d'un DCT ayant son siège social dans un État membre et agréé au sens des articles 16 et 17 de CSDR. Les dépositaires centraux de titres définis au 1-1 de l'article 2" de CSDR ne visent en revanche pas les "DCT de pays tiers" définis au 1-2 de l'article 2 de CSDR. Les modifications de l'article L. 441-1 peuvent ne pas être nécessaires si l'on considère, par application des articles 16 et 17 de CSDR, que l'agrément par l'AMF ne s'applique nécessairement qu'aux DCT ayant leur siège social en France.	L. 441-1 I. Les dépositaires centraux, au sens du 1.1) de l'article 2 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne, sont : 1. les dépositaires centraux agréés par l'Autorité des marchés financiers ; 2. les dépositaires centraux de titres autorisés à fournir en France, au travers d'une succursale, les services mentionnés au 2 de l'article 23 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, ainsi que les dépositaires centraux de pays tiers autorisés à fournir en France, au travers d'une succursale, les services mentionnés au 2 de l'article 25 du même règlement ; 3. les dépositaires centraux de titres autorisés à fournir en France, en libre prestation de services, les services mentionnés au 2 de l'article 23 du règlement (UE)n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, ainsi que les dépositaires centraux de pays tiers autorisés à fournir en France, en libre prestation de services, les services mentionnés au 2 de l'article 25 du même règlement. II. Les dépositaires centraux visés au 1 du I du présent article sont agréés par l'Autorité des marchés financiers après consultation de la Banque de France. Les modifications des éléments constitutifs de leur agrément qui sont soumises à l'autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers en application du règlement précité font

		l'objet d'une consultation de la Banque de France. Lorsque l'Autorité des marchés financiers reçoit une demande d'agrément relative à un projet d'externalisation de service auprès d'un tiers ou d'extension d'activité, et visée à l'article 19 du règlement précité, elle consulte la Banque de France. Les règles de fonctionnement de ces **dépositaires centraux** et des systèmes de règlement livraison d'instruments financiers qu'ils gèrent sont approuvées par l'Autorité des marchés financiers. Ces règles sont rédigées en français ou, dans les cas définis par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans une autre langue usuelle en matière financière.
L. 441-2 **L'Autorité des marchés financiers peut désigner un administrateur provisoire auprès du dépositaire central, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale.** Cette désignation est faite soit à la demande des dirigeants lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions, soit à l'initiative de l'Autorité des marchés financiers lorsque la gestion du **dépositaire central** ne peut plus être assurée dans des conditions garantissant son bon fonctionnement ou lorsque les exigences prudentielles applicables au **dépositaire central** ne sont plus respectées ou sont susceptibles de ne plus l'être. L'Autorité des marchés financiers décide de la désignation d'un administrateur provisoire au terme d'une procédure contradictoire. Lorsque des circonstances particulières d'urgence le justifient, l'Autorité des marchés financiers peut, à titre provisoire, ordonner sans procédure contradictoire cette désignation. Une procédure contradictoire est alors immédiatement engagée aux fins de lever, adapter ou confirmer cette mesure commandée par l'urgence. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.	Ces dispositions ne peuvent s'appliquer qu'à un dépositaire central de droit français agréé par l'AMF.	**L'Autorité des marchés financiers peut désigner un administrateur provisoire auprès du dépositaire central visé au 1 du I de l'article L. 441-1, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale.**

L. 531-2 **Peuvent fournir des services d'investissement dans les limites des dispositions législatives qui, le cas échéant, les régissent, sans être soumis à la procédure d'agrément prévue à l'article L. 532-1 mais sans pouvoir prétendre au bénéfice des dispositions des articles L. 532-16 à L. 532-27** : […] **m) les dépositaires centraux de titres au sens du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, sauf dans les cas prévus à l'article 73 de ce règlement** ; **[…]**	La référence aux "dépositaires centraux au sens" de CSDR est suffisamment explicite, mais il serait plus exact, si la volonté est de viser uniquement les dépositaires centraux européens conformément à l'article 73 de CSDR, de se référer aux "dépositaires centraux de titres **agréés en application de l'article 16** du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, sauf dans les cas prévus à l'article 73 de ce règlement". Il existe une incertitude sur le sens de cet article, qui doit faire l'objet de recherches plus approfondies sur la genèse de la rédaction retenue. À défaut de résultat probant, il est proposé une rédaction plus conforme à la lettre de CSDR. À la lecture de l'article 73 de CSDR, il apparaît qu'un passeport n'est pas nécessaire pour bénéficier de l'exemption mentionnée à l'article L. 531-2, mais que le passeport sera indirectement nécessaire dans les cas du 23.2 de CSDR.	Proposition de rédaction : **m) les dépositaires centraux dans les cas prévus à l'article 73 ~~au sens~~ du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres~~, sauf dans les cas prévus à l'article 73 de ce règlement~~** ;
L. 561-2 **Sont assujettis aux obligations prévues par les dispositions des sections 2 à 7 du présent chapitre :** […] 6° les entreprises d'investissement, y compris les succursales d'entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 532-18-1 ainsi que les succursales d'entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 532-48, les personnes mentionnées à l'article L. 440-2, les entreprises de marché mentionnées à l'article L. 421-2, **les dépositaires centraux** et gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, les conseillers en investissements financiers, les conseillers en investissements participatifs et les intermédiaires habilités mentionnés à l'article L. 211-4, ainsi que les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1 et les succursales des sociétés de gestion européennes d'OPCVM et de FIA mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3 ;	Ces dispositions devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale (par analogie avec les établissements financiers).	L. 561-2 **Sont assujettis aux obligations prévues par les dispositions des sections 2 à 7 du présent chapitre :** […] 6° les entreprises d'investissement, y compris les succursales d'entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 532-18-1 ainsi que les succursales d'entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 532-48, les personnes mentionnées à l'article L. 440-2, les entreprises de marché mentionnées à l'article L. 421-2, **les dépositaires centraux mentionnés aux 1 et 2 du I de l'article L. 441-1** et gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, les conseillers en investissements financiers, les conseillers en investissements participatifs et les intermédiaires habilités mentionnés à l'article L. 211-4, ainsi que les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1 et les succursales des sociétés de gestion européennes d'OPCVM et de FIA mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3 ;

[...]		
L. 561-36 I. – **Le contrôle du respect, par les personnes mentionnées à l'article L. 561-2, des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre** et, le cas échéant, le pouvoir de sanction en cas de non-respect de celles-ci sont assurés : [...] 2° **par l'Autorité des marchés financiers** sur les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1, sur les succursales des sociétés de gestion européennes d'OPCVM et de FIA mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3, sur les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1, sur les personnes mentionnées au 7 de l'article L. 440-2, pour celles d'entre elles qui relèvent de la compétence de l'Autorité des marchés financiers, sur les **dépositaires centraux** et les gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, sur les personnes autorisées au titre de l'article L. 621-18-5, sur les conseillers en investissements financiers, sur les conseillers en investissements participatifs et sur les émetteurs de jetons mentionnés au 7° ter de l'article L. 561-2 ainsi que les prestataires mentionnés au 7° quater de l'article L. 561-2 ; [...]	Ces dispositions devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale (par analogie avec les établissements financiers).	2° **Par l'Autorité des marchés financiers** sur les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1, sur les succursales des sociétés de gestion européennes d'OPCVM et de FIA mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3, sur les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1, sur les personnes mentionnées au 7 de l'article L. 440-2, pour celles d'entre elles qui relèvent de la compétence de l'Autorité des marchés financiers, sur **les dépositaires centraux mentionnés aux 1 et 2 du I de l'article L. 441-1** et les gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, sur les personnes autorisées au titre de l'article L. 621-18-5, sur les conseillers en investissements financiers, sur les conseillers en investissements participatifs et sur les émetteurs de jetons mentionnés au 7° ter de l'article L. 561-2 ainsi que les prestataires mentionnés au 7° quater de l'article L. 561-2 ;
L. 562-14 I. - Lorsqu'un établissement de crédit est désigné en application de l'article L. 312-1 pour ouvrir un compte à une personne faisant l'objet d'une mesure de gel des fonds et ressources économiques, il sollicite l'autorisation préalable du ministre chargé de l'économie avant de procéder à l'ouverture du compte. Le cas échéant, cette autorisation indique les services bancaires de base que l'établissement de crédit fournit à cette personne. **II. - Les dispositions du présent chapitre ne sont pas applicables aux dépositaires centraux et aux gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers.**	La référence aux dépositaires centraux dans cet article devrait viser tout type de dépositaire central.	Pas de modification du texte
L. 621-2 I.- L'Autorité des marchés financiers comprend un collège, une commission	Ces dispositions relatives à la composition du collège (II) et de la	

des sanctions et, le cas échéant, des commissions spécialisées et des commissions consultatives. Sauf disposition contraire, les attributions confiées à l'Autorité des marchés financiers sont exercées par le collège. II.- Le collège est composé de seize membres : […] 8° **six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives** des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et **des dépositaires centraux ;** […] Le président de l'Autorité des marchés financiers a qualité pour agir au nom de celle-ci devant toute juridiction. Le président de l'Autorité des marchés financiers est soumis aux règles d'incompatibilité prévues pour les emplois publics. La durée du mandat du président est de cinq ans à compter de sa nomination. Ce mandat n'est pas renouvelable. La durée du mandat des autres membres, à l'exception de ceux mentionnés aux 5° et 6°, est de cinq ans. Ce mandat est renouvelable une fois. Après l'expiration de la période de cinq ans, les membres restent en fonction jusqu'à la première réunion du collège dans sa nouvelle composition. En cas de vacance d'un siège de membre du collège autre que le président pour quelque cause que ce soit, il est procédé à son remplacement pour la durée du mandat restant à courir. Un mandat exercé pendant moins de deux ans n'est pas pris en	commission des sanctions de l'AMF (IV) devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français uniquement.	8° **Six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives** des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et **des dépositaires centraux;**

compte pour l'application de la règle de renouvellement fixée à l'alinéa précédent. Selon des modalités définies par décret en Conseil d'État, le collège est renouvelé par moitié tous les trente mois. La durée du mandat est décomptée à partir de la date de la première réunion du collège. […] IV.- L'Autorité des marchés financiers comprend une commission des sanctions chargée de prononcer les sanctions mentionnées aux articles L. 621-15 et L. 621-17. Cette commission des sanctions comprend douze membres : 1° deux conseillers d'État désignés par le vice-président du Conseil d'Etat ; 2° deux conseillers à la Cour de cassation désignés par le premier président de la Cour de cassation ; 3° **six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives** des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et **des dépositaires centraux ;** 4° **deux représentants des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et des dépositaires centraux**, désignés par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations syndicales représentatives.		**4° Deux représentants des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et des dépositaires centraux mentionnés au 1 du I de l'article L. 441-1, désignés par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations syndicales représentatives.**

Le président est élu par les membres de la commission des sanctions parmi les personnes mentionnées aux 1° et 2°. La commission des sanctions peut constituer des sections de six membres, présidées par l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2°. Les fonctions de membre de la commission des sanctions sont incompatibles avec celles de membre du collège. La durée du mandat des membres de la commission des sanctions est de cinq ans. Ce mandat est renouvelable une fois. Après l'expiration de la période de cinq ans, les membres restent en fonction jusqu'à la première réunion de la commission des sanctions dans sa nouvelle composition. En cas de vacance d'un siège de membre de la commission des sanctions pour quelque cause que ce soit, il est procédé à son remplacement pour la durée du mandat restant à courir. Un mandat exercé pendant moins de deux ans n'est pas pris en compte pour l'application de la règle de renouvellement fixée à l'alinéa précédent. Selon des modalités définies par décret en Conseil d'État, la commission des sanctions est renouvelée par moitié tous les trente mois. La durée du mandat est décomptée à partir de la date de la première réunion de la commission.		
L. 621-5-3 I. - Il est institué un droit fixe dû par les personnes soumises au contrôle de l'Autorité des marchés financiers, lorsque la législation ou la réglementation le prévoit, dans les cas suivants : 1° à l'occasion de la publication par l'Autorité des marchés financiers d'une déclaration faite par une personne agissant seule ou de concert en application du II ou du VII de l'article L. 233-7 du code de commerce ou de l'article L. 233-11 du même code, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 500 euros et inférieur ou égal à 1 000 euros. Il est exigible le jour de la publication de la déclaration ; 2° à l'occasion de l'examen de l'obligation de dépôt d'une offre publique mentionnée au I de l'article L. 433-1 et au 3° du I de l'article L. 433-4, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 2 000 euros et inférieur ou égal à 4 000 euros. Il est exigible le jour	Ces dispositions relatives aux droits fixes et contributions dûs par les personnes soumises au contrôle de l'AMF devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français (et, par analogie avec les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, aux dépositaires centraux européens passeportés en France au travers d'une succursale à supposer que l'AMF exerce une mission de contrôle sur cette succursale ce que permet CSDR – Article 24 – même si la supervision du dépositaire central repose principalement sur l'autorité compétente de son État d'origine – Articles 10 et 24).	

de la publication de la décision de l'Autorité des marchés financiers ;

3° à l'occasion de la soumission par un émetteur, autre qu'un organisme de financement au sens de l'article L. 214-166-1 du présent code, d'un document d'information sur un programme d'émission, une émission, une cession ou une admission d'instruments financiers mentionnés au 2 du II ou au III de l'article L. 211-1 donnant lieu à l'approbation préalable de l'Autorité des marchés financiers en application du règlement (UE) n° 2017/1129 du 14 juin 2017, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 2 000 euros et inférieur ou égal à 10 000 euros. Il est exigible le jour du dépôt du document ;

4° à l'occasion d'une notification ou d'une autorisation de commercialisation en France d'un placement collectif de droit étranger ou d'un fonds d'investissement de droit étranger ou d'un compartiment d'un tel placement collectif ou fonds d'investissement, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 1 000 euros et inférieur ou égal à 4 000 euros ;

5° à l'occasion du dépôt auprès de l'Autorité des marchés financiers des projets de documents d'information et de contrat type mentionnés à l'article L. 551-3 conformes aux articles L. 551-1 à L. 551-5, le droit dû, fixé par décret, est supérieur à 6 000 euros et inférieur ou égal à 15 000 euros ;

6° (abrogé) ;

7° (abrogé).

II. - Il est institué une contribution due par les personnes soumises au contrôle de l'Autorité des marchés financiers, lorsque la législation ou la réglementation le prévoit, dans les cas suivants :

1° à l'occasion de toute offre publique mentionnée aux articles L. 433-1 à L. 433-5, la contribution est la somme, d'une part, d'un droit fixé à 10 000 euros et, d'autre part, d'un montant égal à la valeur des instruments financiers achetés, échangés, présentés ou indemnisés, multipliée par un taux, fixé par décret, qui ne peut être supérieur à 0,30 pour mille lorsque l'opération est réalisée sur des titres donnant ou pouvant donner accès directement ou indirectement au capital ou aux droits de vote, et à 0,15 pour mille dans les autres cas, dans des conditions prévues par décret.

Cette contribution est exigible de tout initiateur d'une offre, quel qu'en soit le

résultat, le jour de la publication des résultats de l'opération ; 2° à l'occasion de la soumission par un émetteur, à l'exception des placements collectifs mentionnés à l'article L. 214-86, d'un document d'information sur une émission ou une cession dans le public de parts sociales ou de certificats mutualistes au visa préalable de l'Autorité des marchés financiers en application du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, cette contribution est assise sur la valeur, des parts sociales ou des certificats mutualistes émis ou cédés pendant la durée de validité du visa de douze mois à compter de la publication du visa. Son taux est fixé par décret et ne peut excéder 0,25 pour mille et son montant ne peut être inférieur à 1 000 euros. Cette contribution est exigible à l'expiration du délai de validité du visa ; 3° à l'occasion de la mise en œuvre d'un programme de rachat par un émetteur redevable de la contribution sur la capitalisation boursière prévue au II bis du présent article. Cette contribution est exigible le 1er janvier de chaque année et est assise sur le montant brut annuel des rachats effectués au cours de l'année civile précédente. Son taux est fixé par décret et ne peut excéder 0,25 pour mille. Son montant ne peut être inférieur à 1 000 euros ; 4° **dans le cadre du contrôle des personnes suivantes, cette contribution est calculée comme suit :** […] h) **pour les dépositaires centraux,** entreprises de marché et chambres de compensation d'instruments financiers, **la contribution est fixée à un montant égal à leur produit d'exploitation réalisé au cours de l'exercice précédent, multiplié par un taux fixé par décret qui ne peut dépasser 0,9 % ;** […]		4° **Dans le cadre du contrôle des personnes suivantes, cette contribution est calculée comme suit :** […] h) **pour les dépositaires centraux mentionnés au 1 du I de l'article L. 441-1,** entreprises de marché et chambres de compensation d'instruments financiers, **la contribution est fixée à un montant égal à leur produit d'exploitation réalisé au cours de l'exercice précédent, multiplié par un taux fixé par décret qui ne peut dépasser 0,9 % ;**
L. 621-7 Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine notamment : [..] VI. - concernant la conservation et l'administration d'instruments financiers, les **dépositaires centraux**	Ces dispositions devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français uniquement. La question demeure de savoir si une modification de l'article L. 621-7 serait nécessaire pour permettre à l'AMF d'exercer des pouvoirs sur la succursale	Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine notamment : [..] VI. - concernant la conservation et l'administration d'instruments financiers, les **dépositaires centraux** et les

et les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers : 1° les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations d'offre au public de titres financiers ou d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et les intermédiaires habilités à ce titre dans les conditions fixées à l'article L. 542-1 ; 2° les conditions dans lesquelles, en application de l'article L. 441-1, l'Autorité des marchés financiers approuve les règles de fonctionnement des **dépositaires centraux** et des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers qu'ils gèrent, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4 ; 3° les conditions dans lesquelles une carte professionnelle peut être délivrée ou retirée aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des **dépositaires centraux**. […]	d'un dépositaire central européen passeporté en France.	systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers : 1° les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations d'offre au public de titres financiers ou d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et les intermédiaires habilités à ce titre dans les conditions fixées à l'article L. 542-1 ; 2° les conditions dans lesquelles, en application du II de l'article L. 441-1, l'Autorité des marchés financiers approuve les règles de fonctionnement des **dépositaires centraux** et des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers qu'ils gèrent, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4 ; 3° les conditions dans lesquelles une carte professionnelle peut être délivrée ou retirée aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des **dépositaires centraux mentionnés au 1 du I de l'article L. 441-1.**
L. 621-9 […] II. - L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte : […] 3° les **dépositaires centraux** ; […]	Ces dispositions devraient s'appliquer aux dépositaires centraux de droit français uniquement (et, par analogie avec les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, aux dépositaires centraux européens passeportés en France au travers d'une succursale à supposer que l'AMF exerce une mission de contrôle sur cette succursale ce que permet CSDR – Article 24 – même si la supervision du dépositaire central repose principalement sur l'autorité compétente de son Etat d'origine – Articles 10 et 24).	3° Les **dépositaires centraux mentionnés au 1 du I de l'article L. 441-1** ;

PARTIE RÉGLEMENTAIRE		Pas de modification dans la partie réglementaire. Les articles sont dans la dépendance des dispositions législatives quant à leur champ d'application
R. 211-6 Un **dépositaire central** ouvre des comptes aux émetteurs de titres financiers admis à ses opérations et aux intermédiaires mentionnés à l'article L. 211-3 qui acquièrent de ce fait la qualité d'adhérent. Il assure, pour les titres financiers admis à ses opérations, la livraison par débit et crédit des comptes ouverts à ses adhérents.	La référence au "dépositaire central" dans cet article doit être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services. Cette interprétation est nécessaire afin de permettre à un dépositaire central européen soumis à CSDR et "passeporté" en France d'admettre des titres au porteur.	
R. 211-7 Un **dépositaire central** peut créer des certificats représentatifs de titres financiers français ne pouvant circuler qu'à l'étranger. Il peut déléguer ce droit à un adhérent pour une émission déterminée.	La référence au "dépositaire central" dans cet article doit être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services.	
R. 211-8 Lorsqu'un **dépositaire central** s'est affilié à un organisme étranger de même nature, il a la faculté, d'une part, de prévoir que les inscriptions nominatives de titres financiers étrangers se font sous le nom de son homologue étranger, d'autre part, de laisser les titres financiers étrangers au porteur ou assimilés en dépôt auprès de celui-ci.	La référence au "dépositaire central" dans cet article doit être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services. En pratique, cette possibilité devrait surtout être utilisée par les dépositaires centraux de droit français.	
D. 211-9-2 La déclaration mentionnée à l'article L. 211-4 est effectuée auprès de l'organisme de placement collectif, auprès d'un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 ou auprès d'un **dépositaire central** lorsque l'intermédiaire inscrit a ouvert un compte de titres dans les livres de ce **dépositaire central**.	S'agissant de la déclaration de la qualité d'intermédiaire inscrit (visée à l'article L. 211-4 3°), l'approche à suivre devrait être similaire à celle concernant la demande d'identification (voir nos commentaires sur l'article L. 211-5 ci-dessus).	

D. 211-9-4 Sans préjudice de l'article R. 225-85 du Code de commerce, **il est également justifié du droit de participer à l'assemblée générale des organismes de placement collectif prenant la forme de société dont les actions sont admises aux négociations sur une plate-forme de négociation ou aux opérations d'un dépositaire central** par l'inscription des actions au nom de l'intermédiaire inscrit mentionné au 3 de l'article L. 211-4 pour le compte de l'actionnaire, au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3. Sans préjudice de l'article R. 225-86 du Code de commerce, **il est également justifié du droit de participer à l'assemblée générale des organismes de placement collectif prenant la forme de société dont les actions ne sont ni admises aux négociations sur une plate-forme de négociation ni aux opérations d'un dépositaire central** par l'inscription des actions au nom de l'intermédiaire inscrit mentionné au 3 de l'article L. 211-4 pour le compte de l'actionnaire au jour de l'assemblée générale, dans les comptes de titres nominatifs tenus par l'organisme de placement collectif prenant la forme de société ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé. Les organismes de placement collectif prenant la forme de société peuvent cependant, par une disposition spéciale de leurs statuts, décider qu'il sera justifié du droit de participer aux assemblées par l'inscription des titres dans les mêmes comptes ou dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.	La référence au "dépositaire central" dans cet article devrait être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services. Néanmoins, l'approche à suivre pourrait être similaire à celle concernant la demande d'identification (voir nos commentaires sur l'article L. 211-5 ci-dessus) et suppose une harmonisation avec le Code de commerce.	
D. 211-10 **La déclaration de nantissement d'un compte-titres tenu par** un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, **un dépositaire central** ou, le cas échéant, l'émetteur ou la déclaration de nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé doit être datée et contenir : 1° la dénomination " Déclaration de nantissement de compte de titres financiers " ou " Déclaration de	Voir nos commentaires sur l'article L. 211-20 ci-dessus.	

nantissement de titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé " ; 2° la mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. 211-20 ; 3° le nom ou la dénomination sociale ainsi que l'adresse du constituant et du créancier nanti ou de leur siège social s'il s'agit de personnes morales ; 4° le montant de la créance garantie ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance ; 5° les éléments d'identification du compte spécial prévu au II de l'article L. 211-20 lorsqu'un tel compte existe ou, à défaut, les éléments d'identification des titres financiers identifiés par le procédé informatique prévu au second alinéa du même II ; 6° la nature et le nombre des titres financiers inscrits initialement au compte nanti.		
D. 211-15 Les modalités de livraison mentionnées à l'article L. 211-29 sont arrêtées comme suit : 1° les titres financiers ou effets créés matériellement sont dits livrés si, au moment de la mise en pension, ils sont effectivement et physiquement délivrés au cessionnaire ou à son mandataire ; s'agissant d'effets à ordre, ils doivent être préalablement endossés conformément à l'article L. 511-8 du code de commerce ; 2° **les titres financiers ou effets dématérialisés et ceux matériellement créés, conservés chez un dépositaire central**, mais circulant par virement de compte à compte, sont dits livrés s'ils font l'objet, au moment de la mise en pension, d'une inscription à un compte ouvert au nom du cessionnaire chez un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, chez un **dépositaire central** ou, le cas échéant, chez l'émetteur.	La référence au "dépositaire central" dans cet article (qui renvoie aux modalités de livraison qui rendent la pension livrée opposable aux tiers – Article L. 211-29) devrait être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers d'une succursale ou en libre prestation de services.	
R. 213-16 Lorsqu'une émission obligataire est amortie selon un tableau qui indique le nombre de titres à amortir à chaque période et que les titres ne sont pas groupés en séries identifiées, le choix des titres amortis s'opère comme suit :	La référence au "dépositaire central" dans cet article devrait être comprise comme une référence aux dépositaires centraux de droit français, mais également aux dépositaires centraux européens soumis à CSDR et "passeportés" en France au travers	

1° à une date de référence précédant le remboursement et fixée par le contrat d'émission, le teneur de comptes établit la liste des titulaires des comptes où figurent les titres. Les titulaires y sont classés dans l'ordre croissant de leur numéro de compte, ou dans tout autre ordre préalablement établi par le teneur de compte **et notifié au dépositaire central chez qui l'émission a été déposée**, et le nombre de leurs titres y est indiqué. La liste est datée et certifiée le jour même par la personne habilitée à cet effet par l'adhérent ; 2° le lendemain de la date de référence, **l'émetteur communique au dépositaire central le nombre de titres à amortir**. Le **dépositaire central** calcule alors, jusqu'à la cinquième décimale, le rapport, dit d'amortissement, qui est le rapport du nombre de titres à amortir au nombre de titres en circulation. Pour déterminer le nombre de titres amortis à attribuer à chaque adhérent, il applique le rapport d'amortissement au nombre de titres inscrits au compte de chaque adhérent en arrondissant le résultat à l'unité inférieure et en répartissant le solde éventuel selon la règle du plus fort reste. Il notifie alors à chaque adhérent le rapport d'amortissement et le nombre de titres amortis qui lui est attribué ; 3° au reçu de cette notification, l'adhérent procède à une première répartition des titres à amortir. Il applique le rapport d'amortissement au nombre de titres figurant dans chaque compte. Le résultat arrondi à l'unité inférieure est le nombre de titres amortis affecté au compte considéré au cours de cette première répartition ; 4° l'adhérent procède ensuite à une deuxième répartition. Il détermine sur la liste des titulaires de comptes un point de départ en multipliant le nombre total des titres de la liste par le nombre de cent-millièmes formé par la suite des cinq décimales du rapport d'amortissement et en l'arrondissant au nombre entier immédiatement supérieur. À partir du rang du titre correspondant à ce point de départ, l'adhérent affecte les titres à répartir aux titulaires figurant sur la liste dans l'ordre d'inscription, abstraction faite de ceux qui ont bénéficié de la première répartition ; 5° l'adhérent affecte le solde éventuel aux titulaires ayant bénéficié de la première répartition en suivant la règle du plus fort reste ; 6° l'adhérent conserve pendant dix ans la liste visée au 1° et l'indication du	d'une succursale ou en libre prestation de services.	

nombre de titres amortis au compte des titulaires y figurant.		
R. 621-31 I.- Pour exercer ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, l'Autorité des marchés financiers peut recourir : 1° aux membres de son personnel ; 2° en application du 2° de l'article L. 621-9-2 : a) au secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ; b) aux organes centraux mentionnés à l'article L. 511-30, pour les établissements affiliés à ces derniers ; c) **aux dépositaires centraux mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9, pour les établissements adhérents de ces dépositaires** ; d) à une autorité d'un autre État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen chargée du contrôle des marchés financiers ou des prestataires de services d'investissement ; e) à des commissaires aux comptes ; f) à des experts-comptables ; g) à des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ; h) à des personnes ou organismes compétents en matière d'études ou de conseil dans le domaine financier. [...]	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-9 ci-dessus.	
D. 632-5 Sont soumises aux dispositions de l'article L. 632-17 les infrastructures de marché suivantes : 1° les entreprises de marché qui gèrent un marché réglementé défini à l'article L. 421-1, ou un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 ; 2° **les dépositaires centraux d'instruments financiers** mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9 ; 3° les gestionnaires de systèmes de règlement interbancaires et les gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-9 ci-dessus. Néanmoins, compte-tenu du champ d'application particulier de l'article L. 632-17 (qui prévoit que "Les infrastructures de marché qui diffusent ou tiennent à la disposition de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution des informations relatives aux transactions sur instruments financiers peuvent communiquer à leurs homologues étrangers ainsi qu'aux autorités homologues de l'Autorité des marchés financiers ou de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions, y	

financiers mentionnés à l'article L. 330-1 ; 4° les chambres de compensation mentionnées aux articles L. 440-1 et suivants ; 5° les entreprises ayant le statut de société commerciale qui assurent la centralisation et l'enregistrement électronique de données relatives aux opérations sur instruments financiers.	compris les informations couvertes par le secret professionnel, à condition que ces organismes homologues soient eux-mêmes soumis au secret professionnel dans un cadre législatif offrant des garanties équivalentes à celles applicables en France et sous réserve de réciprocité"), il semble que la portée de l'article D. 632-5 puisse être limitée aux dépositaires centraux de droit français.	

III- Gestionnaire de système de règlement-livraison

Les dispositions ci-dessous ont été identifiées par le biais d'une recherche d'occurrence des mots clés « gestionnaire de système » et « système de règlement », au singulier et au pluriel.

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
Article	Commentaire	Proposition de rédaction
Partie législative		
L. 141-4 II. - Dans le cadre des missions du Système européen de banques centrales, et sans préjudice des compétences de l'Autorité des marchés financiers et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, la Banque de France veille à la sécurité des chambres de compensation définies à l'article L. 440-1 et des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers. III. - La Banque de France procède à des contrôles sur pièces et sur place pour l'exercice des missions mentionnées au premier alinéa du I et au II. Elle effectue des expertises et se fait communiquer par les chambres de compensation et par les **gestionnaires des systèmes** de paiement **ou de règlement et de livraison d'instruments financiers** les informations et les documents utiles à l'exercice de ces missions. Dans le cas où un rapport est établi, le projet de rapport est porté à la connaissance des dirigeants de la chambre de compensation ou du **gestionnaire du système contrôlé**, qui peuvent faire part de leurs observations, dont il est fait état dans le rapport définitif. Les recommandations formulées par la Banque de France, ainsi que toute autre information transmise à la chambre de compensation ou au **gestionnaire du système contrôlé**, ne peuvent être communiquées à des tiers, en dehors des cas où la loi le prévoit, sans l'accord préalable de la Banque de France.	Les pouvoirs de la Banque de France devraient s'exercer sur les gestionnaires français de système de règlement-livraison. Il est pertinent de s'interroger sur la succursale en France d'un dépositaire central européen gérant un système de règlement-livraison à partir de la France, cas auquel les pouvoirs de la Banque de France devraient pouvoir s'exercer.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire s'agissant spécifiquement des systèmes.
L. 330-1 I. - Un système de règlements interbancaires ou de règlement et de livraison d'instruments financiers s'entend d'une procédure nationale ou internationale organisant les relations entre trois participants au moins, sans compter le **gestionnaire du système**, défini au 5° du II du présent article, ni d'éventuels participants indirects, définis au dernier alinéa du même II, permettant conformément à des règles communes et	En fonction du contexte, les références faites aux gestionnaires sont suffisamment explicites.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

des procédures normalisées au sens de la directive 98/26/ CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, l'exécution à titre habituel, par compensation ou non, de paiements ainsi que, pour ce qui concerne les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, la livraison d'instruments financiers entre lesdits participants. Le système doit soit avoir été institué par une autorité publique, soit être régi par une convention-cadre respectant les principes généraux d'une convention-cadre de place ou par une convention type. Le ministre chargé de l'économie notifie à l'Autorité européenne des marchés financiers la liste des systèmes bénéficiant des articles L. 330-1 et L. 330-2 régis par le droit français et leurs **gestionnaires respectifs**. Constitue un système : 1° tout système désigné en tant que système et notifié à l'Autorité européenne des marchés financiers par l'État membre dont la législation est applicable, conformément à la directive 98/26/ CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 précitée ; 2° tout système régi par le droit d'un pays tiers destiné à régler des opérations de change en mode paiement contre paiement et en monnaie de banque centrale auquel une personne régie par le droit français mentionnée au II du présent article est participant direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique et un niveau de sécurité réglementaire et opérationnel équivalent à celui des systèmes régis par le droit français ; 3° tout système régi par le droit d'un pays tiers agissant principalement en monnaie de banque centrale et destiné à exécuter des paiements ou à effectuer le règlement et la livraison d'instruments financiers, auquel une personne régie par le droit français mentionnée au même II est participant direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique et un niveau de sécurité réglementaire et opérationnel équivalent à celui des systèmes régis par le droit français ; 4° une chambre de compensation reconnue par l'Autorité européenne des marchés financiers, à laquelle une personne régie par le droit français mentionnée audit II est participant		

direct, lorsque ce système, homologué par arrêté du ministre chargé de l'économie, après avis de la Banque de France, présente un risque systémique. Les systèmes mentionnés aux 2°, 3° et 4° doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur homologation. Toute modification des conditions de cette homologation doit faire l'objet d'une déclaration auprès du ministre chargé de l'économie. Un arrêté du même ministre définit les modalités de cette déclaration et les conséquences qui peuvent en être tirées. Un accord d'interopérabilité peut être conclu entre les **gestionnaires de deux systèmes ou plus**, impliquant entre les participants des systèmes l'exécution de paiements ainsi que, pour ce qui concerne les systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, la livraison d'instruments financiers. Un tel accord ne constitue pas un système. II. - Seuls peuvent avoir la qualité de participants d'un système de règlements interbancaires ou d'un système de règlement et de livraison d'instruments financiers : [...] 5° **les gestionnaires de système** de règlements interbancaires ou **de règlement et de livraison d'instruments financiers**, qui sont les entités responsables de l'exploitation d'un tel système ; [...] III. – Les instructions et opérations de compensation introduites dans l'un des systèmes mentionnés au I produisent leurs effets en droit et sont opposables aux tiers, y compris si elles ont été introduites avant l'expiration du jour ouvrable où est rendu un jugement d'ouverture de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires ou une procédure d'un État membre ou d'un pays tiers ayant un effet comparable à celui de ces procédures à l'encontre d'un participant direct ou indirect et ce nonobstant toute disposition législative contraire et toute mention contraire de ce jugement. Le jour ouvrable est défini, nonobstant les dispositions de l'article L. 133-4, par les règles de fonctionnement du système. Cessent de produire leurs effets en droit et d'être opposables aux tiers les instructions qui ne sont pas devenues irrévocables au moment où le jugement est notifié au **gestionnaire du système** ou au moment où celui-ci en est informé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de		

résolution dans des conditions fixées par décret en Conseil d'État. IV. - Les dispositions du présent article sont également applicables dans le cas où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires ou une procédure d'un État membre ou d'un pays tiers ayant un effet comparable à celui de ces procédures a été ouverte à l'encontre d'un participant à un autre système lié par un accord d'interopérabilité ou du **gestionnaire d'un système interopérable** qui n'est pas un participant. Le moment et les modalités selon lesquels une instruction est considérée comme introduite dans un système sont définis par les règles de fonctionnement de ce système, qui doivent également définir le moment et les modalités selon lesquels une instruction est considérée comme irrévocable dans le système. Dans le cas de systèmes liés par un accord d'interopérabilité, chaque système détermine dans ses propres règles le moment de l'introduction dans son système et le moment de l'irrévocabilité afin de coordonner les règles de tous les systèmes interopérables concernés. Sauf disposition contraire expresse des règles de l'ensemble des systèmes liés par des contrats d'interopérabilité, les règles relatives au moment de l'introduction et celles relatives au moment de l'irrévocabilité propres à un système ne sont affectées par aucune règle des autres systèmes avec lesquels il est interopérable. Lorsqu'un **gestionnaire d'un système** a fourni une garantie à un autre **gestionnaire de système** dans le cadre d'un accord d'interopérabilité entre les deux systèmes, les droits de celui qui a constitué la garantie ne sont pas affectés par l'ouverture d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires à l'encontre du **gestionnaire de système** qui a reçu la garantie.		
L. 330-2 I. - Les règles de fonctionnement, la convention-cadre ou la convention type régissant tout système mentionné à l'article L. 330-1 peuvent exiger des institutions participant, directement ou indirectement, à un tel système ou à un système lié par un accord d'interopérabilité, des garanties constituées et susceptibles de réalisation conformément aux dispositions de l'article L. 211-38 ou l'affectation spéciale des valeurs, titres, effets, créances ou sommes d'argent pour satisfaire aux obligations de paiement découlant de la	En fonction du contexte, les références faites aux gestionnaires sont suffisamment explicites.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

participation à un tel système ou à un système lié par un accord d'interopérabilité. II. - Les règles de fonctionnement, la convention-cadre ou la convention type précisent les modalités de constitution, d'affectation, de réalisation ou d'utilisation des biens ou droits constitués en garantie. III. - Les dispositions du livre VI du Code de commerce ou celles équivalentes régissant toutes procédures judiciaires ou amiables ouvertes hors de France ainsi que toutes procédures civiles d'exécution ou tout exercice d'un droit d'opposition ne font pas obstacle à l'application des articles L. 330-1 et L. 330-2. Aucun créancier d'une institution participant, directement ou indirectement, à un tel système, ou selon le cas, du tiers qui a constitué les garanties dans le système, du **gestionnaire du système lui-même, ou du gestionnaire d'un système lié par un accord d'interopérabilité**, ne peut se prévaloir d'un droit quelconque sur ces garanties, même sur le fondement des dispositions susmentionnées. […]		
L. 561-2 Sont assujettis aux obligations prévues par les dispositions des sections 2 à 7 du présent chapitre : […] 6° les entreprises d'investissement, y compris les succursales d'entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 532-18-1 lorsque ces dernières effectuent des opérations pour leur clientèle en France, les personnes mentionnées à l'article L. 440-2, les entreprises de marché mentionnées à l'article L. 421-2, les dépositaires centraux et **gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers**, les conseillers en investissements financiers, les conseillers en investissements participatifs et les intermédiaires habilités mentionnés à l'article L. 211-4, ainsi que les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1 ; […]	Voir nos commentaires sur l'article L. 561-2 ci-dessus.	Il ne semble pas nécessaire de déconnecter ici les notions de dépositaire central et de gestionnaire de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, les précisions apportées par l'article L. 561-2 par renvoi à l'article L. 441-1 s'agissant des dépositaires centraux devraient être suffisantes.

L. 561-36 I. - Le contrôle du respect, par les personnes mentionnées à l'article L. 561-2, des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre et, le cas échéant, le pouvoir de sanction en cas de non-respect de celles-ci sont assurés : [...] 2° par l'Autorité des marchés financiers sur les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1, sur les succursales des sociétés de gestion européennes d'OPCVM et de FIA mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3, sur les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1, sur les personnes mentionnées au 7 de l'article L. 440-2, pour celles d'entre elles qui relèvent de la compétence de l'Autorité des marchés financiers, sur les dépositaires centraux et les **gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers**, sur les personnes autorisées au titre de l'article L. 621-18-5, sur les conseillers en investissements financiers, sur les conseillers en investissements participatifs et sur les émetteurs de jetons mentionnés au 7° ter de l'article L. 561-2 ainsi que les prestataires mentionnés au 7° quater de l'article L. 561-2 ; [...]	Voir nos commentaires sur l'article L. 561-36 ci-dessus.	Il ne semble pas nécessaire de déconnecter ici les notions de dépositaire central et de gestionnaire de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, les précisions apportées par l'article L. 561-36 par renvoi à l'article L. 441-1 s'agissant des dépositaires centraux devraient être suffisantes.
L. 562-14 I. – Lorsqu'un établissement de crédit est désigné en application de l'article L. 312-1 pour ouvrir un compte à une personne faisant l'objet d'une mesure de gel des fonds et ressources économiques, il sollicite l'autorisation préalable du ministre chargé de l'économie avant de procéder à l'ouverture du compte. Le cas échéant, cette autorisation indique les services bancaires de base que l'établissement de crédit fournit à cette personne. II. – Les dispositions du présent chapitre ne sont pas applicables aux dépositaires centraux et aux **gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers**.	Voir nos commentaires sur l'article L. 562-14 ci-dessus.	Voir nos commentaires sur l'article L. 562-14 ci-dessus.
L. 621-2 I.- L'Autorité des marchés financiers comprend un collège, une commission des sanctions et, le cas échéant, des commissions spécialisées et des commissions consultatives.	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-2 ci-dessus.	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-2 ci-dessus.

Sauf disposition contraire, les attributions confiées à l'Autorité des marchés financiers sont exercées par le collège. II.- Le collège est composé de seize membres : [...] 8° **six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives** des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des **gestionnaires de systèmes de règlement livraison** et des dépositaires centraux **;** [...] Le président de l'Autorité des marchés financiers a qualité pour agir au nom de celle-ci devant toute juridiction. Le président de l'Autorité des marchés financiers est soumis aux règles d'incompatibilité prévues pour les emplois publics. La durée du mandat du président est de cinq ans à compter de sa nomination. Ce mandat n'est pas renouvelable. La durée du mandat des autres membres, à l'exception de ceux mentionnés aux 5° et 6°, est de cinq ans. Ce mandat est renouvelable une fois. Après l'expiration de la période de cinq ans, les membres restent en fonction jusqu'à la première réunion du collège dans sa nouvelle composition. En cas de vacance d'un siège de membre du collège autre que le président pour quelque cause que ce soit, il est procédé à son remplacement pour la durée du mandat restant à courir. Un mandat exercé pendant moins de deux ans n'est pas pris en compte pour l'application de la règle de renouvellement fixée à l'alinéa précédent. Selon des modalités définies par décret en Conseil d'État, le collège est renouvelé		

par moitié tous les trente mois. La durée du mandat est décomptée à partir de la date de la première réunion du collège. […] IV.- L'Autorité des marchés financiers comprend une commission des sanctions chargée de prononcer les sanctions mentionnées aux articles L. 621-15 et L. 621-17. Cette commission des sanctions comprend douze membres : 1° deux conseillers d'État désignés par le vice-président du Conseil d'État ; 2° deux conseillers à la Cour de cassation désignés par le premier président de la Cour de cassation ; 3° **six membres désignés, à raison de leur compétence financière et juridique ainsi que de leur expérience en matière d'offre au public de titres financiers, d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un marché réglementé et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations représentatives** des sociétés industrielles et commerciales dont les titres font l'objet d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs et des autres investisseurs, des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des **gestionnaires de systèmes de règlement livraison** et des dépositaires centraux ; 4° **deux représentants des salariés des entreprises ou établissements prestataires de services d'investissement, des sociétés de gestion d'organismes de placements collectifs, des entreprises de marché, des chambres de compensation, des gestionnaires de systèmes de règlement livraison et des dépositaires centraux**, désignés par le ministre chargé de l'économie après consultation des organisations syndicales représentatives. Le président est élu par les membres de la commission des sanctions parmi les personnes mentionnées aux 1° et 2°. La commission des sanctions peut constituer des sections de six membres, présidées par l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2°.		

Les fonctions de membre de la commission des sanctions sont incompatibles avec celles de membre du collège. La durée du mandat des membres de la commission des sanctions est de cinq ans. Ce mandat est renouvelable une fois. Après l'expiration de la période de cinq ans, les membres restent en fonction jusqu'à la première réunion de la commission des sanctions dans sa nouvelle composition. En cas de vacance d'un siège de membre de la commission des sanctions pour quelque cause que ce soit, il est procédé à son remplacement pour la durée du mandat restant à courir. Un mandat exercé pendant moins de deux ans n'est pas pris en compte pour l'application de la règle de renouvellement fixée à l'alinéa précédent. Selon des modalités définies par décret en Conseil d'État, la commission des sanctions est renouvelée par moitié tous les trente mois. La durée du mandat est décomptée à partir de la date de la première réunion de la commission.		
L. 613-56-2 I. - Sous réserve des dispositions des III et V de l'article L. 613-57-1, le collège de résolution peut libérer de tout engagement ou de toute sûreté, lorsqu'ils sont transférés, les instruments financiers définis à l'article L. 211-1, droits, actifs ou engagements de la personne en cause. Un droit à indemnisation accordé au titre des dispositions de la présente section ne peut être considéré comme un engagement ou une sûreté au sens de l'alinéa précédent. II. - Le collège de résolution peut restreindre les droits dont bénéficient les créanciers d'une personne mentionnée au I de l'article L. 613-34 soumise à une procédure de résolution au titre de sûretés grevant les actifs de cette personne. Il tient compte de l'incidence éventuelle de cette décision sur le fonctionnement ordonné des marchés financiers. La restriction prend effet à compter de la publication des informations prévues par les dispositions du IV de l'article L. 613-58 et s'achève le jour ouvré suivant celui de cette publication, à minuit. Dans les cas où l'article L. 613-57-2 est applicable, le collège de résolution veille à ce que les restrictions imposées en application du précédent alinéa soient appliquées de manière cohérente à	Ces références aux gestionnaires de système de règlement-livraison, applicables dans le contexte de la résolution d'un participant à un système, devraient s'appliquer à tout gestionnaire de système de règlement-livraison tel que visé au I de l'article L. 330-1 (c'est-à-dire français, européen oui même de pays tiers dans certaines conditions), la référence qui est parfois faite à des "systèmes équivalents" renforçant encore cette interprétation large.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

toutes les entités du groupe qui font l'objet d'une mesure de résolution. Les restrictions prévues au premier alinéa ne peuvent s'appliquer aux droits existants au titre d'une sûreté détenue par les systèmes mentionnés au I de l'article L. 330-1 **ou leurs gestionnaires** ou par des systèmes équivalents, les banques centrales, les chambres de compensation ou les contreparties centrales sur des actifs gagés ou fournis à titre de marge ou de garantie par la personne soumise à une procédure de résolution.		
L. 613-56-4 Le collège de résolution peut suspendre toute obligation de paiement ou de livraison d'instruments financiers résultant d'un contrat à laquelle est tenue une personne mentionnée au I de l'article L. 613-34 soumise à une procédure de résolution. Cette suspension intervient à compter de la publication de l'avis de suspension mentionné au III de l'article L. 613-58 et s'achève le jour ouvré suivant celui de cette publication, à minuit. Le collège de résolution tient compte de l'incidence éventuelle de cette décision sur le fonctionnement ordonné des marchés financiers. Lorsqu'une obligation de paiement ou de livraison d'instruments financiers devient exigible au cours de la période de suspension, ce paiement ou cette livraison est dû immédiatement à l'expiration de la période de suspension. La suspension des obligations de paiement ou de livraison d'instruments financiers prévue au premier alinéa n'est pas applicable : [...] 2° aux obligations de paiement et de livraison d'instruments financiers envers les participants aux systèmes mentionnés au I de l'article L. 330-1 ou à des systèmes équivalents, les **gestionnaires de ces systèmes**, les banques centrales, les chambres de compensation ou les contreparties centrales ; [...]	Ces références aux gestionnaires de système de règlement-livraison, applicables dans le contexte de la résolution d'un participant à un système, devraient s'appliquer à tout gestionnaire de système de règlement-livraison tel que visé au I de l'article L. 330-1 (c'est-à-dire français, européen oui même de pays tiers dans certaines conditions), la référence qui est parfois faite à des "systèmes équivalents" renforçant encore cette interprétation large.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
L. 613-56-5 I. - Sous réserve que les obligations de garantie ou de paiement et de livraison d'instruments financiers prévues par le contrat continuent d'être exécutées, le collège de résolution peut suspendre les	Ces références aux gestionnaires de système de règlement-livraison, applicables dans le contexte de la résolution d'un participant à un système, devraient s'appliquer à tout gestionnaire de système de règlement-livraison tel que visé au I de l'article L.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

droits de résiliation de toute partie à un contrat conclu avec : 1° une personne mentionnée au I de l'article L. 613-34 soumise à une procédure de résolution ; 2° une filiale de la personne mentionnée au 1° lorsque sont réunies les conditions suivantes : a) l'exécution des obligations prévues par ce contrat est garantie par cette personne ; b) les droits de résiliation prévus par ce contrat ne peuvent être exercés qu'en cas d'insolvabilité de cette personne ou d'une dégradation de sa situation financière ; c) dans le cas où les biens, droits ou obligations de cette personne ont été transférés ou sont susceptibles de l'être : – soit tous les actifs et passifs de la filiale afférents à ce contrat ont été ou peuvent être transférés à l'acquéreur et les obligations qui en découlent être exécutées par celui-ci ; – soit les mesures prises par le collège de résolution permettent d'assurer l'exécution de ces obligations. La suspension intervient à compter de la publication de l'avis de suspension mentionné au III de l'article L. 613-58 et s'achève le jour ouvré suivant celui de cette publication, à minuit dans l'État membre où l'autorité de résolution de la personne soumise à une procédure de résolution est établie. Lorsqu'elle concerne les parties à un contrat conclu par une filiale établie dans un autre État membre de l'Union européenne, le terme de la suspension est déterminé en fonction des jours ouvrés dans cet État et de l'heure locale. Lorsqu'il décide de suspendre les droits de résiliation, le collège de résolution tient compte de l'incidence éventuelle de cette décision sur le fonctionnement ordonné des marchés financiers. Aucune suspension des droits de résiliation n'est applicable aux systèmes mentionnés au I de l'article L. 330-1 **ou à leurs gestionnaires**, aux banques centrales, aux chambres de compensation ou aux contreparties centrales. […]	330-1 (c'est-à-dire français, européen oui même de pays tiers dans certaines conditions).	
L. 613-58 I. - Lorsqu'il a adopté une mesure de résolution à l'égard d'une personne	Ces références aux gestionnaires de système de règlement-livraison,	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

mentionnée au I de l'article L. 613-34, le collège de résolution accomplit les obligations prévues au II et au III dès que les circonstances le permettent. II. - Le collège de résolution notifie sa décision aux personnes et autorités suivantes : […] 12° **le gestionnaire des systèmes mentionnés à l'article L. 330-1** auxquels participe l'entreprise concernée ; […]	applicables dans le contexte de la résolution d'un participant à un système, devraient s'appliquer à tout gestionnaire de système de règlement-livraison tel que visé au I de l'article L. 330-1 (c'est-à-dire français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions).	
L. 712-6 L'Institut d'émission d'outre-mer s'assure, en liaison avec la Banque de France, de la sécurité et du bon fonctionnement des systèmes de paiement ainsi que des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers relevant de sa zone d'émission. L'Institut d'émission d'outre-mer procède à des contrôles sur pièces et sur place pour l'exercice des missions mentionnées au premier alinéa. L'institut effectue des expertises et se fait communiquer par les chambres de compensation et par les **gestionnaires des systèmes** de paiement **ou de règlement et de livraison d'instruments financiers** les informations et les documents utiles à l'exercice de ces missions. Dans le cas où un rapport est établi, le projet de rapport est porté à la connaissance des dirigeants de la chambre de compensation ou du **gestionnaire du système contrôlé**, qui peuvent faire part de leurs observations, dont il est fait état dans le rapport définitif. Les recommandations formulées par l'Institut d'émission d'outre-mer, ainsi que toute autre information transmise à la chambre de compensation ou au **gestionnaire du système contrôlé**, ne peuvent être communiquées à des tiers, en dehors des cas où la loi le prévoit, sans l'accord préalable de l'Institut d'émission d'outre-mer.		Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
Partie règlementaire		
R. 330-2 Les **gestionnaires des systèmes mentionnés à l'article R. 330-1** communiquent à la Banque de France ainsi que, concernant les **systèmes de**	Ces références aux gestionnaires des systèmes mentionnés à l'article R. 330-1 sont suffisamment explicites et doivent s'entendre comme une	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

règlement et de livraison d'instruments financiers, à l'Autorité des marchés financiers la liste des personnes qui y participent directement ou indirectement et les informent sans délai de toute modification de cette liste. La Banque de France et l'Autorité des marchés financiers tiennent ces informations, ainsi que l'identité et l'adresse des **gestionnaires des systèmes**, à la disposition de toute personne qui en fait la demande.	référence aux gestionnaires de systèmes de droit français (notifiés par le Ministre de l'économie, seuls visés à l'article R. 330-1).	
D. 330-4 I. - La demande d'homologation d'un système mentionné au 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1 est présentée par écrit et par tout moyen de nature à conférer date certaine au ministre chargé de l'économie. Elle est accompagnée des documents justifiant que le système remplit les conditions des articles L. 330-1 et L. 330-2. Les documents qui doivent être fournis par **le gestionnaire du système** à l'appui de sa demande d'homologation comprennent notamment : a) les règles de fonctionnement, la convention-cadre ou la convention-type régissant le système ; b) la liste des participants directs au système ; c) un argumentaire précis justifiant que l'entité remplit les conditions de son homologation. Cet argumentaire est accompagné, pour les systèmes mentionnés au 2° et au 3° du I de l'article L. 330-1, d'un avis juridique, émis par un cabinet juridique qualifié et indépendant du **gestionnaire de système**, certifiant sans réserve substantielle que le niveau de sécurité réglementaire est équivalent à celui des systèmes régis par le droit français. Les systèmes notifiés à l'Autorité européenne des marchés financiers, conformément à l'article 10 de la directive européenne 98/26/ CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 modifiée concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, avant la date de retrait de l'Union européenne de l'État membre dont le droit les régit, sont réputés avoir rempli la condition de fourniture de cet avis juridique, sous réserve de l'article D. 330-5. Le ministre chargé de l'économie peut demander tout élément d'information complémentaire nécessaire pour l'instruction du dossier.	Ces références au gestionnaire d'un système mentionné au 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1 sont suffisamment explicites et visent les systèmes et chambres de compensation des pays tiers.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

II. - Le ministre transmet le dossier d'homologation pour avis consultatif à la Banque de France dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de la date de la réception du dossier complet. La Banque de France rend son avis dans le délai de trente jours suivant la transmission du dossier d'homologation par le ministre. La décision du ministre est notifiée au **gestionnaire du système** par courrier recommandé avec accusé de réception ou par tout moyen de nature à conférer date certaine.		
D. 330-5 **Le gestionnaire d'un système régi par le droit d'un pays tiers mentionné au 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1** et homologué conformément à ce même article informe sans délai et par écrit le ministre chargé de l'économie de toute modification, y compris de toute modification du cadre juridique qui lui est applicable, qui pourrait entraîner le non-respect des conditions de son homologation. Le ministre chargé de l'économie peut demander toute information ou documentation supplémentaires. Après avis de la Banque de France, le ministre chargé de l'économie qui a eu connaissance d'une modification susceptible d'entrainer le non-respect des conditions d'homologation d'un système conformément au premier alinéa du présent article ou par tout autre moyen peut : 1° soit considérer que les modifications ne remettent pas en cause l'homologation du système ; 2° soit considérer que le système ne répond plus aux conditions de l'homologation. Dans ce cas, le ministre chargé de l'économie retire l'homologation. Le retrait de l'homologation est notifié au **gestionnaire du système** par courrier recommandé avec accusé de réception ou par tout moyen de nature à conférer date certaine.	Ces références au gestionnaire d'un système mentionné au 2°, 3° ou 4° du I de l'article L. 330-1 sont suffisamment explicites et visent les systèmes et chambres de compensation des pays tiers.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
R. 613-18 I. - L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est tenue de porter à la connaissance, sans délai et par tout moyen, du **gestionnaire des systèmes mentionnés à l'article L. 330-1** auxquels la personne concernée participe	Ces références aux gestionnaires des systèmes mentionnés à l'article L. 330-1, applicables dans le contexte de la résolution d'un participant à un système, devraient s'appliquer à tout gestionnaire de système de règlement-	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

et de la Banque de France, ainsi que, lorsqu'il s'agit d'un système de règlement et de livraison d'instruments financiers, de l'Autorité des marchés financiers, les informations dont elle dispose dans les cas suivants : 1° lorsqu'elle est informée de l'ouverture d'une procédure mentionnée à l'article R. 613-15 ou du prononcé des mesures prévues à l'article R. 613-17 ; 2° lorsqu'un participant à un système a fait l'objet d'une mesure de radiation prise en application du I de l'article L. 312-5, du II de l'article L. 313-50, de l'article L. 322-2, de l'article L. 612-39 ou de l'article L. 612-40 ; 3° lorsqu'un participant à un système fait l'objet d'un retrait d'agrément ; 4° lorsqu'elle est informée par une autorité d'un État membre ou d'un pays tiers compétente pour la surveillance d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de l'ouverture d'une procédure ayant un effet comparable à celui des procédures mentionnées aux 1° et 2° pour un participant à un système. II. – L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe, dans les mêmes conditions, le Comité européen du risque systémique, les autorités désignées à cette fin par les États membres de l'Union européenne et l'Autorité européenne des marchés financiers des mesures mentionnées au 1° et au 2° du I prises à l'encontre d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'un adhérent d'une chambre de compensation qui participe à un système de règlement interbancaire ou de règlement et de livraison d'instruments financiers, qui a établi une succursale dans un autre Etat membre ou qui y exerce ses activités en libre prestation de services.	livraison tel que visé au I de l'article L. 330-1 (c'est-à-dire français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions).	
D. 632-5 Sont soumises aux dispositions de l'article L. 632-17 les infrastructures de marché suivantes : 1° les entreprises de marché qui gèrent un marché réglementé défini à l'article L. 421-1, ou un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 ; 2° les dépositaires centraux d'instruments financiers mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9 ; 3° les gestionnaires de systèmes de règlement interbancaires et les **gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison**	Voir nos commentaires sur l'article D. 632-5 ci-dessus.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

d'instruments financiers mentionnés à l'article L. 330-1 ; 4° les chambres de compensation mentionnées aux articles L. 440-1 et suivants ; 5° les entreprises ayant le statut de société commerciale qui assurent la centralisation et l'enregistrement électronique de données relatives aux opérations sur instruments financiers.		

IV- Opérateur système de règlement-livraison

Les dispositions ci-dessous ont été identifiées par le biais d'une recherche d'occurrence des mots clés « opérateur de système » et « système de règlement » au singulier et au pluriel.

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
Article	Commentaire	Proposition de rédaction
Partie législative		
NA		
Partie règlementaire		
NA		

V- Système de règlement-livraison

Les dispositions ci-dessous ont été identifiées par le biais d'une recherche d'occurrence des mots clés « règlement-livraison », « système de règlement », « article L.330-1 » et « article R.330-1 » au singulier et au pluriel.

Ont été exclues les dispositions déjà mentionnées dans la section 2 « Gestionnaire de système de règlement-livraison », mais pas celles mentionnées dans la section 1 « Dépositaire central » qui ont été reproduites dans le tableau ci-dessous lorsque nécessaire.

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER		
Article	Commentaire	Proposition de rédaction
Partie législative		
L. 211-17 I. - Le transfert de propriété de titres financiers résulte de l'inscription de ces titres au compte-titres de l'acquéreur ou de l'inscription de ces titres au bénéfice de l'acquéreur dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé mentionné à l'article L. 211-3. **II. - Lorsque les titres financiers sont** admis aux opérations d'un dépositaire central ou **livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers mentionné à l'article L. 330-1, l'inscription prévue au I a lieu à la date et dans les conditions définies**	Voir nos commentaires sur l'article L. 211-17 ci-dessus.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification n précision n'est nécessaire s'agissant spécifiquement des systèmes.

par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Par dérogation à ce qui précède, le transfert n'intervient au profit de l'acquéreur que lorsque celui-ci a réglé le prix. Tant que l'acquéreur n'a pas réglé le prix, l'intermédiaire qui a reçu les titres financiers en est le propriétaire. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités particulières de transfert de propriété applicables dans le cas prévu au présent alinéa. III. - Lorsque des transactions sur des titres financiers sont conclues sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation et que le compte du teneur de compte-conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte-conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central, l'inscription prévue au I a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du **système de règlement et de livraison.** Cette date intervient au plus tard le deuxième jour d'ouverture **du système de règlement et de livraison** après la négociation, à l'exception des cas prévus au point 2 de l'article 5 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. Cette même date s'applique lorsque les titres financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte-conservateur commun.		
L. 211-36 I. - Les dispositions du présent paragraphe sont applicables : 1° aux obligations financières résultant d'opérations sur instruments financiers ou sur des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, d'opérations de change au comptant ou d'opérations de vente, d'achat ou de livraison d'or, d'argent, de platine, de palladium ou d'autres métaux précieux ou aux marchandises représentées par un reçu d'entreposage mentionné à l'article L. 522-37-1 du code de commerce, lorsque l'une au moins des parties à l'opération est un établissement de crédit, une société de financement, un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, un établissement public, une collectivité	La référence aux systèmes mentionnés à l'article L. 330-1 inclut l'ensemble des systèmes (de droit français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions) tels que visés à l'article L. 330-1.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

territoriale, une institution, une personne ou entité bénéficiaire des dispositions de l'article L. 531-2 du présent code, une chambre de compensation, un établissement non résident ayant un statut comparable, une organisation ou organisme financier international dont la France ou l'Union européenne est membre ; 2° aux obligations financières résultant de tout contrat donnant lieu à un règlement en espèces ou à une livraison d'instruments financiers ou aux marchandises représentées par un reçu d'entreposage mentionné à l'article L. 522-37-1 du code de commerce, lorsque toutes les parties appartiennent à l'une des catégories de personnes mentionnées à l'alinéa précédent, à l'exception des personnes mentionnées aux alinéas c à n du 2° de l'article L. 531-2 ; 3° aux obligations financières résultant de tout contrat conclu dans le cadre d'un **système mentionné à l'article L. 330-1** ; 4° aux obligations financières résultant de contrats conclus entre une ou plusieurs chambres de compensation et un de leurs adhérents, entre cet adhérent et un client auquel il fournit, directement ou indirectement, un service de compensation, et entre ce client et la ou les chambres de compensation mentionnées au présent 4°. Pour l'application du 4° du présent I, le mot " client " désigne, si les parties en sont convenues, l'ensemble des personnes morales faisant partie d'un même périmètre de consolidation. II. – Pour l'application de la présente section, sont également des instruments financiers les contrats d'option, contrats à terme ferme, contrats d'échange et tous autres contrats à terme autres que ceux mentionnés au III de l'article L. 211-1, à condition que, lorsque ces instruments doivent être réglés par livraison physique, ils fassent l'objet d'un enregistrement par une chambre de compensation reconnue ou d'appels de couverture périodiques.		
L. 421-12 Sans préjudice de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, une entreprise de marché autorise ses membres à désigner un **système de règlement et de**	Voir nos commentaires sur l'article L. 421-12 ci-dessus.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire s'agissant spécifiquement des systèmes.

livraison des transactions sur instruments financiers conclues sur le marché réglementé qu'elle gère, sous réserve des conditions cumulatives suivantes : 1° la mise en place de dispositifs et de liens entre le **système de règlement et de livraison d'instruments financiers** et tout autre système ou infrastructure nécessaires pour assurer le règlement efficace et économique de ces transactions ; 2° la confirmation par l'Autorité des marchés financiers que les conditions techniques de règlement et de livraison des instruments financiers dans le cadre des transactions conclues sur ce marché réglementé par un autre **système de règlement et de livraison d'instruments financiers** que celui désigné par l'entreprise de marché sont de nature à permettre le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers. Cette appréciation de l'Autorité des marchés financiers est sans préjudice des compétences de la Banque de France prévues par le II de l'article L. 141-4. L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement livraison d'instruments financiers ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.		
L. 421-13 Sans préjudice des titres III, IV ou V du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux et de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, l'Autorité des marchés financiers ne peut interdire le recours à une chambre de compensation ou à un **système de règlement et de livraison d'instruments financiers** de tout État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen que si cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné du marché réglementé et en tenant compte des conditions imposées aux **systèmes de règlement et de livraison**	Voir nos commentaires sur l'article L. 421-13 ci-dessus.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire s'agissant spécifiquement des systèmes.

d'instruments financiers aux 1° et 2° de l'article L. 421-12. L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales en tant que superviseurs des **systèmes** de compensation et **de règlement livraison d'instruments financiers** ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.		
L. 424-3 Sans préjudice des titres III, IV ou V du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, et de l'article 53 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, l'Autorité des marchés financiers ne peut interdire l'accès à une chambre de compensation ou à un **système de règlement et de livraison d'instruments financiers** de tout État membre que si cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné du système de négociation multilatéral et en tenant compte des conditions imposées aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers aux 1° et 2° de l'article L. 421-12. L'Autorité des marchés financiers tient compte dans son appréciation de la surveillance exercée sur les chambres de compensation ou sur les dépositaires centraux par les banques centrales en tant que superviseurs des **systèmes** de compensation et **de règlement livraison d'instruments financiers** ou par d'autres autorités compétentes à l'égard de ces systèmes.	Voir nos commentaires sur l'article L. 424-3 ci-dessus.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire s'agissant spécifiquement des systèmes.
L. 441-1 I. - Les dépositaires centraux sont les dépositaires centraux de titres définis au 1-1 de l'article 2 du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres. II. - Ils sont agréés par l'Autorité des marchés financiers après consultation de la Banque de France. Les modifications des éléments constitutifs de leur agrément qui sont soumises à l'autorisation préalable de	Voir ci-dessus	Voir ci-dessus

l'Autorité des marchés financiers en application du règlement précité font l'objet d'une consultation de la Banque de France. Lorsque l'Autorité des marchés financiers reçoit une demande d'agrément relative à un projet d'externalisation de service auprès d'un tiers ou d'extension d'activité, et visée à l'article 19 du règlement précité, elle consulte la Banque de France. III. - Les règles de fonctionnement des dépositaires centraux et des **systèmes de règlement livraison d'instruments financiers** qu'ils gèrent sont approuvées par l'Autorité des marchés financiers. Ces règles sont rédigées en français ou, dans les cas définis par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans une autre langue usuelle en matière financière.		
L. 613-38 III. – Les plans préventifs de résolution comprennent, en les quantifiant, chaque fois que cela est nécessaire et possible, les éléments suivants : […] 12° une description des différentes options permettant de maintenir l'accès aux **systèmes mentionnés à l'article L. 330-1**, aux chambres de compensation mentionnées à l'article L. 440-1 et aux référentiels centraux définis à l'article 2 du règlement n° 648/2012 du 4 juillet 2012, et une évaluation de la portabilité des positions des clients ; […]	La référence aux systèmes mentionnés à l'article L. 330-1 inclut l'ensemble des systèmes (de droit français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions) tels que visés à l'article L. 330-1.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
L. 613-52-6 I. - Les droits de participation, d'adhésion ou d'accès aux **systèmes mentionnés à l'article L. 330-1**, aux plates-formes de négociation mentionnées au titre II du livre IV, ainsi qu'aux chambres de compensation mentionnées au titre IV du livre IV sont transférés à l'acquéreur à condition qu'il respecte les critères de participation, d'adhésion ou d'accès à ces infrastructures de marché. Toutefois, ne peut lui être opposée l'absence de notation ou une notation insuffisante de la part d'une agence de notation de crédit mentionnée à l'article L. 544-4. Lorsqu'il ne remplit pas les critères mentionnés au précédent alinéa, l'acquéreur bénéficie du transfert des	La référence aux systèmes mentionnés à l'article L. 330-1 inclut l'ensemble des systèmes (de droit français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions) tels que visés à l'article L. 330-1.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

droits de participation, d'adhésion ou d'accès aux infrastructures de marché pour une période dont la durée, fixée par le collège de résolution, ne peut excéder vingt-quatre mois. À la demande de l'acquéreur, le collège de résolution peut décider de reconduire cette période. II. - L'acquéreur est substitué à la personne soumise à une procédure de résolution dans les droits et obligations qui résultent de l'adhésion de cette dernière au fonds de garantie des dépôts et de résolution.		
L. 613-55-1 I. - Ne peuvent faire l'objet d'une réduction de leur valeur ou d'une conversion, quel que soit le régime de droit qui leur est applicable, les engagements suivants : […] 6° les engagements qui résultent de la participation à un **système mentionné au I de l'article L. 330-1**, ayant une échéance résiduelle de moins de sept jours, pris vis-à-vis de ce système, de son exploitant ou de ses participants ; […]	La référence à un système mentionné au I de l'article L. 330-1 inclut l'ensemble des systèmes (de droit français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions) tels que visés à l'article L. 330-1.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
L. 613-57-2 La mise en œuvre d'une mesure de transfert partiel des biens, droits et obligations d'une personne soumise à une procédure de résolution ou d'une mesure au titre du II de l'article L. 613-56-3 ne porte pas atteinte au bon fonctionnement et aux règles qui régissent les **systèmes mentionnés à l'article L. 330-1.**	La référence aux systèmes mentionnés à l'article L. 330-1 inclut l'ensemble des systèmes (de droit français, européen ou même de pays tiers dans certaines conditions) tels que visés à l'article L. 330-1.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
L. 621-7 Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine notamment : [..] VI. - concernant la conservation et l'administration d'instruments financiers, les dépositaires centraux et les **systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers** : 1° les conditions d'exercice des activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers par les personnes morales qui effectuent des opérations d'offre au public de titres financiers ou d'admission d'instruments financiers aux négociations sur un	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-7 ci-dessus.	Voir nos commentaires sur l'article L. 621-7 ci-dessus.

marché réglementé et les intermédiaires habilités à ce titre dans les conditions fixées à l'article L. 542-1 ; 2° les conditions dans lesquelles, en application de l'article L. 441-1, l'Autorité des marchés financiers approuve les règles de fonctionnement des dépositaires centraux et **des systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers** qu'ils gèrent, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4 ; 3° les conditions dans lesquelles une carte professionnelle peut être délivrée ou retirée aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des dépositaires centraux. [...]		
L. 632-7 I. - Par dérogation aux dispositions de la loi n° 68-678 du 26 juillet 1968 relative à la communication des documents et renseignements d'ordre économique, commercial, industriel, financier ou technique à des personnes physiques ou morales étrangères, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers peuvent conclure, avec des autorités homologues relevant d'un État non membre de l'Union européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des accords de coopération prévoyant notamment l'échange d'informations. Par dérogation aux mêmes dispositions, la Banque de France peut conclure, avec des autorités publiques chargées de la surveillance des systèmes de paiement et des **systèmes de règlement et de livraison des instruments financiers**, des accords de coopération prévoyant notamment l'échange d'informations. Les informations communiquées doivent bénéficier de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles auxquelles sont soumises les autorités françaises parties à ces accords. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des missions desdites autorités compétentes.	La référence aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers doit être comprise comme une référence à de tels systèmes quelle que soit leur localisation, étant néanmoins entendu que l'article L. 632-7 est inséré dans une section dédiée à la coopération et l'échanges d'informations avec les autorités des États non membres de l'Union européenne et non parties à l'accord sur l'Espace économique européen.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.
Partie règlementaire		
R. 330-1 La liste des systèmes de règlements interbancaires et des **systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers** notifiés à l'Autorité européenne des marchés	La référence aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers doit être comprise comme une référence	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.

financiers par le ministre chargé de l'économie, en application du I de l'article L. 330-1, est publiée au Journal officiel de la République française.	aux systèmes de droit français uniquement.	
R. 330-3 Toute personne participant à un des **systèmes mentionnés à l'article R. 330-1** est tenue de fournir à tout demandeur, y ayant un intérêt légitime, des informations sur ce système et sur ses règles de fonctionnement. Ces informations sont relatives aux conditions et modalités d'adhésion, aux devises ou aux instruments financiers traités, aux opérations effectuées, au statut de l'agent de règlement, aux mécanismes de gestion des risques, aux modalités propres à assurer le caractère irrévocable des instructions de paiement et de livraison d'instruments financiers, ainsi que des paiements et des livraisons d'instruments financiers. Il peut, le cas échéant, être satisfait à cette obligation par un renvoi aux règles de fonctionnement publiées par l'Autorité des marchés financiers.	La référence aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers doit être comprise comme une référence aux systèmes de droit français uniquement.	Les termes sont suffisamment explicites, aucune modification ni précision n'est nécessaire.