

LE NOUVEAU RÉGIME QUÉBÉCOIS DES SÛRETÉS SUR DES VALEURS MOBILIÈRES*

22 janvier 2009

*Michel Deschamps**□

Le 1^{er} janvier 2009 entré en vigueur la *Loi sur le transfert de valeurs mobilières* et l'obtention de titres intermédiés¹, («LTVM»). La LTVM vise notamment à moderniser et à uniformiser les règles de droit privé applicables au transfert des valeurs mobilières et aux relations entre les intermédiaires en valeurs mobilières et leurs clients. Cette loi a aussi modifié le Code civil pour y introduire un nouveau régime de sûretés sur les valeurs mobilières. Le présent exposé a pour but de résumer les caractéristiques de ce nouveau régime et de comparer les nouvelles règles avec le droit antérieur.

La LTVM et le nouveau régime de sûretés qu'elle instaure s'inscrivent dans la foulée de législations semblables adoptées dans la plupart des autres provinces canadiennes²; ces législations s'inspirent elles-mêmes du droit en vigueur en cette matière aux États-Unis depuis plusieurs années et que l'on retrouve aux Articles 8 et 9 du *Uniform Commercial Code*. Plusieurs autres pays ont aussi incorporé dans leur droit des concepts similaires à ceux mis de l'avant par la LTVM. Au Québec, l'entrée en vigueur de la LTVM a aussi été suivie d'un assouplissement des restrictions applicables à une hypothèque sans dépossession consentie par un particulier³.

Soulignons que la LTVM comporte au Québec davantage de changements par rapport au droit antérieur que dans les autres provinces canadiennes ayant adopté des lois semblables.

□ Ce texte est une première version d'un article en préparation.

□ * L'auteur est associé chez McCarthy Tétrault et chargé de cours en droit bancaire à la Faculté de droit de l'Université de Montréal. Il est président du Comité des sûretés du Barreau et du Comité de la revue du Barreau. Il participe aussi depuis plusieurs années à titre de délégué canadien à des projets de réforme du droit des sûretés parrainés par la Commission des Nations-Unies sur le droit commercial international et UNIDROIT.

¹ L.Q. 2008, c. 20.

² Les seules provinces de *common law* qui n'ont pas à l'heure actuelle une législation semblable sont le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse et l'Île-du-Prince-Édouard.

³ Voir le Décret 30-2009 modifiant le Règlement sur le registre des droits personnels et réels mobiliers; ce décret a été publié le 16 janvier 2009 dans la Gazette Officielle du Québec et est entré en vigueur à la même date.

La première partie de cet exposé rappellera les nouveaux concepts introduits par la LTVM. Les deuxième et troisième parties résumeront les dispositions qui sont maintenant applicables à la constitution et à l'opposabilité aux tiers d'une hypothèque visée par le nouveau régime. La quatrième partie traitera des règles déterminant le rang d'une telle hypothèque. La cinquième partie fera état des recours additionnels accordés au créancier. La sixième partie présentera un survol des règles de conflits de lois régissant dorénavant une sûreté sur des titres visés par la LTVM. Enfin, la dernière partie discutera du sort des sûretés sur de tels titres consenties sous le droit antérieur.

1 – TERMINOLOGIE ET CONCEPTS

La LTVM accorde une reconnaissance juridique à la façon dont les valeurs mobilières sont de nos jours détenues par les investisseurs, aussi bien les investisseurs institutionnels que les particuliers. On distingue en pratique le système de détention directe et le système de détention indirecte; cette distinction est sous-jacente à la terminologie utilisée par la LTVM.

Il y a détention directe lorsqu'une personne détient un certificat lui permettant d'exercer elle-même les droits afférents à une valeur mobilière ou encore lorsqu'une personne, sans détenir de certificat, est quand même inscrite dans les registres de l'émetteur comme titulaire de la valeur. La détention directe se caractérise par une relation juridique directe entre le titulaire d'une valeur mobilière et l'émetteur (et non par la présence ou l'absence d'un certificat). Dans un mode de détention directe, un investisseur peut donc exercer lui-même à l'encontre de l'émetteur les droits conférés par la valeur mobilière.

La détention indirecte quant à elle ne comporte pas de relation apparente entre l'investisseur et l'émetteur. L'investisseur a un compte de titres auprès d'un intermédiaire en valeurs mobilières (e.g., un courtier) et la valeur mobilière est créditée à ce compte. L'investisseur exerce alors son droit sur la valeur par l'entremise de l'intermédiaire. L'exemple suivant illustre le mode de détention indirecte : un investisseur a un compte auprès d'un courtier dans lequel sont créditées 1 000 actions de la société ABC; le courtier a quant à lui un compte chez un dépositaire central de titres⁴ au crédit duquel sont notamment inscrites 1 000 actions de ABC; finalement, le dépositaire est inscrit dans les registres de l'émetteur ABC comme titulaire de la totalité ou d'une partie des actions émises par ABC. Si ces actions sont représentées par un certificat, le dépositaire en aura la possession. L'expression « détention indirecte » est d'ailleurs un raccourci de langage dans la mesure où l'investisseur ne pourrait forcer ABC à lui reconnaître un statut d'actionnaire.

⁴ Au Canada, le principal organisme semblable est Services de dépôt et de compensation CDS Inc., communément appelée CDS.

Selon la LTVM, les valeurs mobilières détenues directement sont appelées valeurs avec certificats (lorsque le titulaire possède un certificat) ou valeurs sans certificat (lorsque le titulaire est inscrit dans les registres de l'émetteur sans qu'un certificat ne lui ait été émis). Par contre, si le droit de l'investisseur résulte simplement de l'inscription de valeurs mobilières à un compte de titres auprès d'un intermédiaire comme un courtier, ce droit est un «titre intermédié». Le terme titre intermédié sert donc à décrire le droit du titulaire du compte à l'égard d'une valeur ou d'un autre bien incorporel crédité à son compte. Un compte de titres peut en effet comprendre non seulement des valeurs mobilières au sens de la LTVM, mais aussi d'autres biens incorporels. La LTVM utilise donc le terme générique d'«actif financier» pour décrire les valeurs mobilières et les autres biens incorporels qui peuvent être inscrits dans un compte de titres; à titre d'exemple, un solde créditeur dans un compte de titres sera considéré comme un actif financier.

Les règles relatives aux sûretés sur titres s'articulent donc autour de ces catégories : titres détenus directement (valeurs avec ou sans certificats) ou encore titres indirectement détenus (titres intermédiés).

La «maîtrise» (*control*) est un autre concept important dans le nouveau régime des sûretés sur les valeurs mobilières et titres intermédiés. Ce terme désigne les conditions à remplir pour qu'une personne puisse acquérir un droit opposable aux tiers sur une valeur mobilière ou un actif financier selon un nouveau mode d'opposabilité non généralement reconnu dans le passé⁵. Ces conditions varient selon que la détention est dite directe ou indirecte.

Comme on vient de le voir, le système de détention directe envisage que le détenteur peut lui-même exercer contre l'émetteur les droits conférés par des valeurs, que celles-ci soient avec ou sans certificat. Dans ce système, une personne a la maîtrise d'une valeur avec certificat lorsque le certificat lui sera livré; si le certificat était au nom d'un tiers, il devra être endossé par le tiers⁶. Lorsque la valeur est sans certificat, une personne en acquiert la maîtrise soit en étant inscrite dans les registres de l'émetteur à titre de «détenteur» de cette valeur ou encore en concluant avec l'émetteur et le propriétaire inscrit une entente l'habilitant à exercer les droits de ce dernier⁷. La consécration législative de ce type d'entente provient du *Uniform Commercial Code* américain et on l'appelle «accord de maîtrise» (*control agreement*, en anglais).

Dans le système de détention indirecte, la maîtrise d'actifs financiers inscrits à un compte de titres obéit selon la LTVM à des règles conceptuellement semblables à celles applicables à la maîtrise d'une valeur sans certificat. Une personne acquiert la maîtrise des actifs financiers concernés soit en étant le titulaire du compte, soit en concluant un accord de maîtrise avec l'intermédiaire⁸. Par cet accord, la personne concernée acquiert la

⁵ Sauf pour des valeurs avec certificats.

⁶ LTVM, art. 23.

⁷ LTVM, art. 24.

⁸ LTVM, art. 25.

faculté d'exercer les droits découlant du compte, comme si elle en était elle-même titulaire. La LTVM prévoit de plus qu'un courtier à qui une sûreté est accordée sur un compte tenu par lui en a automatiquement la maîtrise⁹.

Il est à noter qu'un émetteur ou un intermédiaire n'est jamais tenu de conclure un accord de maîtrise¹⁰. Ainsi, un propriétaire inscrit d'une valeur sans certificat ou le titulaire d'un compte de titres ne pourrait forcer l'émetteur ou l'intermédiaire à accepter qu'un tiers acquière la maîtrise de la valeur ou du compte au moyen d'une telle entente. Par exemple, au cas de refus d'un intermédiaire de conclure un accord de maîtrise, le titulaire du compte qui voudrait accorder à un tiers la maîtrise des actifs financiers sous-jacents se devrait de transférer ces actifs à un compte ouvert auprès d'un autre intermédiaire (en supposant que ce dernier serait quant à lui disposé à devenir partie à un accord de maîtrise au bénéfice du tiers concerné).

2 – CONSTITUTION DE L'HYPOTHÈQUE

Selon le Code civil, une hypothèque mobilière doit être constatée par écrit, sauf si elle s'accompagne de dépossession; cet écrit doit décrire les biens grevés et indiquer la somme pour laquelle l'hypothèque est consentie. Quant à l'hypothèque avec dépossession (aussi appelée gage), elle n'exige pas d'écrit; en pratique, les parties consigneront néanmoins leur entente par écrit. Par ailleurs, le LTVM a modifié le Code civil pour prévoir que la dépossession nécessaire à la constitution d'un gage doit être «matérielle» (*physical*, en anglais)¹¹. Il en résulte qu'un gage ne peut être créé si le créancier n'est pas en mesure de détenir physiquement le bien que l'on voudrait affecter du gage¹².

Comme une simple créance n'est pas susceptible d'appropriation matérielle, elle ne pourra normalement faire l'objet d'un gage; il en irait toutefois autrement pour une créance représentée par un titre négociable car le droit au paiement est alors incorporé dans le titre de sorte que la possession du titre équivaut à une détention physique de cette créance.

⁹ LTVM, art. 26.

¹⁰ LTVM, art. 27 et 28.

¹¹ Voir la modification apportée à l'article 2702 C.c.Q. par l'article 135 de la LTVM.

¹² Cette modification écarte la conclusion de la Cour suprême du Canada dans l'arrêt *Caisse populaire de Val-Brillant c. Blouin*, [2003] 1 R.C.S. 666. La Cour avait jugé qu'une créance non susceptible d'être détenue physiquement pouvait néanmoins faire l'objet d'un gage en droit québécois; les articles pertinents du Code civil du Québec sur l'hypothèque furent interprétés comme permettant que la dépossession puisse alors s'opérer par la notification du gage au débiteur de la créance mise en gage. La Cour a estimé que cette notification procure au gagiste la «détention» de la créance mise en gage. Ce raisonnement a aussi amené la Cour à dire que même une créance pour laquelle aucun titre n'existe pouvait faire l'objet d'un gage.

Les règles générales que nous venons d'énoncer s'appliquent également à l'hypothèque des valeurs mobilières et titres intermédiés, avec toutefois deux nuances importantes. En premier lieu, on fait exception à la règle générale voulant que la dépossession requise pour créer un gage doit s'opérer par une remise matérielle; la LTVM prévoit que cette dépossession peut aussi être effectuée en procurant au créancier la «maîtrise» des valeurs ou titres concernés¹³. En second lieu, la remise de certificats permettra de constituer un gage sur les valeurs représentées par ces certificats, même si ces derniers ne sont pas des titres négociables¹⁴; ainsi, dans le cas de certificats de valeurs mobilières, la dépossession matérielle peut avoir lieu sans égard au caractère négociable ou non des certificats.

Il a été signalé en introduction que l'entrée en vigueur de la LTVM a aussi donné lieu à un assouplissement des contraintes du droit québécois applicables à une hypothèque mobilière pouvant être consentie par une personne physique n'exploitant pas une entreprise. Pour les fins du présent exposé, on se limitera à mentionner qu'un tel particulier pourra maintenant sans restriction accorder une hypothèque avec ou sans dépossession sur des valeurs ou titres visés par la LTVM.

3 – OPPOSABILITÉ AUX TIERS DE L'HYPOTHÈQUE

Une hypothèque est sans grande valeur si elle n'est pas opposable aux tiers, ceux-ci pouvant être un autre créancier (hypothécaire ou non), un acheteur subséquent ou encore un syndic à la faillite du constituant. Le droit québécois, comme plusieurs autres droits, prévoit des exigences à remplir pour qu'une hypothèque devienne généralement opposable aux tiers.

Ces exigences sont également applicables à une hypothèque portant sur des valeurs mobilières et titres intermédiés visés par la LTVM, mais avec une exception.

Une telle hypothèque, comme toute autre hypothèque, peut être rendue opposable aux tiers par une inscription au registre des droits personnels et réels mobiliers («RDPRM») du Québec. Si un gage a été créé, la dépossession au bénéfice du créancier entraîne aussi une opposabilité aux tiers de ce gage; en matière de gage, les exigences de constitution et d'opposabilité aux tiers de la sûreté se confondent en effet puisque la dépossession remplit ces deux fonctions. Bien sûr, la dépossession peut ici être matérielle (lorsqu'il s'agit de valeurs avec certificats), mais elle peut également résulter de la maîtrise (dans tous les cas).

¹³ Art. 2714.1 C.c.Q.

¹⁴ Art. 2714.7 C.c.Q.

L'exception à laquelle il a été fait allusion concerne l'hypothèque sans dépossession accordée par un intermédiaire en valeurs mobilières; si l'intermédiaire accorde une hypothèque sur des valeurs mobilières ou titres intermédiés visés par la LTVM, cette hypothèque «est réputée publiée par sa seule constitution, sans la nécessité d'une inscription»¹⁵. En d'autres mots, la constitution d'une telle hypothèque la rend automatiquement opposable aux tiers. Cette disposition n'est pas aussi surprenante qu'elle ne le semble à première vue, tenant des nouvelles règles –que nous allons maintenant examiner- prévues par la LTVM quant au rang des hypothèques affectant des valeurs ou titres visés par cette loi.

4 – LE RANG DE L'HYPOTHÈQUE

En général, la date d'opposabilité aux tiers d'une hypothèque établit son rang et ce, quel que soit le mode de publication retenu (inscription ou dépossession). Selon le Code civil, la dépossession n'entraîne pas automatiquement une superpriorité : une hypothèque publiée par inscription prend rang avant une autre hypothèque subséquentement publiée par dépossession.

Le régime mis en place par la LTVM modifie considérablement cet ordre de priorité. Le rang des hypothèques portant sur des valeurs mobilières ou titres intermédiés obéit à la hiérarchie suivante :

- 1° le créancier qui a obtenu une dépossession par maîtrise prend rang avant tout autre créancier qui n'a pas la maîtrise;
- 2° le créancier qui a obtenu une dépossession matérielle sans maîtrise (ce qui n'est possible que pour des valeurs avec certificats) prend rang avant le créancier qui détient une hypothèque simplement publiée par inscription;
- 3° le créancier d'une hypothèque sans dépossession devenue opposable aux tiers par inscription prend rang en dernier lieu.

En d'autres mots, la maîtrise prime tout autre mode de publicité (y compris l'inscription) sans égard au moment où la maîtrise a été obtenue et la simple dépossession matérielle prime l'inscription sans égard au moment où cette dépossession a été obtenue.

¹⁵ Art. 2701.1 C.c.Q.

L'ordre temporel conserve cependant son importance à l'intérieur d'une même catégorie hiérarchique. Entre deux titulaires d'une hypothèque publiée uniquement par inscription, la règle générale du Code civil continuera à recevoir application et celui dont l'hypothèque a été publiée en premier lieu aura priorité. Il serait plus exceptionnel que deux créanciers aient obtenu la maîtrise; si malgré tout une telle situation se produisait, la priorité sera accordée au créancier ayant acquis la maîtrise en premier lieu¹⁶, sauf que l'on accordera préséance à celui qui a obtenu la maîtrise d'un titre intermédié en devenant titulaire du compte.

Ce survol doit être complété par deux règles particulières aux intermédiaires; la première vise une situation où l'intermédiaire est le titulaire d'une hypothèque alors que la seconde s'applique à une hypothèque constituée par un intermédiaire.

Si le titulaire d'un compte de titres accorde à l'intermédiaire tenant le compte une hypothèque sur les titres crédités au compte, l'hypothèque de l'intermédiaire prendra rang avant toute autre hypothèque grevant les titres, quel que soit le moment où cette autre hypothèque a été consentie. Ainsi, un courtier bénéficie d'une superpriorité sur les titres se trouvant au compte d'un client qui lui a accordé une hypothèque sur ces titres et ce, même si un accord de maîtrise est intervenu antérieurement entre le courtier et un prêteur titulaire d'une autre hypothèque sur les titres en question. Pour se prémunir contre cette superpriorité, le prêteur cherchera normalement à obtenir que le courtier lui consente une cession de rang.

La seconde règle particulière aux intermédiaires concerne l'hypothèque sans dépossession accordée par un intermédiaire sur des valeurs ou titres visés par la LTVM. Comme on l'a vu précédemment, une telle hypothèque est réputée publiée par sa constitution. Le nouveau régime prévoit à cet égard que si plusieurs hypothèques semblables sont accordées par un intermédiaire, elles viendront en concurrence. En d'autres mots, l'ordre temporel ne sera pas pertinent à la détermination du rang de ces hypothèques et il sera sans importance que l'une ou l'autre d'entre elles ait été publiée par inscription. Il en découle que l'inscription d'une hypothèque sans dépossession consentie par un courtier ne procure aucun bénéfice particulier au créancier hypothécaire. Bien sûr, cette règle particulière voulant que les différentes hypothèques ont le même rang s'applique uniquement à des hypothèques sans dépossession. Le rang d'une hypothèque avec dépossession accordée par un courtier obéira aux autres règles exposées dans les paragraphes qui précèdent.

¹⁶ Une telle situation pourrait se produire si un courtier concluait un accord de maîtrise avec un créancier du titulaire du compte et subséquemment concluait un second accord de maîtrise avec un second créancier du titulaire du compte : le premier créancier aurait alors priorité sur le second. Cette règle de priorité ne dégagerait toutefois pas le courtier de sa responsabilité contractuelle envers le second créancier.

5 - LES RECOURS

Le nouveau régime déroge aussi au régime général de l'hypothèque en ce qui a trait aux recours du créancier hypothécaire. On sait que sous le régime général, le créancier ne peut réaliser sa sûreté qu'au moyen des recours hypothécaires prévus par le Code civil et en respectant les formalités alors requises. Ainsi, un créancier hypothécaire ne peut normalement vendre de gré à gré (c'est-à-dire sans l'intervention du tribunal) des biens hypothéqués en sa faveur, sans avoir donné le préavis requis par le Code et sans avoir obtenu le délaissement des biens; de plus, ce pouvoir de vendre de gré à gré n'est accordé que si l'hypothèque porte sur des «biens d'une entreprise». Le Code comportait au bénéfice des courtiers créanciers de leurs clients une exception au régime général¹⁷, mais cette exception soulevait des incertitudes quant à sa portée, notamment lorsque l'hypothèque du courtier ne portait pas sur des biens d'entreprise.

Les contraintes applicables au pouvoir du créancier de vendre de gré à gré des biens hypothéqués ont à l'occasion été perçues dans le passé comme étant injustifiées lorsque ces biens consistaient en des valeurs mobilières se transigeant sur un marché organisé; la volatilité des cours dans un marché à la baisse peut nécessiter une vente rapide si le constituant est devenu en défaut alors que les valeurs concernées ont fait l'objet d'un financement sur «marge».

Une modification apportée au Code civil par la LTVM accorde des pouvoirs de réalisation très étendus au titulaire d'une hypothèque sur des valeurs ou titres visés par cette loi¹⁸ :

–s'il en a été convenu ainsi entre le constituant et le créancier hypothécaire, ce dernier peut procéder lui-même à une vente ou autre disposition, sans être tenu de respecter les exigences normalement applicables à l'exercice des recours hypothécaires.

–les valeurs ou titres hypothéqués doivent cependant être «négociables sur une bourse ou les marchés de capitaux» si le créancier n'en avait pas la maîtrise.

On remarquera que ce pouvoir de vendre sans formalité n'exige pas que le créancier soit un courtier ou que les valeurs ou titres concernés soient des biens d'entreprise. Il suffit que la convention des parties permette une telle vente sans formalité et, si le créancier n'a pas la maîtrise, que les valeurs ou titres se transigent sur un marché organisé. La seconde exigence sera généralement peu contraignante car il serait de toute façon difficile pour un créancier de vendre de gré à gré des valeurs ou titres dont il n'a pas obtenu la maîtrise.

¹⁷ Ancien article 2759 C.c.Q.

¹⁸ Voir le nouvel article 2759 C.c.Q.

Une vente ainsi effectuée par le créancier éteint toute hypothèque pouvant grever les valeurs ou titres concernés de sorte que l'acquéreur est assuré d'obtenir un titre clair. Le législateur s'est donc éloigné du régime général applicable à la vente par le créancier puisque sous ce régime général l'acquéreur prend le bien à charge des hypothèques subséquentes à celles du créancier ayant procédé à la vente¹⁹; cette disposition du régime général a été beaucoup critiquée et elle est d'ailleurs contraire au droit en vigueur dans les provinces de *common law* et aux États-Unis.

6 – LOI APPLICABLE

Toutes les dispositions dont il a été question jusqu'ici reçoivent application dans la mesure où le droit québécois régit effectivement la situation considérée. Si par exemple un individu domicilié au Québec veut accorder une sûreté sur des parts sans certificats d'un fonds commun de placement émises par un émetteur ayant son siège social au Manitoba, doit-on appliquer le droit québécois ou le droit manitobain? Pensons aussi au cas où une compagnie québécoise ayant un compte de titres auprès d'un courtier de Toronto a accordé une sûreté sur des actions d'un émetteur américain (par exemple, IBM) créditées au compte de titres; quelle est la loi qu'un tribunal québécois appliquerait pour décider de la validité et de l'opposabilité aux tiers de la sûreté advenant la faillite de la compagnie québécoise.

Les règles de conflits de lois ont pour but de fournir des réponses à ces questions et d'indiquer la loi qui sera applicable. Au Québec, les règles de conflits de lois en matière de sûretés nous réfèrent en général à la loi de la situation du bien ou à la loi du domicile du constituant²⁰. Depuis le 1^{er} janvier 2009, il faut plutôt s'en rapporter aux règles de conflits de lois particulières mises en place par la LTVM pour des sûretés sur des biens visés par cette loi. Essentiellement, ces règles sont les suivantes :

- 1° lorsque la sûreté porte sur des valeurs représentées par des certificats, la loi applicable sera celle de l'État où se trouvent les certificats;
- 2° lorsque la sûreté porte sur des valeurs non représentées par des certificats, la loi applicable sera celle de l'État de constitution de l'émetteur ou, le cas échéant, du lieu de son siège social, si l'émetteur a été constitué en vertu d'une loi fédérale d'un pays où le droit en la matière relève de ses unités territoriales (par exemple, le Canada);

¹⁹ Art. 2790 C.c.Q.

²⁰ Art. 3102 et 3105 C.c.Q.

- 3° lorsque la sûreté porte sur des actifs financiers inscrits à un compte de titres (c'est-à-dire, des titres intermédiés), la loi applicable sera celle qui a été désignée par les parties comme devant régir le compte de titres; l'absence de désignation déclenche l'application d'autres règles visant à déterminer la loi applicable.

Il existe des exceptions à ces trois grandes règles, dont la plus importante est la suivante : la loi de l'État du domicile du constituant régira la question de savoir si la sûreté a été rendue opposable aux tiers par inscription. Par exemple, si une hypothèque sans dépossession est accordée par un constituant domicilié en Alberta sur un compte de titres régi par le droit québécois, la validité et le rang de l'hypothèque seront régis par le droit québécois, mais son opposabilité aux tiers sera régie par le droit de l'Alberta; il faudra donc se référer au droit de cette province pour savoir si la sûreté a été adéquatement publiée par inscription.

Soulignons que ces règles de conflits de lois sont quasi-identiques à celles en vigueur aux États-Unis et dans les provinces de *common law* ayant adopté une loi semblable à la LTVM. Ainsi, un renvoi au droit d'une telle province entraînera l'application de formalités d'opposabilité aux tiers semblables à celles du droit québécois.

7 – DROIT TRANSITOIRE

Lors de changements législatifs en matière de sûretés, on considère généralement que la validité de la sûreté restera régie par la loi en vigueur au moment de la constitution de la sûreté alors que son opposabilité aux tiers et son rang seront régis par la loi en vigueur au moment où ces questions se soulèvent (par exemple, au moment de la faillite du constituant)²¹. La LTVM comporte deux dispositions de droit transitoire visant à atténuer ces principes sur des sûretés consenties antérieurement au 1^{er} janvier 2009.

En premier lieu, une dépossession de valeurs mobilières ou de titres intermédiés obtenue avant le 1^{er} janvier 2009 au moyen d'une méthode qui constitue une maîtrise sous la LTVM aura son effet²²; cette règle transitoire a de toute évidence pour but de dissiper le doute qui se serait soulevé quant à l'efficacité après le 1^{er} janvier 2009 d'un accord de maîtrise intervenu à une époque où la maîtrise ne bénéficiait pas d'une reconnaissance législative; des accords semblables ont pu en effet être conclus dans le passé, soit pour des raisons purement pratiques ou encore pour chercher à obtenir un résultat fonctionnellement équivalent à une dépossession.

²¹ Voir par analogie les articles 3102 et 3105 C.c.Q.; ces principes ressortent aussi des articles 2, 3, 157 et 157.1 de la *Loi sur l'application de la réforme du Code civil*, L.Q. 1992, c. 57.

²² LTVM, art. 173.

En second lieu, une dépossession (quelle que soit la nature du bien visé) obtenue avant le 1^{er} janvier 2009 au moyen d'une méthode que la loi nouvelle ne reconnaît pas conservera son opposabilité initiale si elle est inscrite au RDPRM au plus tard le 31 décembre 2009²³. Un dépôt bancaire constitue un exemple d'une situation visée par cette règle : selon l'arrêt *Val-Brillant*²⁴, un tel dépôt pouvait faire l'objet d'un gage avant le 1^{er} janvier 2009; comme le mode de dépossession permettant ce gage a été écarté par la LTVM, il devenait nécessaire de prévoir le sort d'un tel gage à compte du 1^{er} janvier 2009.

Les règles transitoires québécoises, tout comme les règles transitoires des autres provinces canadiennes ne traitent pas d'un changement de rang pouvant survenir en raison de l'entrée en vigueur de la LTVM. Ainsi, un créancier qui a obtenu la maîtrise de titres intermédiés prendra rang avant le titulaire d'une hypothèque sans dépossession inscrite avant l'obtention de cette maîtrise et ce, même si l'inscription a eu lieu avant l'entrée en vigueur du nouveau régime québécois.

* * *

²³ LTVM, art. 174.

²⁴ Voir la note 11.