

N° 5842⁶**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI**portant amélioration du cadre législatif de la place financière
de Luxembourg et modifiant**

- les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg
- la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(3.10.2008)

La Commission se compose de: M. Laurent MOSAR, Président; M. Lucien THIEL, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Ben FAYOT, Gaston GIBERYEN, Charles GOERENS, Norbert HAUPERT, Claude MEISCH, Mme Lydia MUTSCH, MM. Roger NEGRI et M. Michel WOLTER, Membres.

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 21 février 2008 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget. S'y ajoute une série d'amendements gouvernementaux en date du 28 mai 2008.

Le Conseil d'Etat a rendu son avis le 11 juillet 2008. Le projet de loi a été avisé par la Chambre de Commerce le 19 juin 2008 et par la Banque Centrale Européenne les 15 avril et 10 septembre 2008.

Lors de la réunion du 23 septembre 2008, la Commission des Finances et du Budget a désigné M. Lucien THIEL comme rapporteur et a examiné le projet de loi ainsi que l'avis du Conseil d'Etat.

Le projet de rapport fut analysé et adopté au cours de la réunion du 3.10.2008.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet de loi sous rubrique se décompose en quatre volets et a pour objet d'améliorer et de moderniser le cadre législatif de la place financière de Luxembourg. A cette fin, il modifie d'une part les dispositions concernant les banques d'émission de lettres de gage ainsi que la loi modifiée relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) tandis que d'autre part il amende sur plusieurs points les lois organiques de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et de la Banque centrale du Luxembourg (BCL).

*

3. PRINCIPALES MODIFICATIONS DES DISPOSITIONS RELATIVES AUX BANQUES D'EMISSION DE LETTRES DE GAGE

Les dispositions relatives aux banques d'émission de lettres de gage, introduites dans la loi sur le secteur financier de 1993 par une loi du 21 novembre 1997, étaient destinées à diversifier les activités de la place financière en ouvrant un créneau supplémentaire aux opérateurs. L'activité des banques d'émission de lettres de gage consiste, à l'actif, à accorder notamment à des collectivités publiques des prêts garantis par des droits souverains ou immobiliers et, au passif, à se refinancer par l'émission de titres de créance garantis par ces droits réels.

Abstraction faite des modifications apportées par la loi du 22 juin 2000 destinées à préciser la marche à suivre en cas de liquidation collective d'une banque d'émission de lettres de gage, ceci afin de satisfaire les exigences des agences de notation internationales, les dispositions concernant les banques d'émission de lettres de gage n'ont pas connu de mise à jour depuis leur introduction dans la loi.

Or, compte tenu des développements constatés sur le marché des instruments financiers et de l'expérience acquise dans l'application pratique des dispositions existantes, il est devenu nécessaire d'adapter le texte sur un certain nombre de points.

Actuellement il existe cinq banques d'émission de lettres de gage au Luxembourg sous forme de sociétés de droit luxembourgeois qui peuvent émettre deux types de lettres de gage, à savoir les lettres de gage publiques et les lettres de gage hypothécaires.

- Pour les lettres de gage publiques, les valeurs de couverture constituent des créances directes sur des collectivités de droit public. Dans un souci de ne pas défavoriser notre place financière par rapport aux pratiques en vigueur dans d'autres pays, le projet de loi sous rubrique prévoit d'intégrer dans la masse de couverture des lettres de gage publiques de nouvelles catégories de valeurs. Ainsi, il est précisé que les lettres de gage publiques pourront désormais inclure dans leur masse de couverture non plus seulement des créances directes sur des collectivités de droit public nationales, mais également des titres garantis par toute collectivité de droit public de l'Union Européenne, de l'Espace économique européen et de l'OCDE.
- En ce qui concerne le fonctionnement des lettres de gage hypothécaires, il a été constaté que le principe de l'accès direct à la garantie hypothécaire par la banque d'émission de lettres de gage luxembourgeoise constitue un frein important au développement de ces dernières. Le projet de loi sous rubrique propose d'abandonner le principe de l'accès direct à la garantie hypothécaire de sorte que les lettres de gage hypothécaires pourront également être couvertes par des créances hypothécaires pour lesquelles les sûretés réelles immobilières sont détenues par une autre banque pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage luxembourgeoise. Ces sûretés peuvent être détenues par des banques établies dans un pays de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou même de l'OCDE pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage.

Le projet de loi élargit la palette des produits en instituant une nouvelle catégorie de lettre de gage à savoir les lettres de gage mobilières. On donne ainsi aux banques d'émission de lettres de gage la possibilité d'accorder des prêts garantis par des droits réels mobiliers ou des sûretés réelles mobilières et d'émettre, sur cette base, des titres de créance garantis par ces droits. Cette extension vise des biens comme les aéronefs, les navires ou encore le matériel ferroviaire à condition toutefois que ces droits et sûretés soient inscrits dans un registre public.

Finalement le projet de loi ouvre le domaine des lettres de gage, réservé jusqu'ici aux seuls instituts de droits luxembourgeois, également aux succursales luxembourgeoises d'opérateurs étrangers, ceci afin d'élargir ce segment de la place financière. Le fait évoqué par d'aucuns que cette extension pourrait impliquer le cas échéant des autorités de surveillance prudentielle étrangères à la liquidation d'une banque d'émission luxembourgeoise n'est pas considéré comme obstacle par les autorités nationales, notamment au vu des progrès de la coopération transnationale entre les instances de surveillance.

4. MODIFICATIONS DE LA LOI MODIFIEE DU 15 JUIN 2004 RELATIVE A LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT EN CAPITAL A RISQUE (SICAR)

Après plus de trois années d'expérience, il paraît opportun de procéder à un certain nombre de modifications ponctuelles de la loi du 15 juin 2004. Les améliorations proposées prennent en considération les besoins de l'industrie et des promoteurs apparus au cours des années à travers des projets concrets soumis à la Commission de surveillance du secteur financier. Leur prise en compte va sans doute renforcer l'attractivité des SICAR qui, avec plus de 200 entités enregistrées jusqu'à l'heure actuelle, connaissent une véritable histoire à succès.

Parmi les modifications on peut citer l'extension de la définition d'*investisseur averti*, qui constitue la base des SICAR, aux associés d'une société en commandite simple ouvrant l'accès des associés de ce type de société commerciale aux SICAR.

Le projet de loi sous rubrique introduit en plus les SICAR à compartiments multiples, avec toutes les précautions habituelles liées à ce type de véhicules comme notamment la ségrégation des avoirs („ring-fencing“) entre les avoirs des différents compartiments.

Une autre modification concerne la méthode de calcul du capital d'une SICAR. Cette modification vise à prendre en considération, en dehors du capital souscrit, également les primes d'émission pour la détermination du capital d'une SICAR. Selon les objectifs recherchés par les promoteurs et les investisseurs, l'accent peut être mis soit sur le capital au sens strict du terme, soit sur les primes d'émission.

*

5. PRINCIPALES MODIFICATIONS DE LA LOI ORGA- NIQUE DE LA COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER (CSSF) ET DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (BCL)

Le projet de loi sous rubrique vise à apporter différentes modifications à la loi organique de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), cela pour tenir compte des dispositions de l'instruction du gouvernement en Conseil du 11 juin 2004 qui fixe une ligne de conduite et des règles générales en matière de création d'établissements publics. En effet une analyse de la compatibilité de la loi organique de la CSSF avec l'instruction susmentionnée a révélé un certain nombre de disparités. Afin de pallier les quelques cas de non-conformité constatés, il y a lieu de procéder à un certain nombre de modifications.

Suite à la réforme de la Constitution réalisée par la loi du 19 novembre 2004, il est en plus proposé de permettre à la CSSF, sur base de l'article 108bis de la Loi fondamentale, de prendre des règlements qui puissent compléter les dispositions légales ou réglementaires dans la limite de la spécialité et des compétences de la CSSF, comme c'est déjà le cas pour le Commissariat aux Assurances.

En outre, les nouvelles dispositions dans la loi organique CSSF tiennent également compte des modifications apportées au cours des dernières années à la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat.

A l'instar de ce qui est proposé pour la CSSF, il est décidé de permettre également à la BCL, sur base de l'article 108bis de la Constitution, de prendre des règlements qui puissent compléter les dispositions légales ou réglementaires dans la limite de la spécialité et des compétences de la BCL.

D'autre part, le présent projet de loi autorise la banque centrale à procéder à un rééquilibrage périodique de ses fonds propres par l'incorporation de ses réserves obligatoires au capital.

Il élargit en plus les missions de la BCL en lui confiant la responsabilité de la surveillance permanente de la gestion des liquidités, ceci dans le cadre de la coopération avec les autorités de surveillance prudentielle, en l'occurrence avec la CSSF et le cas échéant avec le Commissariat aux Assurances en vue de garantir la stabilité financière.

Enfin, il est prévu que la BCL peut prendre et céder des participations dans des organismes tiers (établissements publics, sociétés ou associations de caractère public ou privé) et accorder des prêts à titre exceptionnel à des établissements de crédit qui rencontrent des problèmes de liquidités temporaires. Elle assume ainsi la fonction de prêteur en dernier ressort.

*

6. AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

La Chambre de Commerce a émis un avis exhaustif qui n'a cependant pas fait l'unanimité au sein du secteur, notamment pour ce qui est des relations entre CSSF et BCL. En effet, la Chambre de Commerce a surpris les opérateurs et les autorités de la place en suggérant une hiérarchisation de ces deux institutions aboutissant à une situation où la coopération se serait faite „sous l'égide“ de la Banque centrale. La réaction des milieux concernés ne s'est pas fait attendre et a trouvé son expression dans une lettre que le directeur de l'ABBL a adressé au ministre en charge de la place financière pour lui faire part de l'opposition formelle de la profession à une pareille tentative.

*

7. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Dans son avis du 11 juillet 2008, le Conseil d'Etat a analysé le projet de loi sous avis et remarqué que les sujets seraient à tel point hétérogènes qu'on aurait pu en faire deux, voire quatre projets de loi distincts.

Les modifications relatives aux *banques d'émission de lettres de gage* n'appellent pas d'observations particulières de la part du Conseil d'Etat.

Il propose néanmoins de remplacer aux tirets 2, 3 et 4 du paragraphe 1er de l'article 1er les termes de „*montant nominal*“ par ceux de „*masse de couverture*“ afin de préciser la nature de la garantie.

D'autre part, le Conseil d'Etat tire l'attention sur une incohérence génératrice d'insécurité juridique qui se trouve dans le texte proposé. L'incohérence existe entre l'article 12-8(5) de la loi bancaire et l'article 61-6(2) de la loi du 19 mars 2004 transposant en droit luxembourgeois la directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit. D'après l'article 61-6(2), le pouvoir intégral de liquider la succursale luxembourgeoise d'un établissement étranger appartient au liquidateur nommé par les autorités de l'Etat membre d'origine. Ceci s'applique également aux banques d'émission de lettres de gage.

Or, d'après l'article 12-8(5) de la loi bancaire, qui est antérieur à la loi du 19 mars 2004, c'est la CSSF qui a de plein droit le pouvoir de gérer l'ensemble constitué par les lettres de gage et leurs valeurs de couverture en cas d'insolvabilité d'une banque d'émission.

Afin de mettre fin à ce conflit positif de compétences, qu'il convient de trancher en faveur des autorités étrangères compétentes en vertu de la norme postérieure, en l'occurrence la directive 2001/24/CE, le Conseil d'Etat propose dès lors d'insérer à l'article 12-8(5) un alinéa nouveau après l'alinéa 6 qui se lira comme suit:

„En ce qui concerne la succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit d'origine communautaire, les pouvoirs de la Commission prévus aux alinéas 1, 3, 5 et 6 du présent paragraphe sont exercés par la ou les personnes nommées conformément aux articles 60-5 ou 61-6.“

La Commission des Finances et du Budget partage les vues du Conseil d'Etat et se rallie aux modifications proposées par la Haute Corporation.

Au sujet de la modification de la loi *SICAR*, le Conseil d'Etat suggère une extension additionnelle à intégrer dans le projet de loi en faveur des sociétés en commandite simple.

En effet, ce type de société, a priori approprié par nature à servir les objectifs généralement recherchés par les *SICAR*, se voit refoulé au placard depuis la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (*SICAR*) car celle-ci ne prévoit pas la variabilité du capital social pour les sociétés en commandite simple, alors qu'elle est bien prévue pour les autres formes sociales que peut adopter la *SICAR*.

Le Conseil d'Etat recommande dès lors de compléter le paragraphe 3 de l'article II du projet de loi par deux nouveaux alinéas, ayant la teneur suivante:

„A l'article 4, la première phrase du paragraphe (2) est remplacée par la phrase suivante:

„Les sociétés en commandite simple, les sociétés en commandite par actions, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes et les sociétés coopératives organisées comme sociétés anonymes, visées par la présente loi, peuvent prévoir dans leurs statuts que le montant du capital est à tout moment égal à la valeur de leur actif net.“

Il est inséré un nouveau paragraphe 3 à l'article 4 ayant la teneur suivante:

„L'article 17 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ne s'applique pas à la SICAR sous forme de société en commandite simple à capital variable. Par dérogation à l'article 6 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et à l'article 6 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, la SICAR sous forme de société en commandite simple à capital variable est dispensée de l'obligation d'inscrire au registre de commerce et des sociétés ou de publier l'identité du ou des associés commanditaires ou des indications quant à leur participation dans la SICAR ou leurs obligations envers celle-ci.“

La Commission décide de suivre cette suggestion et retient également la proposition de texte avancée par le Conseil d'Etat.

En ce qui concerne les observations du Conseil d'Etat quant aux modifications apportées à la loi organique de la CSSF et au statut de la BCL, la Commission des Finances et du Budget se voit par contre dans l'impossibilité de suivre la Haute Corporation.

D'une part, le Conseil d'Etat rend attentif au fait qu'il est prévu de publier les textes de la BCL au Mémorial, alors que ceux de la CSSF ne le seraient pas. Or, ceci ne correspond pas aux dispositions du projet de loi dont l'article 15-1 prévoit expressément que *„Les règlements de la Commission sont publiés au Mémorial“*. Ainsi l'observation du Conseil d'Etat devient-elle sans objet.

D'autre part, le Conseil d'Etat voudrait voir insérer dans l'article V (5) une disposition limitant la coopération de la BCL avec le Gouvernement et les autorités de surveillance à la seule *„surveillance de la gestion des liquidités“*. Or, contrairement au paragraphe (4) qui traite de la surveillance de la gestion des liquidités, le paragraphe (5) trace pour cette collaboration un cadre plus large, mais néanmoins suffisamment précis, en ce qu'il dispose que *„la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ... afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet“*. La proposition du Conseil d'Etat reviendrait dès lors à créer une confusion entre le champ du paragraphe (4) et celui du paragraphe (5).

*

8. AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

Les amendements gouvernementaux se sont efforcés de tenir compte du premier avis de la BCE. La Commission des Finances et du Budget estime que les compléments apportés par le second avis de la BCE, qui méritent une analyse plus approfondie alors qu'ils touchent à certains équilibres institutionnels, devraient utilement être pris en compte par le Gouvernement lors de l'élaboration des projets de loi en gestation dans les domaines respectifs des systèmes de paiement et des statistiques.

*

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à l'unanimité à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi dans la teneur qui suit:

*

TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION

PROJET DE LOI

**portant amélioration du cadre législatif de la place financière
de Luxembourg et modifiant**

- les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg
- la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances

Art. Ier. *Modification des dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier*

La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est modifiée comme suit:

(1) Le paragraphe (2) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(2) Les prêts accordés conformément aux dispositions qui précèdent peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisition d'obligations ou d'autres titres de créances semblables qui:

- soit répondent aux conditions fixées par l'article 43, paragraphe (4) de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Ces obligations ou autres titres de créances semblables doivent être émis par des établissements de crédit ou par des collectivités de droit public au sens du paragraphe (4), lettre c), ci-après, et ils doivent être assortis de garanties mentionnées sous (1), lettres a) à e) ci-dessus;
- soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances, sous toutes les formes, sur ou garanties par des collectivités de droit public au sens du paragraphe 4, lettre c) ci-dessus. Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage (publiques/hypothécaires/mobilières) de la banque comprend au maximum 20% des titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créances doivent bénéficier dans les deux cas d'une notation d'au moins de AA- (de Standard and Poor's ou de Fitch) ou de AA3 (de Moody's). Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret;
- soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances garanties par des droits réels immobiliers ou des sûretés réelles immobilières au sens du paragraphe (4) lettres a) et b) ci-dessus. Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage (publiques/hypothécaires/mobilières) de la banque comprend au maximum 20% des titres visés par la phrase précédente.

Ces obligations ou titres de créances doivent bénéficier dans les deux cas d'une notation d'au moins de AA- (de Standard and Poor's ou de Fitch) ou de AA3 (de Moody's). Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret;

- soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances garanties par des droits réels mobiliers ou des sûretés réelles mobilières au sens du paragraphe (4) lettres a) et b) ci-dessus, pris séparément par catégorie de lettres de gage au sens de l'article 12-5 paragraphe (2). Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage (publiques/hypothécaires/mobilières) de la banque comprend au maximum 20% des titres visés par la phrase précédente.

Ces obligations ou titres de créances doivent bénéficier dans les deux cas d'une notation d'au moins de AA- (de Standard and Poor's ou de Fitch) ou de AA3 (de Moody's). Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret."

- (2) Il est inséré un nouveau dernier tiret au paragraphe (2) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:

„- soit sont garanties par des collectivités de droit public au sens du paragraphe (4) lettre c) ci-dessous.“
- (3) Il est ajouté un quatrième tiret à la lettre d) du paragraphe (1) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:

„- par d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,“
- (4) L'article 12-1, paragraphe (4) lettre b) est complété par un nouveau dernier alinéa avec la teneur suivante:

„Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières sont soit détenus directement par la banque d'émission de lettres de gage, soit détenus par une banque tierce établie dans un pays membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage.“
- (5) Il est ajouté au paragraphe (1) de l'article 12-1 une nouvelle lettre e) avec la teneur suivante:

„e) accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou sûretés réelles mobilières et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés lettres de gage.“
- (6) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre a) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:

„Par „droits réels mobiliers“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre: le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'OCDE et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public d'un de ces Etats et opposable aux tiers.“
- (7) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:

„Par „sûretés réelles mobilières“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre toute hypothèque et toutes autres sûretés réelles mobilières prévue(s) par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) et conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Cette hypothèque et ces sûretés réelles mobilières doi(t)vent être inscrite(s) dans un registre public situé dans un Etat membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE).“
- (8) Le paragraphe (1) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(1) Les valeurs de couverture ordinaires sont constituées par les créances assorties de leurs garanties, décrites à l'article 12-1 paragraphe (1) lettres a), b), c), d) et e), et détenues à l'actif en contrepartie des engagements de la banque d'émission de lettres de gage résultant de l'émission de lettres de gage.“
- (9) Le paragraphe (2) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(2) Les valeurs de couverture forment autant de masses séparées qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises.“
- (10) L'article 12-3 est abrogé.
- (11) La première phrase du paragraphe (4) de l'article 12-5 est abrogée et remplacée par le texte suivant:

„Le montant nominal des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% du montant nominal des lettres de gage en circulation. La valeur actualisée des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% de la valeur actualisée des lettres de gage en circulation. La Commission peut modifier ces taux.“

- (12) Le paragraphe (5) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(5) Les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a), b) et e) ne peuvent servir de valeurs de couverture qu'à hauteur de 60% de la valeur estimée de réalisation du bien immobilier ou mobilier servant de garantie. Ce taux est de 80% pour les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a) et b) et qui financent des immeubles d'habitation. Cette estimation est à faire avec sincérité et prudence conformément aux règles d'évaluation énoncées à l'article 12-7 paragraphe (2); elle prendra en considération uniquement les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est susceptible de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination.

Les dispositions de l'alinéa précédent ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

En ce qui concerne les immeubles, peuvent servir de garantie des immeubles d'habitation ainsi que des immeubles à usage industriel, commercial ou professionnel.

En ce qui concerne les meubles, peuvent servir de garantie des catégories d'actifs tels qu'entre autres des aéronefs, des navires, des bateaux, des objets ferroviaires. Cette liste n'est pas limitative et préalablement au financement d'une nouvelle catégorie d'actifs, une demande d'autorisation doit être introduite auprès de la Commission.“

- (13) Il est inséré un nouveau paragraphe (1bis) à l'article 12-5 avec la teneur suivante:

„(1bis) Ne sont éligibles comme valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances décrites aux lettres c) et d) de l'article 12-1, paragraphe (1) et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.“

- (14) Le libellé de la lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„b) accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe (2), qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées sub a) ou sub e) et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties, dénommés lettres de gage;“

- (15) Le paragraphe (3) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(3) Les lettres de gage émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres a) et b) sont appelées „lettres de gage hypothécaires“, celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres c) et d) sont appelées „lettres de gage publiques“, et celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettre e) prennent le nom „lettres de gage mobilières“ suivi du nom de la catégorie d'actifs qui compose la masse de couverture.“

- (16) L'alinéa 2 ancien, devenu l'alinéa 3 du paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visés ci-dessus doivent, pour répondre aux exigences de la loi, être tels qu'ils autorisent leur titulaire à réaliser ces droits et sûretés en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent sans qu'il puisse être fait obstacle à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.“

- (17) La lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:

„b) dans le but d'accorder des prêts hypothécaires, des prêts aux collectivités de droit public et des prêts visés à l'article 12-1 paragraphe (1), lettres a), b), c) et e):

- recevoir en dépôt des capitaux de tiers avec ou sans intérêts,
- contracter des emprunts et constituer des sûretés pour ces emprunts,
- émettre des obligations non soumises à la couverture obligatoire prescrite pour les lettres de gage prévues au paragraphe (1) de l'article 12-1;“

- (18) La lettre b) du paragraphe (2) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:

„b) racheter leurs lettres de gage hypothécaires, lettres de gage publiques et lettres de gage mobilières.“

- (19) Le paragraphe (3) de l'article 12-2 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 „(3) L'acquisition d'immeubles et de meubles n'est permise aux banques d'émission de lettres de gage que dans le but d'éviter des pertes sur hypothèques et pour leurs propres besoins.“
- (20) La phrase introductive du paragraphe (3) de l'article 12-5 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
 „Dans chacune des masses les valeurs de couverture ordinaires peuvent être remplacées à hauteur de 20% de la valeur nominale des lettres de gage en circulation par des valeurs de couverture de remplacement constituées par:“
- (21) Le paragraphe (1) de l'article 12-6 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 „(1) Toute banque d'émission de lettres de gage est tenue d'établir un registre dénommé „registre des gages“ dans lequel toutes les valeurs de couverture doivent être inscrites individuellement. Ce registre comprend autant de parties qu'il existe de types différents de valeurs de couverture affectées aux différents types de lettres de gage émises, en application des dispositions de l'article 12-5 paragraphe (2).“
- (22) Le paragraphe (2) de l'article 12-7 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 „(2) Les fonctions du réviseur spécial consistent à veiller à ce que les valeurs de couverture qui, d'après la présente loi, sont à fournir par les banques d'émission de lettres de gage soient dûment constituées et inscrites dans le registre des gages, atteignent le montant prescrit et continuent à exister.
 Le réviseur spécial est également tenu de vérifier si l'estimation des biens immobiliers et mobiliers servant de garanties réelles a été faite d'après les règles d'évaluation que l'établissement de crédit devra établir à cette fin sous l'approbation de la Commission, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens immobiliers ou mobiliers en question peuvent servir de garantie a été respecté.
 Le réviseur spécial n'est pas tenu de vérifier si la valeur estimée des biens immobiliers ou mobiliers en question correspond à leur valeur réelle.“
- (23) Le paragraphe (3) de l'article 12-8 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 „(3) Quelle que soit la date de leur émission, toutes les lettres de gage sont garanties au même rang par les valeurs de couverture qui leur sont respectivement affectées suivant qu'il s'agit de lettres de gage hypothécaires, de lettres de gage publiques ou de lettres de gage mobilières, et elles jouissent des mêmes privilèges en cas de liquidation collective de la banque d'émission de lettres de gage.“
- (24) Il est inséré un nouvel alinéa 7 au paragraphe (5) de l'article 12-8 avec la teneur suivante:
 „En ce qui concerne la succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit d'origine communautaire, les pouvoirs de la Commission prévus aux alinéas 1, 3, 5 et 6 du présent paragraphe sont exercés par la ou les personnes nommées conformément aux articles 60-5 ou 61-6.“
- (25) Le paragraphe (8) de l'article 12-8 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 „(8) Le droit de priorité et le privilège institués par les dispositions des paragraphes (1) et (2) existent en faveur des porteurs d'obligations émises par des établissements de crédit hypothécaires et/ou émetteurs de lettres de gage agréés et contrôlés par les autorités compétentes d'un autre Etat membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen et de l'OCDE, pourvu que ces obligations répondent aux conditions fixées par l'article 43 paragraphe (4) de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement et pourvu que ces obligations soient émises par des établissements de crédit ou des collectivités de droit public au sens de l'article 12-1 paragraphe (4) et assorties de garanties mentionnées sous l'article 12-1 paragraphe (1), lettres a) à e) et que le droit de priorité et le privilège institués par le présent article soient reconnus par le droit étranger concerné.“

Art. II. *Modification de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)*

La loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) est modifiée comme suit:

- (1) L'article 2 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:

„**Art. 2.** Est investisseur averti au sens de la présente loi l'investisseur institutionnel, l'investisseur professionnel, ainsi que tout autre investisseur qui répond aux conditions suivantes:

- 1) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et
- 2) il investit un minimum de 125.000 euros dans la société, ou
- 3) il bénéficie d'une appréciation, de la part d'un établissement de crédit au sens de la directive 2006/48/CE, d'une entreprise d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE, ou d'une société de gestion au sens de la Directive 2001/107/CE certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate un placement en capital à risque.

Les conditions du présent article ne s'appliquent pas aux dirigeants et aux autres personnes qui interviennent dans la gestion de la SICAR.“

- (2) L'article 3 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:

„**Art. 3.** (1) Les SICAR sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

(2) Les SICAR peuvent comporter des compartiments multiples correspondant chacun à une partie distincte du patrimoine de la SICAR.

(3) Dans les documents constitutifs de la SICAR, cette possibilité et les modalités y relatives doivent être prévues expressément. Le prospectus doit décrire la politique d'investissement de chaque compartiment.

(4) Les titres des SICAR à compartiments multiples peuvent être de valeur inégale avec ou sans mention de valeur.

(5) Les droits des investisseurs et des créanciers relatifs à un compartiment ou nés à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation d'un compartiment sont limités aux actifs de ce compartiment, sauf clause contraire des documents constitutifs.

Les actifs d'un compartiment répondent exclusivement des droits des investisseurs relatifs à ce compartiment et de ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment, sauf clause contraire des documents constitutifs.

Dans les relations entre investisseurs, chaque compartiment est traité comme une entité à part, sauf clause contraire des documents constitutifs.

(6) Chaque compartiment d'une SICAR peut être liquidé séparément sans qu'une telle liquidation ait pour effet d'entraîner la liquidation d'un autre compartiment. Seule la liquidation du dernier compartiment de la SICAR entraîne la liquidation de celle-ci au sens de l'article 21(1) de la présente loi.“

- (3) A l'article 4 la première phrase du paragraphe (1) est remplacée par la phrase suivante:

„Le capital social souscrit de la SICAR, augmenté des primes d'émissions, ne peut être inférieur à 1 million d'euro.“

A l'article 4, la première phrase du paragraphe (2) est remplacée par la phrase suivante:

„Les sociétés en commandite simple, les sociétés en commandite par actions, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes et les sociétés coopératives organisées comme sociétés anonymes, visées par la présente loi, peuvent prévoir dans leurs statuts que le montant du capital est à tout moment égal à la valeur de leur actif net.“

Il est inséré un nouveau paragraphe 3 à l'article 4 ayant la teneur suivante:

„L'article 17 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ne s'applique pas à la SICAR sous forme de société en commandite simple à capital variable. Par dérogation à l'article 6 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et à l'article 6 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, la SICAR sous forme de société en commandite simple à capital variable est dispensée de l'obligation d'inscrire au registre de commerce et des sociétés ou de publier l'identité du ou des associés commanditaires

ou des indications quant à leur participation dans la SICAR ou leurs obligations envers celle-ci.“

- (4) A l'article 5 la première phrase du paragraphe (3) est remplacée par la phrase suivante:
„L'évaluation des actifs de la société se base sur la juste valeur.“
- (5) L'article 7 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:
„**Art. 7.** La dénomination de la société, suivie ou non de la mention „société en commandite simple“, „société en commandite par actions“, „société à responsabilité limitée“, „société anonyme“ ou „société coopérative organisée sous forme de société anonyme“ est complétée, pour les sociétés tombant sous l'application de la présente loi, par la mention de „société d'investissement en capital à risque“ en abrégé: „SICAR“.“
- (6) Le paragraphe (3) de l'article 8 est abrogé.
- (7) L'article 23 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:
„**Art. 23.** (1) La SICAR doit établir un prospectus et un rapport annuel par exercice.

(2) Les rapports annuels assortis de l'attestation du réviseur d'entreprises doivent être mis à la disposition des investisseurs dans les six mois, à compter de la fin de la période à laquelle ces rapports se réfèrent.“
- (8) L'article 30 est abrogé.
- (9) L'article 40 est abrogé.

Art. III. Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

La loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier est modifiée comme suit:

- (1) Au paragraphe (1) de l'article 6 les termes „Grand-Duc sur proposition du“ sont insérés avant les termes „Gouvernement en Conseil“.
- (2) Au paragraphe (2) de l'article 6 le terme „quatre“ est remplacé par le terme „cinq“.
- (3) Le paragraphe (1) de l'article 7 est modifié comme suit:
„(1) Le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil désigne le président et le vice-président du conseil parmi les membres nommés sur proposition du Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“
- (4) Au paragraphe (2) de l'article 10 le terme „six“ est remplacé par le terme „cinq“.
- (5) Il est inséré à l'article 5 un nouveau point g) à la teneur suivante:
„g) Il arrête la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels qui lui sont soumis par la direction avant que ceux-ci soient soumis pour approbation au Ministre ayant la Commission dans ses attributions.“
- (6) Il est inséré à l'article 9 au paragraphe (2) une dernière phrase à la teneur suivante:
„Par ailleurs, elle met en place un „contrat d'objectifs“ quinquennal avec le Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“
- (7) Il est inséré à l'article 23 un nouveau paragraphe (5) à la teneur suivante:
„(5) La Commission est soumise au contrôle de la Cour des comptes quant à l'emploi conforme des concours financiers publics qui lui sont affectés.“
- (8) Il est inséré à l'article 9, paragraphe (2) une nouvelle avant-dernière phrase à la teneur suivante:
„Dans la limite de ses compétences et missions la Commission a le pouvoir de prendre des règlements.“
- (9) L'article 15, paragraphe (1) est complété comme suit:
„La direction saisit pour avis le comité consultatif de la réglementation prudentielle sur tout projet de règlement de la Commission.“
- (10) Il est inséré une nouvelle section 6bis intitulée „Publication des règlements“, comprenant un nouvel article 15-1 à la teneur suivante:

„**Art. 15-1.** Les règlements de la Commission sont publiés au Mémorial.“

(11) L'article 10, paragraphe (1) est remplacé par le texte suivant:

„(1) La direction est composée d'un directeur général et de deux à quatre directeurs.“

(12) La dernière phrase de l'article 14, paragraphe (3) est remplacée par le texte suivant:

„L'article 2, paragraphe 3, alinéas 10 et 11 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat n'est pas applicable aux agents de la Commission.“

(13) Il est inséré un article 3-1 libellé comme suit:

„**Art. 3-1.** Au vu de sa mission de surveillance prudentielle et dans le respect des compétences légales des parties, la Commission coopère avec le Gouvernement, avec la Banque centrale du Luxembourg et avec les autres autorités de surveillance prudentielle au niveau national, communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet. Elle tient compte de la dimension communautaire et internationale de la surveillance prudentielle et de la stabilité financière.“

Art. IV. Disposition transitoire relative à la modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

Les modifications apportées à la durée des mandats des membres du conseil et de la direction de la Commission de surveillance du secteur financier par l'article III de la présente loi ne s'appliquent pas aux mandats en cours au moment de son entrée en vigueur.

Art. V. Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

La loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg est modifiée comme suit:

(1) Le paragraphe (1) de l'article 4 est complété par la phrase suivante:

„Un règlement grand-ducal peut augmenter le capital par l'incorporation de réserves, sur proposition de la Banque centrale.“

(2) L'article 14, paragraphe (4), lettre b), est complété comme suit:

„La Banque centrale peut faire appel aux instances et services des organismes de pension suivant le régime de pension de l'agent concerné.“

(3) L'article 23 est modifié comme suit:

„**Art. 23.** La Banque centrale est le dépositaire des sommes que les établissements de crédit sont obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne.“

(4) L'article 34, dont l'alinéa unique actuel devient le paragraphe (2), est complété par un nouveau paragraphe (1) libellé comme suit:

„(1) Dans la limite de ses compétences et missions la Banque centrale a le pouvoir de prendre des règlements. Les règlements de la Banque centrale sont publiés au Mémorial.“

(5) L'article 2 est complété par deux paragraphes (4) et (5) libellés comme suit:

„(4) La Banque centrale est en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard. Les modalités de coordination et de coopération pour l'exercice de cette mission font l'objet d'accords entre la Banque centrale et la Commission de surveillance du secteur financier ainsi que le Commissariat aux assurances, dans le respect des compétences légales des parties.

(5) Au vu de sa mission relative à la politique monétaire et à la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement ainsi que de sa tâche de contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier, dans le respect de son indépendance et des compétences légales des parties, la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques

centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet.“

(6) Il est inséré un article 26-1 libellé comme suit:

„**Art. 26-1.** Dans la limite de ses compétences et missions, la Banque centrale est autorisée à prendre et céder des participations dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé.“

(7) Il est inséré un article 27-2 libellé comme suit:

„**Art. 27-2.** La Banque centrale peut, en cas de circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à ses contreparties, dans le respect de son indépendance et des dispositions prohibant le financement monétaire. Elle consent ces prêts sur la base d'une sûreté appropriée; celle-ci peut comporter une garantie de l'Etat dans les conditions convenues préalablement entre l'Etat et la Banque centrale. Le privilège de la Banque centrale établi à l'article 27-1(1) est applicable à ces prêts.“

Art. VI. Modification de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances

La loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances est complétée par l'insertion d'un article 2-1 libellé comme suit:

„**Art. 2-1.** Au vu de sa mission de surveillance prudentielle et dans le respect des compétences légales des parties, le Commissariat coopère avec le Gouvernement, avec la Banque centrale du Luxembourg et avec les autres autorités de surveillance prudentielle au niveau national, communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet. Il tient compte de la dimension communautaire et internationale de la surveillance prudentielle et de la stabilité financière.“

Luxembourg, le 3 octobre 2008

Le Rapporteur,
Lucien THIEL

Le Président,
Laurent MOSAR

