

**N° 4553**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 1998-1999

---

**PROJET DE LOI**

**portant transposition de la directive 97/9/CE relative  
aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée  
du 5 avril 1993 relative au secteur financier**

\* \* \*

*(Dépôt: le 25.3.1999)*

**SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (11.3.1999) .....	1
2) Texte du projet de loi .....	2
3) Exposé des motifs.....	10
4) Commentaire des articles .....	12
5) Directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs .....	25

\*

**ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT**

Nous JEAN, par la grâce de Dieu, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre du Budget et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

*Article unique.* – Notre Ministre du budget déposera en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi portant transposition de la directive 97/9/CE relative aux système d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Château de Fischbach, le 11 mars 1999

*Le Ministre du Budget,*  
Luc FRIEDEN

*Pour le Grand-Duc:*  
*Son Lieutenant-Représentant*  
**HENRI**  
*Grand-Duc héritier*

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

**Article unique.**– (1) Sont insérées aux endroits appropriés dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier les dispositions suivantes:

a) **„Art. 10-2.– La participation à un système d'indemnisation des investisseurs**

Sans préjudice de l'article 62-15(4), l'agrément est subordonné à la participation de l'établissement de crédit à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission.“

b) A l'article 12, un nouveau paragraphe libellé comme suit: „(6) Sans préjudice de l'article 62-15(4), seul l'établissement de crédit central est tenu de participer à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission. La protection offerte par le système couvre non seulement les investisseurs clients auprès de l'établissement central, mais également les investisseurs auprès des caisses affiliées.“

c) **„Art. 22-1.– La participation à un système d'indemnisation des investisseurs**

Sans préjudice de l'article 62-15(4), l'agrément d'une entreprise d'investissement est subordonné à la participation à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission.“

(2) L'article 37bis de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.

(3) Les corrections suivantes sont apportées à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier:

- au paragraphe (3) de l'article 62-1 et au paragraphe (6) de l'article 62-3, les références à l'article 38(3) sont remplacées par des références à l'article 38;
- au premier tiret dans le paragraphe (4) de l'article 62-1, la référence à l'article 34(1) est remplacée par une référence à l'article 31(1);
- au début du paragraphe (1) de l'article 62-7, les mots „Sans préjudice de l'article 33, second alinéa de la présente loi, les“ sont remplacés par „Les“.

(4) Il est inséré dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier une nouvelle partie IVTER avec le contenu suivant:

### PARTIE IVTER

#### **Les systèmes d'indemnisation des investisseurs auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement**

##### ***Chapitre 1: Couverture des investisseurs auprès d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne***

##### **Art. 62-11.– Objet de la garantie**

(1) Pour être reconnus par la Commission, les systèmes d'indemnisation des investisseurs institués au Luxembourg assurent une couverture pour les créances résultant de l'incapacité d'un établissement de crédit et d'une entreprise d'investissement de:

- rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,
- ou
- restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,

conformément aux conditions légales et contractuelles applicables.

Les systèmes d'indemnisation couvrent les investisseurs personnes physiques et morales auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, y compris de leurs

succursales dans d'autres Etats membres de la CE, ainsi que les investisseurs personnes physiques et morales auprès des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la CE dans les limites, sous les conditions et suivant les modalités fixées à la présente partie.

Le montant de la créance d'un investisseur est calculé conformément aux conditions légales et contractuelles, notamment celles qui concernent la compensation et les créances à compenser, applicables pour l'évaluation, à la date du constat ou du jugement visés à l'article 62-13(1), du montant des fonds ou de la valeur – définie, si possible, sur la base de la valeur vénale – des instruments qui appartiennent à l'investisseur et que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement n'est pas en mesure de rembourser ou de restituer.

La Commission tient un tableau officiel des systèmes d'indemnisation des investisseurs institués au Luxembourg et reconnus par elle.

(2) Constitue une opération d'investissement aux fins de la présente partie, tout service d'investissement visé à la section A de l'annexe II et tout service d'investissement visé au point 1) de la section C de l'annexe II portant sur un des instruments visés à la section B de l'annexe II.

(3) Constitue un instrument aux fins de la présente partie, les instruments énumérés dans la section B de l'annexe II.

(4) Constitue un investisseur aux fins de la présente partie, toute personne qui a confié des fonds ou des instruments, dans le cadre d'opérations d'investissement, à un établissement de crédit ou à une entreprise d'investissement.

(5) Les créances découlant d'opérations pour lesquelles une condamnation pénale a été prononcée pour un délit de blanchiment au sens de l'article 38 sont exclues de toute indemnisation au titre du système d'indemnisation des investisseurs.

(6) Les investisseurs suivants peuvent être exclus de la couverture ou être couverts plus faiblement par les systèmes d'indemnisation:

- les entreprises d'investissement,
- les établissements de crédit,
- les établissements financiers au sens de l'article 31(1),
- les entreprises d'assurances,
- les organismes de placement collectif,
- les fonds de pension ou de retraite,
- les autres investisseurs professionnels et institutionnels,
- les institutions supranationales, Etats et administrations centrales,
- les collectivités provinciales, régionales, locales ou municipales, qu'elles soient luxembourgeoises ou étrangères,
- les administrateurs, dirigeants et associés personnellement responsables de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, détenteurs d'au moins 5% du capital de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, et investisseurs ayant les mêmes qualités dans d'autres sociétés faisant partie du groupe auquel appartient l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement,
- les proches parents, alliés et tiers agissant pour le compte des investisseurs visés au tiret précédent,
- les autres entreprises du groupe auquel appartient l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement,
- les investisseurs qui sont responsables ou qui ont tiré avantage de certains faits qui concernent l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et qui sont à l'origine de ses difficultés financières ou qui ont contribué à aggraver sa situation financière,
- les sociétés autres que celles susceptibles d'être autorisées à établir un bilan abrégé au titre de l'article 215 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ainsi que celles de dimension comparable relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne.

(7) Les opérations d'investissement effectuées auprès d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement restent couvertes après le retrait de l'agrément dans les limites fixées par l'article 62-11(1), pour les opérations d'investissement effectuées jusqu'au moment de ce retrait.

L'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement auquel l'agrément est retiré, reste tenu de participer au système d'indemnisation des investisseurs et de remplir ses obligations envers le système tant que les opérations d'investissement de cet établissement de crédit ou de cette entreprise d'investissement sont couvertes par le système d'indemnisation des investisseurs. En particulier, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement reste tenu de verser des redevances au système et de faire une contribution au cas où il serait fait appel à la couverture offerte par le système.

**Art. 62-12. – Niveau et étendue de la garantie**

(1) Est pris en compte dans le calcul du montant de l'indemnité à verser à l'investisseur le total de la créance au sens de l'article 62-11(1) sur la même entreprise d'investissement ou sur le même établissement de crédit sous réserve des paragraphes (5) et (6) de ce même article.

(2) Sous réserve de l'article 62-11 (5) et (6), les systèmes d'indemnisation doivent couvrir l'ensemble des opérations d'investissement d'un même investisseur, quels que soient le nombre de comptes, la devise et leur localisation dans la Communauté européenne, jusqu'à concurrence d'un montant d'une valeur de 20.000 euros.

La somme précitée de 20.000 euros est, jusqu'au 31 décembre 1999, remplacée par celle de 15.000 euros.

(3) Les systèmes d'indemnisation peuvent limiter la couverture prévue au paragraphe précédent à un pourcentage du montant de la créance de l'investisseur. Toutefois, le pourcentage couvert doit être égal ou supérieur à 90% du montant de la créance tant que le montant à verser au titre du système n'atteint pas le montant d'une valeur de 20.000 euros.

La somme précitée de 20.000 euros est, jusqu'au 31 décembre 1999, remplacée par celle de 15.000 euros.

(4) Jusqu'au 31 décembre 1999, ni le niveau, ni l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture dont bénéficient les investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne, ne peuvent excéder le niveau et l'étendue maximale de la couverture proposée par le système d'indemnisation correspondant établi dans l'Etat membre d'accueil et reconnu par celui-ci.

(5) Il est tenu compte dans le calcul de la couverture visée aux paragraphes précédents de la part revenant à chaque investisseur dans une opération d'investissement jointe.

A défaut de dispositions particulières, les créances sont réparties de façon égale entre les investisseurs.

Est une opération d'investissement jointe une opération d'investissement effectuée pour le compte de deux personnes au moins ou sur laquelle deux personnes au moins ont des droits qui peuvent être exercés sous la signature d'au moins une de ces personnes.

(6) Les créances concernant une opération d'investissement jointe sur laquelle deux personnes au moins ont des droits en leur qualité d'associé d'une société, de membre d'une association ou de tout groupement de nature similaire, non dotés de la personnalité juridique, peuvent, pour le calcul des limites fixées aux paragraphes précédents, être regroupées et traitées comme si elles résultaient d'un investissement effectué par un investisseur unique et il n'est dû qu'une indemnité au titre de la couverture.

(7) Lorsque l'investisseur n'est pas l'ayant droit des sommes ou des titres détenus, c'est la personne qui en est l'ayant droit qui bénéficie de l'indemnisation, à condition que cette personne ait été identifiée ou soit identifiable avant la date du constat visé à l'article 62-13(1) ou avant la date à laquelle le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale a prononcé le sursis de paiement et la gestion contrôlée ou la liquidation de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement si le jugement déclaratif intervient avant le constat de la Commission.

Les ayants droit sont réputés identifiables uniquement si l'investisseur a informé l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement qu'il agit pour compte de tiers et lui a communiqué le nombre des ayants droit et la part revenant à chaque ayant droit dans le compte. Le versement d'une indemnité au titre de la garantie est subordonné à la communication de l'identité des ayants droit.

Lorsqu'il existe plusieurs ayants droit, la quote-part revenant à chaque ayant droit est prise en considération dans le calcul du montant à verser au titre de la garantie.

A défaut de dispositions particulières, l'opération d'investissement est censée être effectuée de façon égale par les ayants droit.

Le présent paragraphe n'est pas applicable aux organismes de placement collectif.

(8) Lorsqu'un investisseur ou son ayant droit a effectué plusieurs opérations d'investissement auprès d'un même établissement de crédit ou d'une même entreprise d'investissement, il n'a droit qu'à une seule indemnité au titre de la garantie d'indemnisation des investisseurs.

Toute créance qui résulte d'un dépôt au sens de l'article 62-1(2) doit être imputée au système de la garantie des dépôts. Aucune créance ne peut faire l'objet d'une double indemnisation en vertu des deux systèmes.

#### **Art. 62-13. – Modalités et délais d'indemnisation**

(1) Les systèmes d'indemnisation couvrent les investisseurs conformément à l'article 62-12 lorsque la Commission a constaté que, de son point de vue, pour le moment et pour des raisons directement liées à sa situation financière, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement n'apparaît pas en mesure de remplir ses obligations résultant de créances d'investisseurs et qu'il n'y a pas de perspective rapprochée qu'il puisse le faire ou lorsque le Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale a prononcé le sursis de paiement et la gestion contrôlée ou la liquidation de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, selon que le constat ou le jugement intervient en premier lieu.

(2) Le système d'indemnisation prend les mesures appropriées pour informer les investisseurs du constat ou du jugement visés à l'article 62-13(1) et, s'il y a lieu d'indemniser, pour les indemniser dans les meilleurs délais. Il peut fixer un délai durant lequel les investisseurs sont tenus de présenter leurs demandes. Ce délai ne peut être inférieur à cinq mois à compter de la date du constat ou du jugement susvisés ou de la date à laquelle ce constat ou ce jugement sont rendus publics.

(3) Le système doit être en mesure de payer les créances des investisseurs dès que possible et au plus tard trois mois après que l'éligibilité et le montant de la créance ont été établis.

(4) La Commission décide, sur demande du système, de la prolongation du délai dans lequel le montant dû au titre de la garantie est à verser aux investisseurs. Cette prolongation ne peut dépasser trois mois. Elle ne peut être décidée que dans des circonstances très exceptionnelles et pour des cas particuliers.

(5) Les délais prévus aux paragraphes précédents ne portent pas préjudice au droit des systèmes d'indemnisation de vérifier le droit d'indemnisation des investisseurs et des ayants droit, ainsi que les créances produites selon les normes et procédures qu'ils ont définies avant de verser l'indemnité due au titre du système.

(6) L'investisseur qui n'a pas été en mesure de faire valoir son droit à un versement d'une indemnité au titre du système dans les délais prévus aux paragraphes précédents, conserve son droit nonobstant l'écoulement desdits délais.

(7) Les documents relatifs aux conditions et formalités à remplir pour bénéficier d'un versement au titre du système d'indemnisation des investisseurs sont rédigés de façon détaillée dans une des langues officielles du Luxembourg. Ces documents sont en outre disponibles dans la ou les langues officielles des Etats membres de la Communauté européenne dans lesquels les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois disposent de succursales, de la manière prescrite par le droit de l'Etat membre où est établie la succursale.

(8) Nonobstant les délais fixés aux paragraphes précédents, les systèmes d'indemnisation des investisseurs peuvent suspendre tout paiement, dans l'attente du jugement du tribunal, lorsqu'un investisseur ou toute autre personne ayant des droits ou un intérêt liés à une opération d'investissement est poursuivi pour le délit de blanchiment tel que défini à l'article 38.

(9) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs qui effectuent des versements au titre de l'indemnisation des investisseurs sont subrogés jusqu'à concurrence d'un montant égal à leur versement dans les droits des investisseurs et des ayants droit qui ont obtenu paiement. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs sont remboursés prioritairement par rapport à ces investisseurs et ayants droit.

(10) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs obtiennent de leurs membres toutes les informations nécessaires à la mise en oeuvre du système d'indemnisation.

(11) Le droit à l'indemnisation de l'investisseur et le cas échéant de l'ayant droit peut faire l'objet d'une action en justice de l'investisseur ou de l'ayant droit contre le système d'indemnisation des investisseurs.

(12) Sans préjudice de la disposition du paragraphe 1, le montant de la contribution qu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement est tenu de verser à un système d'indemnisation des investisseurs en sa qualité de membre, ne peut pas dépasser sur une base annuelle cinq pour cent de ses fonds propres tels que définis par la Commission en application des dispositions de l'article 56 de la présente loi.

(13) Ni l'Etat, ni la Commission ne garantissent les opérations d'investissement. La responsabilité de l'Etat et de la Commission se limite à l'égard des investisseurs à veiller à l'instauration et à la reconnaissance au Luxembourg d'au moins un système d'indemnisation des investisseurs répondant aux conditions de la présente partie.

#### **Art. 62-14. – Obligation d'information de la clientèle**

(1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, leurs succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté fournissent aux investisseurs effectifs et potentiels, sur demande, les informations dont ceux-ci ont besoin pour identifier le système d'indemnisation des investisseurs dont ils sont membres ou relatives à un autre mécanisme prévu à l'article 62-15 (4). Les investisseurs sont informés sur le montant, le pourcentage garanti et l'étendue de la couverture offerte par le système d'indemnisation ou le cas échéant par un autre mécanisme, ainsi que sur les conditions d'indemnisation et les formalités à remplir pour être indemnisé. Par ailleurs, les investisseurs sont informés des règles établies concernant l'absence d'une double indemnisation.

(2) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, leurs succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté mettent les informations visées au paragraphe (1) à disposition des investisseurs dans une des langues officielles du Luxembourg. Les succursales que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne, mettent en plus ces informations à disposition des investisseurs dans la ou les langues officielles de l'Etat membre où est située la succursale, de la manière prescrite par le droit national.

(3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, leurs succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté informent les investisseurs effectifs lorsqu'ils adhèrent à un autre système d'indemnisation des investisseurs. Lorsque le niveau ou l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture offerte par le système auquel adhère l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, n'atteint pas le niveau ou la couverture proposée par le système que l'établissement de crédit ou l'entre-

prise d'investissement a quitté, les investisseurs auprès de cet établissement de crédit ou de cette entreprise d'investissement ne bénéficient pas pour autant de droits acquis.

(4) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, leurs succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté ne sont pas autorisés à faire de la publicité concernant le montant et l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture et les modalités de fonctionnement du système d'indemnisation auquel ils appartiennent. Une simple mention par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement du système de garantie des investisseurs auquel il appartient, ne constitue pas une démarche publicitaire.

#### **Art. 62-15.– Intervention de la Commission**

(1) Si un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois ou une succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement ayant son siège social hors de la Communauté européenne ne remplit pas les obligations qui lui incombent en tant que membre d'un système d'indemnisation des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission, le système d'indemnisation des investisseurs en informe la Commission. La Commission enjoint, par écrit, à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement de remédier à la situation constatée dans un délai qu'elle fixe.

(2) Si au terme du délai fixé par la Commission l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement n'a pas régularisé sa situation, la Commission peut prononcer les amendes d'ordre prévues à l'article 63 de la présente loi ou prendre les mesures de suspension visées à l'article 59(2).

(3) A défaut d'un redressement de la situation suite aux mesures prises conformément aux paragraphes (1) et (2), les systèmes d'indemnisation des investisseurs peuvent, avec l'accord préalable de la Commission, notifier par écrit à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement leur intention de l'exclure au terme d'un préavis d'au moins douze mois.

Si à l'expiration du délai de préavis l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement n'a pas rempli ses obligations, les systèmes de garantie peuvent, sous réserve de l'accord explicite de la Commission, procéder à l'exclusion. Toutefois la couverture prévue par l'article 62-11(1) continuera d'être assurée pour les opérations d'investissement effectuées durant cette période.

(4) Un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement exclu des systèmes de garantie des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission, peut continuer, avec l'accord explicite de la Commission, à fournir des services d'investissements s'il a prévu, avant son exclusion, d'autres mécanismes d'indemnisation qui, de l'avis de la Commission, assurent aux investisseurs une protection dont le niveau et l'étendue sont au moins équivalents à ceux qu'offrent les systèmes de garantie des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission.

#### **Art. 62-16.– Couverture complémentaire des investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne**

(1) Les succursales que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne peuvent adhérer sur une base volontaire à un des systèmes de garantie des investisseurs officiels institués dans l'Etat membre dans lequel est établie la succursale aux fins de compléter la couverture dont bénéficient leurs investisseurs conformément à l'article 62-11(1).

Les succursales d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois sont tenues de respecter les conditions d'adhésion définies par le système d'indemnisation de l'Etat membre d'accueil et notamment d'effectuer le paiement de toutes les contributions et autres redevances.

(2) Lorsque la Commission est informée que la succursale d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois qui a fait usage de la faculté prévue au paragraphe (1) ne remplit pas ses obligations envers le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat

membre d'accueil, elle prend, en collaboration avec le système d'indemnisation de l'Etat membre d'accueil, toutes les mesures appropriées pour assurer le respect desdites obligations.

(3) A défaut d'un redressement de la situation suite aux mesures prises, la Commission peut donner son accord au système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil en vue de l'exclusion de la succursale au terme d'un préavis d'au moins douze mois.

**Chapitre 2: Couverture des investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne**

**Art. 62-17.– *Objet de la garantie***

(1) Les investisseurs personnes physiques et morales auprès des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne sont couverts par un des systèmes d'indemnisation des investisseurs officiels institués dans l'Etat membre qui a délivré l'agrément à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement duquel relève la succursale luxembourgeoise.

(2) Lorsque le niveau ou l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture dont bénéficient les investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne, n'atteint pas le niveau ou l'étendue de la couverture proposée par les systèmes d'indemnisation des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission, les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne peuvent adhérer aux systèmes luxembourgeois afin de compléter la garantie dont bénéficient leurs investisseurs conformément au paragraphe (1).

**Art. 62-18.– *Principes régissant la couverture complémentaire***

(1) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs prennent les mesures et dispositions nécessaires pour permettre aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne d'y adhérer aux fins de compléter la couverture dont bénéficient leurs investisseurs conformément à l'article 62-17. Ils définissent en particulier les conditions objectives et d'application générale pour l'adhésion de ces succursales.

L'admission des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne est subordonnée au respect des conditions d'adhésion définies par les systèmes d'indemnisation des investisseurs et notamment au paiement de toutes les contributions et autres redevances. L'adhésion des succursales à un des systèmes d'indemnisation des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission est régie par les principes directeurs énoncés à l'article 62-19.

(2) Si la succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne qui a fait usage de la faculté prévue à l'article 62-17(2), ne remplit pas ses obligations envers le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois, le système en saisit l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre qui a délivré l'agrément à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement dont relève la succursale luxembourgeoise. Le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois, en collaboration avec l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine, prend toutes les mesures appropriées pour assurer le respect desdites obligations.

A défaut d'un redressement de la situation, le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois peut, avec l'accord de l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine, exclure la succursale au terme d'un préavis d'au moins douze mois. Les opérations d'investissement effectuées avant la date d'exclusion restent couvertes par le système auquel la succursale a adhéré volontairement jusqu'à leur échéance.



Les investisseurs auprès de la succursale luxembourgeoise sont informés par celle-ci ou, à défaut, par la Commission de la cessation de la couverture complémentaire et de la date à laquelle elle prend effet.

**Art. 62-19.– Relations des systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois avec les systèmes établis et reconnus officiellement dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne**

(1) Pour les besoins de l'application de l'article 62-18, les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois définissent au niveau bilatéral avec le système d'indemnisation des investisseurs concerné de l'Etat membre d'origine des règles et procédures appropriées sur le paiement de l'indemnité aux investisseurs de la succursale luxembourgeoise. La définition de ces procédures et la fixation des conditions d'adhésion d'une succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté, se fait dans le respect des principes directeurs énoncés aux paragraphes (2) et suivants.

(2) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois conservent pleinement le droit d'imposer leurs règles objectives et d'application générale aux succursales d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne. Ils peuvent demander aux succursales toutes les informations jugées pertinentes et ils ont le droit de vérifier ces informations auprès des autorités de surveillance prudentielle de l'Etat membre qui a délivré l'agrément à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement dont relève la succursale luxembourgeoise.

(3) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois donnent suite aux demandes d'indemnisation complémentaire sur la base d'une déclaration de l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine constatant l'incapacité d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou de restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant conformément à l'article 62-11(1). Les systèmes luxembourgeois conservent pleinement le droit de vérifier le droit à l'indemnisation des investisseurs et les créances produites selon leurs propres normes et procédures avant de verser l'indemnité complémentaire.

(4) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois et les systèmes d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine coopèrent sans réserve pour faire en sorte que les investisseurs reçoivent rapidement l'indemnité due. En particulier, ils se mettent d'accord sur la question de savoir comment l'existence d'une créance susceptible de donner lieu à une compensation au titre de l'un des deux systèmes affecte l'indemnité versée à l'investisseur par chaque système.

(5) Les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois peuvent réclamer des contributions et redevances aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre pour la couverture complémentaire sur une base appropriée tenant compte de la garantie financée par le système de l'Etat membre d'origine. Pour faciliter la perception des contributions et redevances, les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois peuvent se fonder sur l'hypothèse que leur engagement sera, dans tous les cas, limité à la différence entre la garantie qu'ils offrent et celle qui est offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine, indépendamment de la question de savoir si l'Etat membre d'origine verse effectivement une indemnité pour les investissements effectués auprès des succursales luxembourgeoises.

**Art. 62-20.– Obligation d'information de la clientèle**

(1) Les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne fournissent aux investisseurs effectifs et potentiels, sur demande, des informations sur le montant et l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine, sur le montant et l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture complémentaire offerte par le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois, ainsi que sur les conditions d'indemnisation et les formalités à remplir pour être indemnisé. Ces informations sont rédigées dans une des langues officielles du Luxembourg.

(2) Les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ne sont pas autorisées à faire de la publicité concernant le montant et l'étendue, y compris le pourcentage, de la garantie et les modalités de fonctionnement du système d'indemnisation des investisseurs auquel elles appartiennent. Une simple mention par une succursale du système d'indemnisation des investisseurs par lequel elle est couverte, ne constitue pas une démarche publicitaire.

\*

## EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive communautaire 97/9/CE du parlement européen et du conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs. Il est proposé d'insérer les dispositions sur l'indemnisation des investisseurs dans une nouvelle partie IVter de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les dispositions sur l'indemnisation des investisseurs suivent la partie IVbis qui concerne la garantie des dépôts. Cet agencement devrait garantir la cohérence du cadre législatif applicable au secteur financier. Il faut relever que les dispositions sur l'indemnisation des investisseurs concernent non seulement les établissements de crédit, seuls visés par la partie IVbis, mais également les entreprises d'investissement.

Le projet de loi est flexible sur la question de la pluralité des systèmes. Ainsi il n'est pas nécessaire de prévoir que les établissements de crédit adhèrent à deux systèmes distincts dès lors qu'un seul répond aux exigences de la loi du 11 juin 1997 portant transposition de la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts et au présent projet de loi portant transposition de la directive 97/9/CE. Mais la possibilité n'est pas exclue d'avoir plusieurs systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Le projet de loi vise à protéger les intérêts du petit investisseur au cas où un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs. L'indemnité a été fixée à un montant minimal d'une valeur de 20.000 euros.

Le projet de loi ne prévoit pas l'indemnisation pour les pertes résultant d'une baisse de la valeur de marché des investissements de la clientèle.

La principale question qui se pose est de savoir dans quels cas concrets les systèmes d'indemnisation des investisseurs sont appelés à intervenir.

Les systèmes d'indemnisation s'appliquent en cas de défaillance de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. Ils n'interviennent pourtant pas dans tous les cas, étant donné qu'il est fréquemment possible pour l'investisseur d'obtenir la restitution de ses avoirs et même en l'absence de restitution, la situation varie en fonction du contrat existant entre l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et l'investisseur.

\*

## I. LE TRAITEMENT DES INSTRUMENTS

En vertu de l'article 36 (2e tiret) de la loi du 5 avril 1993, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement est obligé à prendre les dispositions adéquates pour les valeurs appartenant aux investisseurs, afin de protéger les droits de propriété de ceux-ci, notamment en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, et d'empêcher que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement utilise les valeurs des investisseurs pour son propre compte si ce n'est avec le consentement explicite des investisseurs.

En droit luxembourgeois, les droits sur certaines catégories d'instruments dont les valeurs mobilières, les parts d'opc, les instruments du marché monétaire, les options traitées sur un marché organisé sont assimilés à un droit de propriété des investisseurs et n'entrent donc pas dans la masse en cas de procédure de règlement collectif de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. Les investisseurs doivent pouvoir les récupérer sans grande difficulté. Si ces instruments ne sont pas restitués, les investisseurs adressent leurs réclamations au liquidateur. Le liquidateur procédera à la restitution, sauf s'il est dans l'impossibilité de le faire. Cette situation peut résulter d'une fraude ou d'une absence de bonne organisation de l'entité soumise à une procédure de règlement collectif. Elle peut par ailleurs résulter du fait que les instruments ont été matériellement déposés auprès d'un correspondant qui ne procède pas à la restitution.

Dans ce contexte, il faut signaler le cas spécifique des entreprises d'investissement qui en application de l'article 36bis sont obligées de déposer les avoirs des tiers auprès d'un dépositaire autorisé et soumis à une surveillance officielle. Si le dépositaire auquel l'entreprise d'investissement a donné en dépôt les instruments gérés pour le compte des tiers est soumis à une procédure de règlement collectif, il appartient en premier lieu à l'entreprise d'investissement de réclamer les instruments au liquidateur. Comme cela est expliqué plus haut, le liquidateur pourra généralement procéder à la restitution. Si le liquidateur est dans l'impossibilité de le faire, la situation varie en fonction du contrat existant entre l'entreprise d'investissement et le client. En effet, l'entreprise d'investissement qui ouvre un compte auprès d'un dépositaire pour des avoirs dont elle a la gestion, peut limiter sa responsabilité en précisant dans le contrat conclu avec le client au moins deux points, à savoir qu'elle est uniquement responsable du bon choix du dépositaire et qu'elle restituera les avoirs au client, sauf dans des circonstances indépendantes de sa volonté et qui sont précisées dans le contrat.

Des considérations juridiques analogues valent pour les relations client-établissement de crédit-correspondant de l'établissement de crédit dont il a été question plus haut.

Enfin, il peut être utile de préciser que pour certains instruments comme les contrats financiers à terme, les contrats à terme sur taux d'intérêt et les contrats d'échange, les droits des investisseurs ne peuvent pas être assimilés à un droit de propriété. Ce genre d'opération génère un solde soit en faveur du client, soit en défaveur du client. C'est ce solde qui sera comptabilisé sur le compte client par le professionnel et c'est ce montant qui constituera la créance de l'investisseur en cas de défaillance de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement.

\*

## 2. LE TRAITEMENT DES FONDS

En vertu de l'article 36 (3e tiret) de la loi du 5 avril 1993 un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement doit prendre les dispositions adéquates pour les fonds appartenant aux investisseurs afin de protéger les droits de ceux-ci et d'empêcher, sauf dans le cas des établissements de crédit, l'utilisation des fonds des investisseurs pour leur propre compte.

Pour les dépôts auprès des banques établies à Luxembourg, la partie IVbis s'applique.

Par ailleurs, il faut signaler à nouveau le cas spécifique des entreprises d'investissement qui ont la gestion de fonds de tiers. L'approche consiste à distinguer les entreprises d'investissement des établissements de crédit qui sont au vu du droit communautaire seuls autorisés à recevoir du public des dépôts. Les entreprises d'investissement par contre ne doivent pas recevoir en dépôt les fonds de leurs clients. Les fonds doivent être déposés auprès d'un dépositaire agréé. Les fonds ne font pas partie de la masse en cas de liquidation collective de l'entreprise d'investissement.

Mais au cas où le dépositaire des fonds serait soumis à une procédure de règlement collectif, il se pose la question de savoir si l'entreprise d'investissement ou si le client porte ce risque. Il résulte de la pratique que c'est souvent le client qui détermine le choix du dépositaire ou qui l'approuve. Ainsi c'est le client qui dans bon nombre de cas, porte le risque de la défaillance de ce dépositaire et les systèmes d'indemnisation s'appliquent uniquement en cas de faute professionnelle de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement.

Les systèmes d'indemnisation des investisseurs ne s'appliqueront que dans des cas limités et encore que dans celui de la défaillance d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement. Cela est conforme à l'esprit de la directive 97/9/CE dont les considérants (2) et (3) indiquent ce qui suit: „considérant que la directive 93/22/CEE établit les règles prudentielles que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer en permanence, notamment les règles visant à protéger, autant que possible, les droits des investisseurs sur les fonds ou les instruments qui leur appartiennent; considérant qu'aucun système de surveillance n'est, toutefois, en mesure d'assurer une sécurité totale, notamment lorsque des actes frauduleux sont commis.“

D'une manière générale, il peut être utile de préciser que les systèmes d'indemnisation n'ont pas pour objet de constituer une assurance des banques et des entreprises d'investissement contre les fraudes commises à leur détriment. Donc ils ne devraient s'occuper de fraude que dans les cas où une telle fraude se place dans le contexte de la défaillance de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement.

Cela étant, le présent projet de loi présente une série de parallèles avec la loi du 11 juin 1997 relative aux systèmes de garantie des dépôts.

Ainsi, le projet de loi retient le principe de l'adhésion obligatoire de tout établissement de crédit et de toute entreprise d'investissement de droit luxembourgeois à un système d'indemnisation des investisseurs instauré au Luxembourg et officiellement reconnu par la Commission. Il n'est pas proposé de créer un organisme de droit public pour faire fonctionner le système d'indemnisation des investisseurs.

L'obligation imposée aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement agréés au Luxembourg de participer à un système d'indemnisation des investisseurs reconnu par la Commission ne doit pas avoir pour conséquence de mettre en péril la survie d'entités individuelles et partant de compromettre la stabilité du système financier dans son ensemble. Dans cet ordre d'idées, les systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois peuvent prévoir un plafond à la contribution à verser par leurs membres dans les limites fixées par le projet de loi.

Comme la loi du 11 juin 1997 le prévoit pour les systèmes de garantie des dépôts, les systèmes d'indemnisation des investisseurs couvrent à la fois les investisseurs auprès d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et les investisseurs auprès des succursales que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont établies dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne.

Le projet de loi précise conformément à la directive 97/9/CE que la couverture des investisseurs auprès des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement d'origine communautaire n'est pas garantie à Luxembourg mais dans l'Etat membre d'origine.

Le projet de loi va au-delà des exigences minimales définies dans la directive dans la mesure où il étend l'obligation d'adhésion aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne.

Le projet de loi introduit cependant le droit pour les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement d'origine communautaire d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois aux fins de compléter le cas échéant la couverture offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine.

Le projet de loi transpose également l'interdiction, prévue dans la directive jusqu'au 31 décembre 1999, d'offrir aux investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne une protection plus élevée que celle offerte par le système d'indemnisation des investisseurs correspondant de l'Etat membre d'accueil.

Précisons encore que le présent projet de loi confère aux systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois la possibilité de fixer, jusqu'au 31 décembre 1999, le montant de l'indemnité minimale à verser aux investisseurs au titre de la garantie à une valeur de 15.000 euros.

Sur ces derniers points également, le projet de loi suit des principes déjà institués en matière de systèmes de garantie des dépôts.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Article unique. –*

Le projet de loi a pour objet de transposer la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les articles portant transposition de la directive communautaire sont repris dans une nouvelle partie IVter qui constitue la suite logique de la partie IVbis relative aux systèmes de garantie des dépôts auprès des établissements de crédit. Il convient en outre de préciser à la partie I traitant de l'accès aux activités professionnelles du secteur financier que la participation à un système d'indemnisation des investisseurs constitue désormais une condition d'agrément aussi bien pour les établissements de crédit que les entreprises d'investissement. Enfin, à la partie II, il convient d'abroger l'article 37bis qui constituait une disposition transitoire jusqu'à l'entrée en vigueur de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

### *Article 10-2. –*

Cet article établit le principe que tout établissement de crédit soumis à un agrément au Luxembourg doit obligatoirement adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et

reconnu par la Commission. C'est une condition préalable à l'accès et à l'exercice de l'activité. L'obligation d'adhésion s'adresse aux établissements de crédit de droit luxembourgeois ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ayant leur siège social hors de la Communauté européenne.

L'extension du principe de l'adhésion obligatoire aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ayant leur siège social hors de la Communauté européenne a principalement pour objet d'assurer que les investisseurs auprès de ces succursales ne sont pas dépourvus de toute protection le cas échéant. Il est en effet loin d'être établi que les systèmes d'indemnisation des investisseurs des Etats non membres de la Communauté européenne couvrent les opérations d'investissements de clients effectuées auprès de succursales situées à l'étranger. A cela s'ajoute qu'il convient d'éviter que les succursales luxembourgeoises d'établissements ayant leur siège social hors de la Communauté européenne puissent tirer des avantages commerciaux du fait qu'elles ne seraient pas appelées à contribuer en cas de besoin à un système d'indemnisation des investisseurs.

Les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne sont couvertes par un système d'indemnisation des investisseurs officiel institué sur le territoire de l'Etat membre d'origine et officiellement reconnu par celui-ci. Sont assimilés aux pays de la Communauté européenne, les Etats qui sont parties à l'Accord sur l'Espace Economique Européen dans les limites définies par cet accord et les articles y afférents. Les succursales en question ne sont dès lors pas couvertes par un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois. Cette approche est conforme au principe général de l'application des normes de l'Etat membre d'origine à la base de la réalisation du Marché unique dans le secteur bancaire et retenu dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le corollaire du principe de l'adhésion obligatoire de tout établissement de crédit à un système d'indemnisation des investisseurs est l'obligation pour le Luxembourg de veiller à l'instauration et à la reconnaissance officielle sur son territoire d'au moins un système d'indemnisation des investisseurs répondant aux exigences de la présente loi.

#### *Article 12.- (6)*

Cette disposition se base sur le principe consacré par le paragraphe 1 de l'article 12 que l'ensemble formé par l'établissement de crédit central des caisses rurales et par ses caisses affiliées, est traité comme un établissement de crédit unique. Ainsi l'adhésion de l'établissement central à un système d'indemnisation garantit la couverture non seulement des investisseurs auprès de cet établissement central, mais également les investisseurs auprès des caisses rurales affiliées.

#### *Article 22-1.-*

Cet article qui est le pendant de l'article 10-2, établit le principe que toute entreprise d'investissement soumise à un agrément au Luxembourg doit obligatoirement adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission. C'est une condition préalable à l'accès et reste une condition permanente pour l'exercice de l'activité. L'obligation d'adhésion s'adresse aux entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne.

Les succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne sont couvertes par un système d'indemnisation des investisseurs officiel institué sur le territoire de l'Etat membre d'origine et officiellement reconnu par celui-ci.

#### *Article 37bis.-*

Cet article est abrogé. La disposition en question n'a plus de raison d'être, étant donné que le projet de loi règle en détail la participation aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

#### *Paragraphe (3)*

Les différents tirets de ce paragraphe redressent quelques erreurs purement matérielles qui se sont glissées dans le texte de la loi du 5 avril 1993 au fil des nombreuses modifications que ce texte a subies depuis sa première adoption.

## PARTIE IVter

**Les systèmes d'indemnisation des investisseurs auprès des établissements  
de crédit et des entreprises d'investissement**

La présente partie énonce les conditions minimales à remplir par un système d'indemnisation des investisseurs pour pouvoir bénéficier de la reconnaissance par la Commission. Le système est en outre tenu de fournir à la Commission la preuve de sa capacité financière à pouvoir honorer ses engagements vis-à-vis des investisseurs.

**Chapitre 1: Couverture des investisseurs auprès d'établissements  
de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois  
et de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et  
d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la  
Communauté européenne**

*Article 62-11. – Objet de la garantie*

Le *paragraphe (1)* établit le principe général de la couverture des créances des personnes physiques et des personnes morales, créances résultant de l'incapacité d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement, ou de restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement.

La couverture du système d'indemnisation des investisseurs doit pouvoir fonctionner à deux niveaux. Le premier concerne les fonds détenus pour le compte des investisseurs, le deuxième les instruments – actions, obligations, autres valeurs mobilières et options sur valeurs mobilières pour l'essentiel – détenus physiquement pour le compte des investisseurs, ainsi que les instruments qui soit sont dématérialisés, soit sont en dépôt auprès d'un dépositaire central et sont administrés par la banque ou l'entreprise d'investissement.

Il paraît évident que les instruments énumérés aux points 1, 2 et 6 de l'annexe II, section B à savoir les valeurs mobilières, les parts d'un opc, les instruments du marché monétaire ainsi que les options visant à acheter ou à vendre tout instrument relevant de la section en question et les options sur devises et sur taux d'intérêts gérés par les établissements de crédit et par les entreprises d'investissement, ainsi que les instruments conservés ou administrés par ces entités, devront être pris en compte par le ou les systèmes d'indemnisation.

Il peut être utile de préciser que pour les instruments énumérés aux points 3, 4 et 5 de l'annexe II, section B à savoir les contrats financiers à terme (futures), les contrats à terme sur taux d'intérêt (FRA) et les contrats d'échange (swaps), la situation doit être différenciée. Si des opérations d'investissement sur ce genre d'instruments sont réalisées par des entreprises d'investissement, les créances éventuelles en résultant tombent sous le champ d'application du 2<sup>e</sup> tiret de l'article 62-11(1).

Prenons l'exemple des swaps où la situation se présente comme suit: Les swaps consistent dans le paiement d'intérêts ou de différences de cours de change. Ces opérations ne comportent généralement aucun échange de principal. Au niveau du professionnel, les opérations sont à renseigner au hors-bilan en termes bruts (opérations à ne pas compenser entre elles) étant donné qu'elles constituent pour ce montant des obligations des contreparties en termes juridiques. L'opération génère soit un solde en faveur du client, soit un solde en défaveur du client („une différence“). C'est cette différence qui sera comptabilisée sur le compte client par le professionnel et c'est ce montant que le client peut réclamer en cas de défaillance du professionnel. Voilà ce que veut dire l'expression „restituer un instrument “ utilisée par l'article 62-11(1) dans le contexte précis des swaps.

Pour les opérations d'investissement sur produits dérivés conclues par les établissements de crédit, il faudra se référer au commentaire de l'article 62-12(8).

Les opérations d'investissement auprès de succursales établies par des établissements de crédit et par des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans des pays non membres de la Communauté européenne ne font pas l'objet d'une protection obligatoire par les systèmes d'indemnisation des investisseurs institués au Luxembourg et reconnus par la Commission. Les systèmes luxembourgeois sont libres de couvrir ces opérations d'investissement s'ils le désirent.

Le projet de loi se limite en effet à exiger que les opérations d'investissements effectuées dans toute la Communauté européenne auprès d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois soient couvertes par un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois reconnu par la Commission. Le principe de la prise en charge des opérations d'investissement effectuées auprès de succursales établies par des banques ou par des entreprises d'investissement luxembourgeoises dans d'autres Etats membres de la Communauté par le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois découle logiquement des principes de l'agrément unique et du contrôle prudentiel par le pays d'origine qui sont à la base de la réalisation du Marché unique dans le secteur financier et partant de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Dès lors que la surveillance prudentielle d'un établissement de crédit et d'une entreprise d'investissement relève de la compétence de l'Etat membre qui a délivré l'agrément à cette entité, il semble logique que l'Etat membre d'origine est également appelé à assurer l'indemnisation des investisseurs auprès des succursales établies dans d'autres Etats membres de la Communauté.

L'inscription sur un tableau officiel des systèmes d'indemnisation des investisseurs bénéficiant de la reconnaissance par la Commission constitue une protection pour les tiers dont elle assure une information contrôlée officiellement. Les membres des systèmes d'indemnisation des investisseurs figurant sur le tableau officiel tenu par la Commission ne peuvent pas en tirer des avantages publicitaires.

Les paragraphes (2), (3) et (4) donnent une définition des notions d'opération d'investissement, d'instrument et d'investisseur. Il s'agit des définitions fournies par l'article premier, points 2), 3) et 4) de la directive 97/9/CE.

Le paragraphe (5) indique que doivent être exclues de l'indemnisation, les créances découlant d'opérations d'investissement liées à des opérations de blanchiment de capitaux.

Le paragraphe (6) présente la liste des investisseurs pouvant être exclus de l'indemnisation ou pouvant être garantis plus faiblement. La liste est limitative de sorte que toute autre exclusion serait contraire à la présente loi. Peuvent notamment faire l'objet de l'exemption facultative, les Etats, les administrations régionales ou municipales, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif, les moyennes et grandes entreprises, les personnes intéressées ou liées à la banque ou à l'entreprise d'investissement défaillante. Ces investisseurs sont censés disposer d'une surface financière solide ou des informations et connaissances suffisantes pour pouvoir évaluer la situation financière des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de sorte qu'ils ne doivent pas nécessairement bénéficier de la protection offerte par un système d'indemnisation des investisseurs.

Le législateur luxembourgeois n'a pas retenu la possibilité pour les systèmes d'indemnisation des investisseurs d'exclure les opérations d'investissement des réviseurs d'entreprises et de leurs proches parents. L'Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE) a en effet publié une recommandation aux termes de laquelle les associés, employés et proches membres de la famille du réviseur d'entreprises, ne doivent pas disposer d'instruments auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement dont ils vérifient les comptes annuels et le cas échéant les comptes consolidés de sorte que le problème de leur exclusion des systèmes d'indemnisation des investisseurs ne se pose pas dans la pratique.

Le paragraphe (7) a pour objet d'assurer aux investisseurs auprès d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement auquel l'agrément a été retiré, le versement d'une indemnité par le système d'indemnisation des investisseurs. La conséquence logique en est que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement auquel l'agrément a été retiré mais dont les opérations d'investissement restent couvertes par le système, reste tenu de participer au financement du système d'indemnisation des investisseurs lorsqu'il est fait appel à la garantie offerte par le système d'indemnisation des investisseurs.

#### *Article 62-12.- Niveau et étendue de la garantie*

Le paragraphe (1) précise les éléments à prendre en considération dans le calcul du montant de l'indemnité à verser à l'investisseur au titre de la couverture du système d'indemnisation par référence à la définition des créances concernées telle que donnée à l'article 62-11(1).

Le paragraphe (2) fixe le montant minimal de l'indemnité à verser à un montant d'une valeur de 20.000 euros par investisseur lorsque l'ensemble des opérations d'investissement de l'investisseur auprès

de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement défaillant dépasse la valeur de 20.000 euros. Si tel n'est pas le cas, le montant à verser est égal au total de la créance de l'investisseur auprès de la banque ou de l'entreprise d'investissement défaillante.

Les systèmes d'indemnisation des investisseurs dont l'indemnité minimale n'atteint pas un montant d'une valeur de 20.000 euros à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, peuvent maintenir, jusqu'au 31 décembre 1999, l'indemnité offerte à un niveau inférieur pour autant qu'elle atteigne au moins la valeur de 15.000 euros.

Le *paragraphe (3)* introduit le principe de la coresponsabilité de l'investisseur aux termes duquel même un petit investisseur est responsabilisé lors du choix de l'établissement bancaire ou de l'entreprise d'investissement pour effectuer des opérations d'investissement. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs restent cependant tenus de couvrir l'ensemble de la créance d'un investisseur auprès d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement à concurrence d'au moins 90% tant que le montant à verser au titre de l'indemnité n'atteint pas un montant d'une valeur de 20.000 euros. Ce montant est ramené à 15.000 euros jusqu'au 31 décembre 1999.

Le *paragraphe (4)* applique le principe dit de la „non-exportation“ aux termes duquel une succursale établie par un établissement de crédit ou par une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne, ne peut pas offrir, du moins temporairement, une indemnité dépassant celle offerte par les systèmes d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil. Ce principe vise à prévenir d'éventuelles inégalités concurrentielles qui pourraient résulter de l'application par les succursales d'une indemnité plus élevée que celle offerte par les systèmes d'indemnisation des investisseurs correspondants de l'Etat membre d'accueil. Le législateur communautaire a en effet considéré qu'il serait inacceptable que les succursales d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire tirent des avantages commerciaux de la protection plus élevée offerte par les systèmes d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine. Aussi la présente disposition interdit-elle, jusqu'au 31 décembre 1999, l'exportation de systèmes d'indemnisation plus généreux.

Le principe a d'ailleurs déjà été introduit par les textes qui régissent les systèmes de garantie des dépôts.

Le *paragraphe (5)* traite du cas particulier de l'opération d'investissement jointe. Le terme d'opération d'investissement jointe et non pas de compte d'investissement joint a été utilisé, car il n'est pas sûr que chaque investisseur possède un tel compte.

La définition du terme de „opération d'investissement jointe“ donnée à l'article premier, point 6) de la directive 97/9/CE est la suivante: Une opération d'investissement effectuée pour le compte de deux personnes au moins ou sur laquelle deux personnes au moins ont des droits qui peuvent être exercés sous la signature d'au moins une de ces personnes.

Tombent sous la définition de l'opération d'investissement jointe, les opérations d'investissement individuelles regroupant les avoirs de plusieurs personnes. Ces personnes ne bénéficient d'un droit à l'indemnisation qu'à condition que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement ait été informé au moment de l'opération d'investissement ou de la naissance de la pluralité des droits sur l'opération d'investissement, non seulement de cet état de fait, mais également de l'identité et des droits des personnes qui ont des droits sur l'opération d'investissement. Pour ces comptes les exigences d'identification sont donc plus strictes que pour les opérations d'investissement visées au paragraphe (7).

En cas d'opération d'investissement jointe, la quote-part revenant à chaque personne qui a des droits sur une opération d'investissement prise en sa qualité de co-investisseur ou d'ayant droit, doit être prise en compte pour le calcul du montant à verser au titre de l'indemnité. En l'absence de stipulation contraire dans le contrat de gestion, l'opération d'investissement est censée effectuée de manière égale par les investisseurs et le cas échéant les ayants droit.

Un exemple courant de l'opération d'investissement jointe est celui d'une opération d'investissement effectuée au nom de deux conjoints. Il faut distinguer cette situation de celle d'une opération d'investissement effectuée au nom d'un seul des conjoints. Même si en cas de communauté de biens il peut être argumenté qu'en raison de ce régime matrimonial l'autre conjoint a des droits sur les biens communs, le conjoint au nom duquel l'opération d'investissement n'a pas été effectuée n'est toutefois pas en mesure de faire valoir une créance. D'une part, à l'égard de la banque ou de l'entreprise d'investissement il ne fait



pas partie de la relation contractuelle liant l'investisseur et la banque ou l'entreprise d'investissement. D'autre part, ce n'est qu'à partir du partage de la communauté qu'un conjoint peut exercer des droits propres sur des biens qui ont fait partie de la communauté et qui lui ont été attribués. Par conséquent, une simple mention dans le contrat de gestion du fait du mariage ne suffit pas pour que le conjoint soit à considérer comme co-investisseur ou ayant droit. Seul l'époux investisseur dispose d'un droit à l'indemnisation et il n'est dû qu'une seule indemnité. La situation pourrait être différente en cas de partage de la communauté à condition que la banque ou l'entreprise d'investissement en soit avisée avant la date à laquelle la créance est constatée.

Un autre exemple de l'opération d'investissement jointe est celui d'une personne décédée qui a plusieurs héritiers qui ont des droits sur une opération d'investissement. Mais les héritiers ne peuvent bénéficier séparément de l'indemnité offerte par le système que si la personne ayant effectué l'opération d'investissement est décédée avant la date à laquelle la créance telle que définie à l'article 62-11 est constatée et que les héritiers aient été identifiables avant cette date. Il va de soi qu'une indemnité est due uniquement aux héritiers qui ont accepté la succession.

Enfin, il peut être utile de rappeler que n'est pas visé au paragraphe (5), le mandataire qui agit pour compte et au nom de ou des investisseurs et qui dès lors n'a pas droit à une indemnité au titre des systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Quant au *paragraphe (6)*, il définit le régime applicable aux opérations d'investissement des sociétés de fait, des associations ou des groupements similaires dépourvus de la personnalité juridique. Ces opérations d'investissement sont traitées de la même manière que ceux des sociétés dotées de la personnalité juridique et sont dès lors à considérer comme appartenant à un investisseur unique, de sorte qu'une seule indemnité est due au titre du système.

Le *paragraphe (7)* traite du cas particulier où une personne agit pour le compte d'un tiers qui est le véritable investisseur. Seuls les ayants droit dont l'identité est connue ou peut être connue par la banque ou l'entreprise d'investissement en difficultés à la date du constat de la Commission ou le Tribunal d'Arrondissement tel que décrit à l'article 62-13(1), sont susceptibles de bénéficier de la garantie offerte par le système d'indemnisation des investisseurs.

Cette disposition vise notamment le cas des notaires, des avocats et des professionnels du secteur financier agissant en nom propre, mais pour compte de tiers. Les ayants droit ne jouissent du droit à l'indemnisation que si l'investisseur a informé l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement qu'il agit pour compte de tiers. L'investisseur n'est pas pour autant tenu de révéler à la banque ou à l'entreprise d'investissement l'identité des personnes pour compte desquelles il agit.

Il suffit que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement soit tenu régulièrement informé par écrit par l'investisseur du nombre de personnes pour compte desquelles des opérations d'investissement ont été effectuées et de la part de chaque ayant droit dans les opérations d'investissement. Ces informations sont en effet indispensables pour calculer le cas échéant les contributions annuelles à verser par les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Toutefois lorsqu'il est fait appel à l'indemnité offerte par les systèmes d'indemnisation des investisseurs, le droit à l'indemnisation des ayants droit, notamment des fiduciaires, est subordonné à leur identification préalable. Cette exigence d'identification a pour objet de mettre les systèmes d'indemnisation des investisseurs en mesure de vérifier le bien-fondé des créances qui leur sont présentées conformément aux normes et procédures qu'ils se sont fixées.

Le *paragraphe (7)* prévoit pour les opérations d'investissement avec plusieurs ayants droit les mêmes modalités de calcul que celles prévues par le *paragraphe (5)* pour les opérations d'investissement jointes.

Le *paragraphe (7)* précise finalement que pour les opérations d'investissement effectuées par un organisme de placement collectif, il n'est dû qu'une seule indemnité au titre des systèmes d'indemnisation des investisseurs. En d'autres termes, les détenteurs de parts d'un organisme de placement collectif ne sont pas susceptibles d'être considérés comme étant les ayants droit des opérations d'investissement effectuées par l'OPC.

Le *paragraphe (8)* confirme le principe que l'indemnisation pour un montant minimal d'une valeur de 20.000 euros (15.000 euros jusqu'au 31 décembre 1999) s'applique par investisseur (toutes opérations d'investissement réunies) et non par opération d'investissement.

Par ailleurs, ce paragraphe précise que toute créance sur un établissement de crédit qui relèverait du système de la garantie des dépôts et du système d'indemnisation des investisseurs doit nécessairement être imputée à un système ou à l'autre système. Aucune créance ne peut faire l'objet d'une double indemnisation en vertu des deux systèmes. Ainsi, il est destiné à traiter le problème potentiel des créances sur des fonds à l'égard d'un établissement de crédit. Etant donné que par exemple il est normalement difficile de distinguer les dépôts bancaires ordinaires des fonds destinés à l'achat de valeurs mobilières ou provenant de leur vente, la directive 97/9/CE a prévu la possibilité pour les Etats membres à décider eux-mêmes si de telles créances relèvent de la directive sur l'indemnisation des investisseurs ou de la directive relative à la garantie des dépôts.

Le projet de loi prévoit que toute créance qui résulte d'un dépôt au sens de l'article 62-1(2) doit nécessairement être imputée au système de la garantie des dépôts.

La définition du „dépôt“ figurant dans la loi inclut les fonds déposés par une entreprise d'investissement pour le compte de ses clients. Elle inclut par ailleurs les fonds des clients des établissements de crédit et des clients des entreprises d'investissement qui sont destinés à des transactions sur titres ou qui en résultent. Enfin, elle est suffisamment large pour englober les opérations d'investissement sur des produits dérivés c'est-à-dire les instruments énumérés aux points 3, 4 et 5 de l'annexe II, section B, faites par les établissements de crédit. En effet, selon l'article 62-1(2), constitue un dépôt „tout solde créateur résultant“ entre autres „de situations transitoires provenant d'opérations bancaires normales“.

#### *Article 62-13. – Modalités et délais d'indemnisation*

Le *paragraphe (1)* précise que la mise en oeuvre des systèmes d'indemnisation des investisseurs est conditionnée par une décision administrative ou judiciaire; les investisseurs peuvent faire appel au système d'indemnisation des investisseurs dès lors que la Commission a constaté que, de son point de vue, pour le moment et pour des raisons directement liées à sa situation financière, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement n'apparaît pas en mesure de remplir ses obligations résultant de créances d'investisseurs et qu'il n'y a pas de perspective rapprochée qu'il puisse le faire ou que le Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale a prononcé le sursis de paiement et la gestion contrôlée ou la liquidation de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, lorsque le jugement du Tribunal intervient avant la déclaration de la Commission.

La garantie ne doit pas être mise en oeuvre pour parer à des problèmes temporaires, si l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement est selon toute vraisemblance en mesure de restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant dans les jours qui suivent.

Le *paragraphe (2)* relève que les systèmes d'indemnisation des investisseurs doivent informer les investisseurs du constat de la Commission ou du jugement du tribunal d'arrondissement pris à la suite de l'incapacité d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de rembourser aux investisseurs les fonds ou de restituer aux investisseurs des instruments dans les conditions légales et contractuelles qui lui sont applicables. Il peut fixer un délai (minimum de cinq mois) durant lequel les investisseurs sont tenus de présenter leurs demandes.

Le *paragraphe (3)* fixe le délai d'indemnisation des déposants à trois mois au maximum, après que l'éligibilité et le montant de la créance ont été établis.

Le *paragraphe (4)* prévoit que dans des cas tout à fait exceptionnels, le délai d'indemnisation de trois mois peut être prolongé par la Commission. Ce délai peut être prorogé pour une période ne pouvant pas excéder trois mois. La Commission décidera au cas par cas d'une prolongation du délai d'indemnisation au vu des justifications fournies par le système d'indemnisation des investisseurs.

Le *paragraphe (5)* ne fait que confirmer le principe que les systèmes d'indemnisation des investisseurs ont le droit de vérifier le bien-fondé des créances qui leur sont présentées avant de verser une indemnité. Il convient de rappeler que lorsque les bénéficiaires de l'indemnité offerte sont les ayants droit des opérations d'investissement effectuées, l'identité des ayants droit doit être révélée pour que les systèmes puissent exercer leur droit de vérification. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs peuvent déléguer la vérification notamment aux liquidateurs de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement concerné. En cas de refus de la part des ayants droit de communiquer leur identité, les systèmes d'indemnisation des investisseurs ne sont pas tenus de verser à ces ayants droit une indemnité.

Le *paragraphe (6)* précise que le droit des investisseurs à recevoir une indemnité ne se prescrit pas tant que la procédure de liquidation de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement n'est pas clôturée. Les délais très brefs prévus dans la présente loi sont édictés en faveur des investisseurs et ne doivent pas jouer contre leurs intérêts.

Le *paragraphe (7)* vise à assurer que les informations sont mises à disposition des investisseurs dans une langue qu'ils sont censés comprendre.

Le *paragraphe (8)* précise que le délai de trois mois s'arrête de courir lorsque l'investisseur et/ou le cas échéant l'ayant droit de l'opération d'investissement font l'objet de poursuites pénales pour délit de blanchiment de capitaux. Aucune indemnité n'est due au titre de la garantie tant qu'un jugement définitif (de non-lieu de délit de blanchiment) n'a pas été rendu.

Le *paragraphe (9)* prévoit que les systèmes d'indemnisation des investisseurs bénéficient d'un droit de subrogation dans les droits des investisseurs et des ayants droit jusqu'à concurrence d'un montant égal à leur versement. (Les systèmes qui ont effectué des versements au titre de l'indemnisation des investisseurs, constituent des créanciers privilégiés par rapport aux investisseurs et aux ayants droit jusqu'à concurrence du montant versé.)

Le *paragraphe (10)* impose aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement l'obligation de mettre à disposition du système d'indemnisation des investisseurs dont ils sont membres, toutes les informations dont le système a besoin pour mettre en oeuvre l'indemnisation.

Le *paragraphe (11)* établit le droit pour l'investisseur et le cas échéant l'ayant droit de l'opération d'investissement d'introduire un recours en justice contre le système. Cette disposition vise à renforcer la protection des investisseurs.

Le *paragraphe (12)* introduit un plafond au montant de la contribution qu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement peut être tenu de verser à un système d'indemnisation des investisseurs sur une base annuelle. L'introduction d'un plafond se justifie du fait que la participation d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement individuels à un système d'indemnisation des investisseurs ne doit pas avoir pour conséquence de mettre en péril leur survie et partant de compromettre la stabilité du système financier dans son ensemble. Ce principe est d'ailleurs établi expressément au pénultième considérant de la directive 97/9/CE.

Le *paragraphe (13)* précise que la reconnaissance par la Commission d'un système d'indemnisation des investisseurs n'engage ni la responsabilité de l'Etat luxembourgeois, ni celle de la Commission à l'égard des investisseurs dès lors que le système est conforme à la présente loi et a pu fournir à la Commission la preuve de sa viabilité.

#### *Article 62-14. – Obligation d'information de la clientèle*

Le *paragraphe (1)* établit l'obligation pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement d'origine non communautaire de mettre à disposition de leurs clients effectifs et potentiels des informations notamment sur le niveau et l'étendue de l'indemnité, y compris le pourcentage garanti, et les formalités à remplir pour être indemnisé le cas échéant.

Le *paragraphe (2)* exige que ces informations soient communiquées aux clients dans une des langues officielles du Luxembourg. Les succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne, sont tenues de mettre ces informations à disposition de la clientèle non seulement dans une des langues officielles du Luxembourg, mais également dans la ou les langues officielles de l'Etat membre dans lequel est située la succursale dans la forme prescrite par cet Etat membre. Il est en effet essentiel que le client dispose de ces informations dans une langue qu'il est censé comprendre et sous une forme claire et aisément compréhensible pour qu'il puisse prendre ses décisions en toute connaissance de cause.

Le *paragraphe (3)* établit l'obligation pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entre-

prises d'investissement d'origine non communautaire d'informer les investisseurs lorsqu'ils changent de système d'indemnisation des investisseurs. Les informations visées au paragraphe 1 relatives au système d'indemnisation des investisseurs auquel la banque ou l'entreprise d'investissement vient d'adhérer sont à mettre à disposition des clients effectifs. Lorsque le système que la banque ou l'entreprise d'investissement a quitté, a offert une protection plus généreuse que le système auquel la banque ou l'entreprise d'investissement vient d'adhérer, les investisseurs auprès de la banque ou de l'entreprise d'investissement ne peuvent pas se prévaloir de la couverture plus généreuse mais bénéficient uniquement de l'indemnité offerte par le système dont la banque ou l'entreprise d'investissement est devenue membre.

Le *paragraphe (4)* interdit aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement d'origine non communautaire de tirer des avantages publicitaires à des fins commerciales du niveau et de l'étendue de l'indemnité offerte par le système dont ils sont membres.

#### *Article 62-15. – Intervention de la Commission*

L'article 62-15 tient compte du fait que les systèmes d'indemnisation des investisseurs à statut privé ne peuvent pas être privés de leur droit d'exclure des membres qui ne remplissent pas les obligations contractuelles envers le système. L'adhésion à un système d'indemnisation des investisseurs reconnu par la Commission étant une condition préalable à l'accès et à l'exercice de l'activité bancaire et de l'activité d'entreprise d'investissement au Luxembourg, il est indispensable de prévoir dans la présente loi des mécanismes et procédures visant à éviter que la décision d'un système d'indemnisation des investisseurs à statut privé d'exclure un de ses membres puisse conditionner automatiquement le retrait de l'agrément par les autorités publiques luxembourgeoises. Dans cette optique l'article 62-15 établit le principe d'une collaboration étroite entre le système d'indemnisation des investisseurs et la Commission en vue d'amener l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement à respecter ses engagements contractuels envers le système. Le système garde néanmoins la possibilité d'exclure l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement incriminé au cas – fort peu probable – où toutes les mesures prises par le système et la Commission pour remédier à la situation seraient restées infructueuses, étant entendu qu'en tout état de cause l'exclusion est assujettie à l'accord préalable de la Commission.

Les *paragraphes (1) et (2)* précisent que la Commission peut avoir recours à l'injonction prévue à l'article 59(1) et le cas échéant prononcer les amendes d'ordre prévues à l'article 63 ou la suspension prévue à l'article 59(2) de la présente loi pour amener l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement qui ne remplit pas ses obligations contractuelles à remédier à la situation constatée dans un délai déterminé.

Le *paragraphe (3)* confirme le droit d'un système d'indemnisation des investisseurs à statut privé d'exclure un membre au cas, fort peu probable, où toutes les mesures prises par le système et la Commission en vue d'amener l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement à régulariser sa situation, seraient restées sans effets. L'exclusion ne peut pas être prononcée avec effet immédiat, mais doit obligatoirement faire l'objet d'un préavis d'au moins douze mois. La Commission aura de la sorte le temps de mettre en place, ensemble avec l'entité en cause, des mécanismes de protection alternatifs destinés à sauvegarder la protection des investisseurs.

A la fois la notification par le système d'indemnisation des investisseurs de son intention d'exclure un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement et l'exclusion effective de l'établissement ou de l'entreprise d'investissement à l'expiration de la période de préavis sont soumises à l'accord préalable de la Commission. Dans un souci de protéger au mieux les intérêts des investisseurs, le système d'indemnisation des investisseurs reste tenu de garantir les opérations d'investissement effectuées avant l'expiration du délai de préavis.

Le *paragraphe (4)* constitue une exception au principe de la participation obligatoire de tout établissement de crédit ou de toute entreprise d'investissement de droit luxembourgeois et de toute succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement d'origine non communautaire à un système d'indemnisation des investisseurs reconnu par la Commission. Cette exception a pour objet d'offrir une solution au problème auquel sont confrontés les Etats membres tels que le Luxembourg, qui sont disposés à reconnaître officiellement des systèmes d'indemnisation des investisseurs institués par des contrats de droit privé. Le *paragraphe (4)* prévoit en effet la possibilité

pour une banque ou une entreprise d'investissement de continuer à exercer ses activités, nonobstant son exclusion d'un système d'indemnisation des investisseurs officiel, sous réserve de garantir aux investisseurs une protection équivalente à celle offerte par les systèmes officiellement reconnus.

*Article 62-16. – Couverture complémentaire des investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne*

Le *paragraphe (1)* reconnaît aux succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté le droit d'adhérer à un des systèmes d'indemnisation des investisseurs officiellement reconnus par l'Etat membre dans laquelle la succursale est située aux fins de compléter la couverture offerte par le système luxembourgeois. L'adhésion de la succursale est soumise au respect des conditions d'adhésion définies par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil et notamment au versement des contributions et à l'obligation de donner suite aux demandes d'informations émanant du système de l'Etat membre d'accueil.

Le *paragraphe (2)* prescrit l'intervention de la Commission au cas où la succursale de l'établissement de crédit et de l'entreprise d'investissement de droit luxembourgeois ne respecterait pas ses engagements contractuels envers le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil. La Commission prend toutes les mesures nécessaires pour amener l'établissement de crédit et l'entreprise d'investissement de droit luxembourgeois à régulariser sa situation à l'égard du système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil. La Commission peut notamment faire usage de son droit d'injonction prévu à l'article 59(1), avoir recours aux amendes d'ordre prévues à l'article 63 ou encore à la suspension prévue à l'article 59(2) de la présente loi.

Dans l'hypothèse, fort peu probable, où toutes les mesures prises par la Commission seraient restées sans effets, le *paragraphe (3)* réserve au système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil la possibilité d'exclure la succursale de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement luxembourgeois au terme d'un préavis d'au moins douze mois à condition d'avoir obtenu l'accord préalable de la Commission à cet effet.

**Chapitre 2: Couverture des investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne**

*Article 62-17. – Objet de la garantie*

Le *paragraphe (1)* confirme le principe de l'indemnisation des investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire par un système d'indemnisation des investisseurs officiel de l'Etat membre qui a délivré l'agrément à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement duquel relève la succursale luxembourgeoise.

Le principe de la couverture des succursales d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire par un système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine est la conséquence logique des principes de l'agrément unique et du contrôle par l'Etat membre d'origine qui sont à la base de la réalisation du Marché unique dans le domaine financier et partant de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il semble en effet logique que l'Etat membre en charge de la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement soit également appelé à assurer la protection des investisseurs auprès de ces sociétés.

Lorsque la protection offerte par le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois est supérieure à celle offerte par le système de l'Etat membre d'origine, le *paragraphe (2)* prévoit la possibilité pour les succursales établies au Luxembourg par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre de la Communauté européenne d'adhérer sur une base volontaire au système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois. Cette disposition relève des mêmes préoccupations que le principe de la non-exportation. Elle vise en effet à éviter les différences d'indemnisation et partant les conditions de concurrence inégales entre les établissements nationaux et les succursales d'établissements relevant du droit d'autres Etats membres de la Communauté.

*Article 62-18. – Principes régissant la couverture complémentaire*

Le *paragraphe (1)* prévoit que l'adhésion de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement d'origine communautaire à un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois est régie par les principes directeurs énoncés à l'article 62-17. L'adhésion de ces succursales à un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois est subordonnée au respect des conditions d'adhésion, ainsi que de toutes les autres obligations contractuelles envers le système luxembourgeois.

Le *paragraphe (2)* prévoit que le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois prend, en étroite collaboration avec l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine, toutes les mesures jugées appropriées pour amener la succursale luxembourgeoise d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement d'origine communautaire à régulariser sa situation vis-à-vis du système luxembourgeois.

Si, en dépit des mesures prises par le système luxembourgeois et l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine, la succursale persiste à enfreindre ses obligations contractuelles envers le système, le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois peut exclure la succursale sous réserve d'avoir obtenu à cet effet l'accord préalable de l'autorité de surveillance prudentielle de l'Etat membre d'origine. Bien que l'exclusion d'une succursale ne puisse conditionner le retrait de l'agrément au siège dont relève la succursale luxembourgeoise, l'impact négatif que l'exclusion risque d'avoir sur la perception que le public a de la banque ou de l'entreprise d'investissement, justifie que l'exclusion de la succursale est soumise à l'accord préalable de l'autorité de contrôle de l'Etat membre d'origine. L'exclusion ne peut pas être prononcée avec effet immédiat, mais est soumise à un préavis d'au moins douze mois. Le système d'indemnisation des investisseurs reste tenu de garantir jusqu'à leur échéance les opérations d'investissement effectuées avant la date d'exclusion de la succursale.

*Article 62-19. – Relations des systèmes d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois avec les systèmes établis et reconnus officiellement dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne*

L'adhésion d'une succursale d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement relevant du droit d'un autre Etat membre à un système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois présuppose au préalable une concertation étroite entre le système luxembourgeois et le système concerné de l'Etat membre d'origine aux fins de définir les règles et procédures applicables au versement des indemnités dues investisseurs de la succursale. Le présent article a pour objet d'édicter des principes directeurs devant régir les accords bilatéraux passés entre les systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Les succursales sont tenues de remplir les conditions d'adhésion définies par le système luxembourgeois, ainsi que toutes les autres obligations contractuelles envers le système luxembourgeois. En particulier, les succursales sont tenues de communiquer au système luxembourgeois toutes les informations dont il a besoin pour l'accomplissement de sa mission et de verser au système luxembourgeois les contributions et redevances qui leur sont réclamées. Par ailleurs, le système luxembourgeois conserve le droit de vérifier les créances produites par les investisseurs auprès des succursales selon ses propres normes avant de verser l'indemnité complémentaire.

Le montant de l'indemnité à verser par le système luxembourgeois au titre de la garantie complémentaire est déterminé sur base de la différence entre la garantie qu'il offre et celle qui est offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine. La responsabilité du système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois se limite au financement de la garantie complémentaire. En aucun cas le système luxembourgeois ne peut être tenu de verser aux investisseurs auprès des succursales en outre l'indemnité qui leur est dû par le système de l'Etat membre d'origine. Le système d'indemnisation des investisseurs luxembourgeois est privilégié par rapport aux investisseurs dans les procédures de liquidation jusqu'à concurrence du montant versé aux investisseurs de la succursale au titre de la garantie complémentaire.

*Article 62-20. – Obligation d'information de la clientèle*

Le *paragraphe (1)* étend aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire l'obligation d'informer leur clientèle effective et potentielle du niveau et de l'étendue de la protection offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine et sur les formalités à remplir pour être indemnisé.

Lorsqu'une succursale a fait usage de la faculté prévue à l'article 62-17(2), elle est tenue de mettre à disposition de ses clients en sus des informations pertinentes relatives au système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine, le même type d'informations sur la garantie complémentaire offerte par le système luxembourgeois. Les informations sont à communiquer aux investisseurs dans une des langues officielles du Luxembourg et sous une forme claire et aisément compréhensible pour qu'ils puissent prendre leurs décisions en toute connaissance de cause.

Le *paragraphe (2)* étend aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire l'interdiction de faire de la publicité avec le niveau et l'étendue de la garantie offerte par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'origine et le cas échéant du système d'indemnisation luxembourgeois pour en tirer des avantages commerciaux.

**Tableau de concordance**

<i>Projet de loi</i>	<i>Directive 97/9/CE</i>
Article 10-2	art. 1er 1) art. 2.1.
Article 22-1	art. 1er 1) art. 2.1.
Article 37bis	art. 16
<b>Chapitre 1</b>	
Article 62-11. Objet de la garantie	
Article 62-11 (1)	art. 2.1. 1er alinéa art. 2.2. (derniers tirets) art. 7.1. art. 11.1. art. 2.4.
(2)	art. 1er 2)
(3)	art. 1er 3)
(4)	art. 1er 4)
(5)	art. 3
(6)	art. 4.2. + Annexe I
(7)	art. 6
Article 62-12. Niveau et étendue de la garantie	
Article 62-12 (1)	art. 8.1.
(2)	art. 8.1. + 4.1.
(3)	art. 4.4.
(4)	art. 7.1. 2e al.
(5)	art. 8.2. 1er et 2e al.
(6)	art. 8.2. 3e al.
(7)	art. 8.3.
(8)	art. 2.3.
Article 62-13. Modalités et délais d'indemnisation	
Article 62-13 (1)	art. 2.2.
(2)	art. 9. (1).
(3)	art. 9. (2) 1er al.
(4)	art. 9. (2) 2e al.
(5)	cf. garantie des dépôts art. 62-3 (3)
(6)	art. 9. (1) 2e al.
(7)	cf. garantie des dépôts art. 62-3 (5)
(8)	art. 9. (3)
(9)	art. 12
(10)	cf. garantie des dépôts art. 62-3 (8)
(11)	art. 13
(12)	antépénultième considérant
(13)	art. 2 pénultième considérant

<b>Article 62-14. Obligation d'information de la clientèle</b>		
Article 62-14	(1)	art. 10. (1)
	(2)	art. 10. (2)
	(3)	art. 10. (1)
	(4)	art. 11. art. 10. (3)
<b>Article 62-15. Intervention de la CSSF</b>		
Article 62-15	(1)	art. 5. (1)
	(2)	art. 5. (1)
	(3)	art. 5. (2)
	(4)	art. 5. (3)
<b>Article 62-16. Couverture complémentaire</b>		
Article 62-16	(1)	art. 7. (1)
	(2)	art. 7. (2)
	(3)	art. 7. (2)
<b>Chapitre 2</b>		
<b>Article 62-17. Objet de la garantie</b>		
Article 62-17	(1)	art. 7. (1)
	(2)	art. 7. (1)
<b>Article 62-18. Principes régissant la couverture complémentaire</b>		
Article 62-18	(1)	art. 7. (1)
	(2)	art. 7. (2)
<b>Article 62-19</b>		
Article 62-19	(1) à (5)	Annexe II
<b>Article 62-20</b>		
Article 62-20	(1) + (2)	Article 10



**DIRECTIVE 97/9/CE DU PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL**  
**du 3 mars 1997**  
**relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs**

LE PARLEMENT EUROPEEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPEENNE,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 57 paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission<sup>1</sup>,

vu l'avis du Comité économique et social<sup>2</sup>,

vu l'avis de l'Institut monétaire européen<sup>3</sup>,

statuant conformément à la procédure visée à l'article 189 B du traité<sup>4</sup>, au vu du projet commun approuvé le 18 décembre 1996 par le comité de conciliation,

(1) considérant que le Conseil a arrêté, le 10 mai 1993, la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières<sup>5</sup>; que ladite directive constitue un instrument essentiel pour la réalisation du marché intérieur dans le secteur des entreprises d'investissement;

(2) considérant que la directive 93/22/CEE établit les règles prudentielles que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer en permanence, notamment les règles visant à protéger, autant que possible, les droits des investisseurs sur les fonds ou les instruments qui leur appartiennent;

(3) considérant qu'aucun système de surveillance n'est, toutefois, en mesure d'assurer une sécurité totale, notamment lorsque des actes frauduleux sont commis;

(4) considérant que la protection des investisseurs et le maintien de la confiance dans le système financier sont des éléments importants de l'achèvement et du bon fonctionnement du marché intérieur dans ce domaine et que, à cette fin, il est donc essentiel que chaque Etat membre dispose d'un système d'indemnisation des investisseurs garantissant un niveau minimal harmonisé de protection au moins aux petits investisseurs, au cas où une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs;

(5) considérant que les petits investisseurs pourront donc acquérir des services d'investissement auprès des succursales d'entreprises d'investissement de la Communauté ou dans le cadre d'une prestation transfrontalière de services, avec la même confiance que s'ils s'adressaient à une entreprise nationale, sachant qu'ils bénéficieraient d'un niveau harmonisé de protection au cas où une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs;

(6) considérant que, en l'absence d'une telle harmonisation minimale et dans un souci de protéger les investisseurs, les Etats membres d'accueil peuvent s'estimer fondés à obliger les entreprises d'investissement des autres Etats membres qui opèrent par l'intermédiaire des succursales ou par voie de prestation de services à adhérer au système d'indemnisation de l'Etat membre d'accueil lorsqu'elles ne sont pas affiliées à un système d'indemnisation des investisseurs dans leur Etat membre d'origine ou lorsque

1. JO No C 321 du 27.11.1993, p. 15 et JO No C 382 du 31.12.1994, p. 27.

2. JO No C 127 du 7.5.1994, p. 1.

3. Avis rendu le 28 juillet 1995.

4. Avis du Parlement européen du 19 avril 1994 (JO No C 128 du 9.5.1994, p. 85), position commune du Conseil du 23 octobre 1995 (JO No C 320 du 30.11.1995, p. 9) et décision du Parlement européen du 12 mars 1996 (JO No C 96 du 1.4.1996, p. 28).  
 Décision du Conseil du 17 février 1997 et décision du Parlement européen du 19 février 1997 (JO No C 85 du 17.3.1997).

5. JO No L 141 du 11.6.1993, p. 27.

ledit système est considéré comme n'offrant pas une protection équivalente; qu'une telle exigence pourrait être préjudiciable au fonctionnement du marché intérieur;

(7) considérant que, si des mécanismes d'indemnisation des investisseurs existent actuellement dans la plupart des Etats membres, leur champ d'application ne couvre pas en général toutes les entreprises d'investissement titulaires de l'agrément unique prévu par la directive 93/22/CEE;

(8) considérant que tous les Etats membres devraient dès lors être tenus de disposer d'un système ou de systèmes d'indemnisation des investisseurs, dont seraient membres toutes ces entreprises d'investissement; que le système doit couvrir les fonds ou instruments que détient une entreprise d'investissement en relation avec les opérations d'investissement d'un investisseur et qui, au cas où une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs ne peuvent être restitués à l'investisseur; que cela ne préjuge en aucune façon les règles et procédures applicables dans chaque Etat membre pour les décisions à prendre en cas d'insolvabilité ou de liquidation d'une entreprise d'investissement;

(9) considérant que la définition d'une entreprise d'investissement englobe les établissements de crédit qui sont autorisés à fournir des services d'investissement; que ces établissements de crédit doivent également être tenus de participer au système d'indemnisation des investisseurs pour ce qui concerne leurs opérations d'investissement; qu'il n'est, toutefois, pas nécessaire de prévoir que ces établissements de crédit adhèrent à deux systèmes distincts dès lors qu'un seul répond aux exigences de la présente directive et de la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil, du 30 mai 1994, relative aux systèmes de garantie des dépôts<sup>1</sup>; que, pour les entreprises d'investissement qui sont des établissements de crédit, il peut, néanmoins, être difficile, dans certains cas, d'opérer une distinction entre des dépôts couverts par la directive 94/19/CE et des fonds détenus en relation avec des opérations d'investissement; qu'il convient de laisser aux Etats membres la faculté de déterminer celle des deux directives qui est applicable à de telles créances;

(10) considérant que la directive 94/19/CE autorise les Etats membres à dispenser un établissement de crédit d'adhérer à un système de garantie des dépôts, lorsque cet établissement appartient à un système qui protège l'établissement de crédit lui-même et, en particulier, qui garantit sa solvabilité; que, lorsqu'un établissement de crédit qui appartient à un tel système est également une entreprise d'investissement, les Etats membres devraient aussi être autorisés, sous certaines conditions, à le dispenser de l'obligation de s'affilier à un système d'indemnisation des investisseurs;

(11) considérant qu'un niveau minimal harmonisé d'indemnisation de 20.000 ECU par investisseur devrait être suffisant pour protéger les intérêts du petit investisseur au cas où une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs; qu'il semble donc raisonnable de fixer le niveau minimal harmonisé à 20.000 ECU; que, comme dans la directive 94/19/CE, des dispositions transitoires limitées pourraient être nécessaires pour permettre aux systèmes d'indemnisation de respecter ce chiffre, ceci valant également pour les Etats membres qui, au moment de l'adoption de la présente directive, ne disposent pas d'un tel système;

(12) considérant que le même montant a été adopté dans la directive 94/19/CE;

(13) considérant que, pour inciter l'investisseur à faire preuve de discernement dans le choix d'une entreprise d'investissement, il est raisonnable d'autoriser les Etats membres à exiger que l'investisseur prenne en charge une partie de la perte subie; que l'investisseur doit, cependant, être couvert au moins à concurrence de 90% tant que le montant de l'indemnisation versée n'atteint pas le minimum communautaire;

(14) considérant que les systèmes de certains Etats membres offrent des niveaux de couverture pus élevés que le niveau minimal harmonisé de protection de la présente directive; qu'il ne paraît, toutefois, pas opportun d'exiger une modification de ces systèmes sur ce point;

1. JO No L 135 du 31.5.1994, p. 5.

(15) considérant que le maintien dans la Communauté de systèmes offrant un niveau de couverture supérieur au minimum harmonisé peut entraîner, sur un même territoire, des différences d'indemnisation et des conditions de concurrence inégales entre les entreprises d'investissement nationales et les succursales d'entreprises d'autres Etats membres; qu'il convient, pour remédier à ces inconvénients, d'autoriser l'adhésion des succursales au système du pays d'accueil, afin de leur permettre d'offrir à leurs investisseurs la même couverture que celle qui est procurée par le système du pays dans lequel elles sont établies; qu'il convient que la Commission, dans le rapport qu'elle établira sur l'application de la présente directive, indique dans quelle mesure les succursales ont eu recours à cette faculté, ainsi que les difficultés éventuelles rencontrées par ces dernières ou par les systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la mise en oeuvre de ces dispositions; qu'il n'est pas exclu que le système de l'Etat membre d'origine offre lui-même une telle couverture complémentaire, sous réserve des conditions que ce système aura fixées;

(16) considérant que le marché pouvait être perturbé par le fait que les succursales de certaines entreprises d'investissement établies dans un Etat membre autre que l'Etat membre d'origine offrent une couverture supérieure à celle offerte par les entreprises d'investissement agréées dans l'Etat membre d'accueil; qu'il ne convient pas que le niveau et l'étendue de la couverture offerts par les systèmes d'indemnisation deviennent un instrument de concurrence; que, tout au moins dans un premier temps, il est donc nécessaire de prévoir que le niveau et l'étendue de la couverture offerts par un système d'un Etat membre d'origine aux investisseurs auprès des succursales situées dans un autre Etat membre ne doivent pas dépasser le niveau et l'étendue maximaux offerts par le système correspondant de l'Etat membre d'accueil; qu'il faudrait, à une date rapprochée, examiner les perturbations éventuelles causées sur le marché, sur la base de l'expérience acquise et à la lumière de l'évolution du secteur financier;

(17) considérant que, lorsqu'un Etat membre estime que certaines catégories d'investissements ou des investisseurs initialement énumérés n'ont pas besoin d'une protection particulière, il doit pouvoir les exclure du bénéfice de la couverture offerte par les systèmes d'indemnisation des investisseurs;

(18) considérant que plusieurs Etats membres disposent de systèmes d'indemnisation des investisseurs placés sous la responsabilité d'organisations professionnelles; qu'il existe, dans d'autres Etats membres, des systèmes institués et réglementés par voie législative; que cette diversité de statut ne pose un problème qu'en ce qui concerne l'adhésion obligatoire au système et l'exclusion de celui-ci; qu'il convient, en conséquence, de prévoir des dispositions limitant les pouvoirs des systèmes à cet égard;

(19) considérant que l'investisseur doit être indemnisé sans retard excessif une fois que la validité de sa créance est établie; que le système d'indemnisation lui-même doit pouvoir fixer un délai raisonnable pour la présentation des créances; que l'expiration de ce délai ne peut, toutefois, être invoquée contre un investisseur qui n'aurait pas pu, pour une raison valable, faire valoir sa créance dans le délai imparti;

(20) considérant que l'information des investisseurs sur les modalités d'indemnisation est un élément essentiel de leur protection; que l'article 12 de la directive 93/22/CEE obligeait les entreprises d'investissement à informer les investisseurs, avant d'entrer en relation d'affaires avec eux, sur l'application éventuelle d'un système d'indemnisation et qu'il convient, par conséquent, que la présente directive établisse des règles d'information de ces investisseurs potentiels sur le système d'indemnisation qui couvre leurs opérations d'investissement;

(21) considérant que l'usage non réglementé, à des fins publicitaires, de mentions du montant et de l'étendue du système d'indemnisation risque, toutefois, de porter atteinte à la stabilité du système financier ou à la confiance des investisseurs; que les Etats membres devraient donc arrêter des règles pour limiter de telles mentions;

(22) considérant que la présente directive impose en principe à toutes les entreprises d'investissement d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs; que les directives régissant l'admission des entreprises d'investissement qui ont leur siège social dans un pays tiers, et notamment la directive 93/22/CEE, permettent aux Etats membres de décider si et à quelles conditions ils autorisent les succursales de ces entreprises d'investissement à exercer leurs activités sur leur territoire; que ces succursales ne bénéficient pas de la libre prestation de services, en vertu de l'article 59 deuxième alinéa

du traité, ni de la liberté d'établissement dans des Etats membres autres que celui où elles sont établies; que l'Etat membre qui admet de telles succursales doit donc décider d'une manière de leur appliquer les principes contenus dans la présente directive qui soit compatible avec l'article 5 de la directive 93/22/CEE et avec la nécessité de protéger les investisseurs et de préserver l'intégrité du système financier; qu'il est essentiel que les investisseurs qui s'adressent à ces succursales soient pleinement informés des dispositions qui leur sont applicables en matière d'indemnisation;

(23) considérant que, dans le cadre de la présente directive, il n'est pas indispensable d'harmoniser les modes de financement des systèmes d'indemnisation des investisseurs, étant entendu, d'une part, que la charge du financement de ces systèmes doit, en principe, incomber aux entreprises d'investissement elles-mêmes et, d'autre part, que les capacités de financement de ces systèmes doivent être proportionnées à leurs engagements; que cela ne doit, toutefois, pas compromettre la stabilité du système financier de l'Etat membre concerné;

(24) considérant que la présente directive ne peut avoir pour effet d'engager la responsabilité des Etats membres ou de leurs autorités compétentes à l'égard des investisseurs, dès lors qu'ils ont veillé à l'instauration ou à la reconnaissance officielle d'un ou de plusieurs systèmes assurant l'indemnisation ou la protection des investisseurs dans les conditions définies par la présente directive;

(25) considérant, enfin, qu'une harmonisation minimale des mécanismes d'indemnisation des investisseurs est nécessaire à l'achèvement du marché intérieur pour les entreprises d'investissement, car elle permet d'établir des relations plus confiantes entre les investisseurs et ces entreprises, tout particulièrement lorsqu'il s'agit d'entreprises originaires d'autres Etats membres, et d'éviter les difficultés résultant de l'application, par un Etat membre d'accueil, de règles nationales, non coordonnées au niveau communautaire, en matière de protection des investisseurs; qu'une directive communautaire contraignante est le seul instrument approprié pour atteindre l'objectif visé, au regard de l'absence générale de dispositifs d'indemnisation des investisseurs ayant un champ d'application correspondant à celui de la directive 93/22/CEE; que la présente directive ne réalise que l'harmonisation minimale nécessaire; qu'elle permet aux Etats membres d'imposer une protection plus étendue ou plus importante, s'ils le souhaitent, et qu'elle leur laisse également la marge de liberté nécessaire sur le plan de l'organisation et du financement des systèmes d'indemnisation des investisseurs,

ONT ARRETE LA PRESENTE DIRECTIVE:

#### *Article premier*

Aux fins de la présente directive, on entend par:

- 1) „entreprise d'investissement“, une entreprise d'investissement telle que définie à l'article 1er point 2 de la directive 93/22/CEE:
  - agréée conformément à l'article 3 de la directive 93/22/CEE
  - ou
  - agréée en tant qu'établissement de crédit conformément à la directive 77/80/CEE<sup>1</sup> et à la directive 89/646/CEE<sup>2</sup>, et dont l'agrément couvre un ou plusieurs des services d'investissement énumérés dans la section A de l'annexe de la directive 93/22/CEE;
- 2) „opérations d'investissement“, tout service d'investissement tel que défini à l'article 1er point 1 de la directive 93/22/CEE et le service visé au point 1 de la section C de l'annexe de ladite directive;
- 3) „instruments“, les instruments énumérés dans la section B de l'annexe de la directive 93/22/CEE;

1. Première directive 77/80/CEE du Conseil, du 12 décembre 1977, visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédits et son exercice (JO No L 322 du 17.12.1977, p. 30). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 89/646/CEE (JO No L 386 du 30.12.1989, p. 1).

2. Deuxième directive 89/646/CEE du Conseil, du 15 décembre 1989, visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, et modifiant la directive 77/80/CEE (JO No L 386 du 30.12.1989, p. 1). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 92/30/CEE (JO No L 110 du 28.4.1992, p. 52).

- 4) „investisseur”, toute personne qui a confié des fonds ou des instruments, dans le cadre d'opérations d'investissement, à une entreprise d'investissement;
- 5) „succursale”, un siège d'exploitation qui constitue une partie dépourvue de personnalité juridique d'une entreprise d'investissement et fournit des services d'investissement pour lesquels l'entreprise d'investissement a obtenu un agrément; plusieurs sièges d'exploitation créés dans le même Etat membre par une entreprise d'investissement ayant son siège social dans un autre Etat membre sont considérés comme une seule succursale;
- 6) „opération d'investissement jointe”, une opération d'investissement effectuée pour le compte de deux personnes au moins ou sur laquelle deux personnes au moins ont des droits qui peuvent être exercés sous la signature d'au moins une de ces personnes;
- 7) „autorités compétentes”, les autorités définies à l'article 22 de la directive 93/22/CEE; ces autorités peuvent, le cas échéant, être celles définies à l'article 1er de la directive 92/30/CEE du Conseil, du 6 avril 1992, sur la surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée<sup>1</sup>.

## *Article 2*

1. Chaque Etat membre veille à l'instauration et à la reconnaissance officielle, sur son territoire, d'un ou de plusieurs systèmes d'indemnisation des investisseurs. A l'exception des cas envisagés au deuxième alinéa et à l'article 5 paragraphe 3, aucune entreprise d'investissement agréée dans cet Etat membre ne peut effectuer des opérations d'investissement si elle ne participe pas à un tel système.

Toutefois, un Etat membre peut dispenser un établissement de crédit auquel s'applique la présente directive de l'obligation d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs, lorsque cet établissement est déjà exempté, en application de l'article 3 paragraphe 1 de la directive 94/19/CE, de l'obligation de participer à un système de garantie des dépôts, à condition que la protection et l'information données aux déposants soient également données dans les mêmes conditions aux investisseurs et qu'ainsi ces derniers bénéficient d'une protection au moins équivalente à celle qu'offre un système d'indemnisation des investisseurs.

L'Etat membre qui fait usage de cette faculté en informe la Commission; il communique notamment les caractéristiques de ces systèmes de protection et les établissements de crédit qu'ils couvrent au titre de la présente directive, ainsi que les modifications ultérieures aux informations transmises. La Commission en informe le Conseil.

2. Le système couvre les investisseurs conformément à l'article 4 lorsque:

- les autorités compétentes ont constaté que, de leur point de vue, pour le moment et pour des raisons directement liées à sa situation financière, une entreprise d'investissement n'apparaît pas en mesure de remplir ses obligations résultant de créances d'investisseurs et qu'il n'y a pas de perspective rapprochée qu'elle puisse le faire ou que
- une autorité judiciaire a rendu, pour des raisons directement liées à la situation financière d'une entreprise d'investissement, une décision ayant pour effet de suspendre la possibilité pour les investisseurs de faire valoir leurs créances sur ladite entreprise d'investissement,

selon que le constat ou la décision intervient en premier lieu.

Une couverture doit être assurée pour les créances résultant de l'incapacité d'une entreprise d'investissement de:

- rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement
- ou
- restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,

conformément aux conditions légales et contractuelles applicables.

1. JO No L 110 du 28.4.1992, p. 52.

3. Toute créance du type de celles visées au paragraphe 2 sur un établissement de crédit qui, dans un Etat membre donné, relèverait à la fois de la présente directive et de la directive 94/19/CE est imputée par ledit Etat membre à un système relevant de l'une ou de l'autre de ces directives, selon ce qu'il juge le plus approprié. Aucune créance ne peut faire l'objet d'une double indemnisation en vertu des deux directives.

4. Le montant de la créance d'un investisseur est calculé conformément aux conditions légales et contractuelles, notamment celles qui concernent la compensation et les créances à compenser, applicables pour l'évaluation, à la date du constat ou de la décision visées au paragraphe 2, du montant des fonds ou de la valeur – définie, si possible, sur la base de la valeur vénale – des instruments qui appartiennent à l'investisseur et que l'entreprise d'investissement n'est pas en mesure de rembourser ou de restituer.

### *Article 3*

Les créances découlant d'opérations pour lesquelles une condamnation pénale a été prononcée pour un délit de blanchiment de capitaux au sens de l'article 1er de la directive 91/308/CEE du Conseil, du 10 juin 1991, relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux <sup>1</sup>, sont exclues de toute indemnisation au titre du système d'indemnisation des investisseurs.

### *Article 4*

1. Les Etats membres veillent à ce que le système prévoie une couverture qui ne soit pas inférieure à 20.000 ECU par investisseur pour les créances visées à l'article 2 paragraphe 2.

Jusqu'au 31 décembre 1999, les Etats membres dans lesquels, au moment de l'adoption de la présente directive, la couverture est inférieure à 20.000 ECU peuvent maintenir ce niveau de couverture inférieur, sans qu'il puisse être inférieur à 15.000 ECU. Cette possibilité est également offerte aux Etats membres qui bénéficient des dispositions transitoires de l'article 7 paragraphe 1 deuxième alinéa de la directive 94/19/CE.

2. Les Etats membres peuvent prévoir que certains investisseurs soient exclus de la couverture du système ou soient plus faiblement couverts. La liste de ces exclusions figure à l'annexe I.

3. Le présent article ne fait pas obstacle au maintien ou à l'adoption de dispositions qui assurent une couverture plus élevée ou plus complète aux investisseurs.

4. Les Etats membres peuvent limiter la couverture prévue au paragraphe 1 ou celle qui est visée au paragraphe 3 à un pourcentage donné du montant de la créance de l'investisseur. Toutefois, le pourcentage couvert doit être égal ou supérieur à 90% du montant de la créance tant que le montant à verser au titre du système n'atteint pas 20.000 ECU.

### *Article 5*

1. Si une entreprise d'investissement dont la participation à un système est obligatoire en vertu de l'article 2 paragraphe 1 ne remplit pas les obligations qui lui incombent en tant que membre de ce système, les autorités compétentes ayant délivré l'agrément en sont informées et, en coopération avec le système d'indemnisation, prennent toutes les mesures appropriées, y compris des sanctions, pour garantir que l'entreprise remplira ses obligations.

2. Si ces mesures ne permettent pas d'assurer le respect par l'entreprise d'investissement de ses obligations, le système peut, lorsque le droit national permet l'exclusion d'un membre et avec le consentement exprès des autorités compétentes, moyennant un délai de préavis qui ne peut être inférieur à douze mois, notifier son intention d'exclure l'entreprise d'investissement du système. La couverture prévue à l'article 2 paragraphe 2 deuxième alinéa continuera d'être assurée pour les opérations d'investissement effectuées durant cette période. Si, à l'expiration du délai de préavis, l'entreprise d'investissement n'a

<sup>1</sup> JO No L 166 du 28.6.1991, p. 77.

pas rempli ses obligations, le système d'indemnisation peut, toujours avec le consentement exprès des autorités compétentes, procéder à son exclusion.

3. Lorsque le droit national le permet et avec le consentement exprès des autorités compétentes qui ont délivré l'agrément, une entreprise d'investissement exclue d'un système d'indemnisation des investisseurs peut continuer à fournir des services d'investissement si, avant son exclusion, elle a prévu d'autres mécanismes d'indemnisation assurant aux investisseurs une couverture au moins équivalente à celle qu'offre le système officiellement reconnu et ayant des caractéristiques équivalentes à celles de ce système.

4. Si une entreprise d'investissement dont l'exclusion est proposée en vertu du paragraphe 2 n'est pas en mesure de prévoir d'autres mécanismes remplissant les conditions visées au paragraphe 3, les autorités compétentes qui ont délivré l'agrément le retirent immédiatement.

#### *Article 6*

La couverture prévue à l'article 2 paragraphe 2 deuxième alinéa continue d'être assurée, après le retrait de l'agrément de l'entreprise d'investissement, pour les opérations d'investissement effectuées jusqu'au moment de ce retrait.

#### *Article 7*

1. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs instaurés et officiellement reconnus dans un Etat membre conformément à l'article 2 paragraphe 1 couvrent également les investisseurs des succursales créées par des entreprises d'investissement dans d'autre Etats membres.

Jusqu'au 31 décembre 1999, ni le niveau, ni l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture prévue ne peuvent excéder le niveau et l'étendue maximaux de la couverture proposée par le système d'indemnisation correspondant de l'Etat membre d'accueil sur le territoire de ce dernier. Avant cette date, la Commission établit un rapport sur la base de l'expérience acquise dans l'application du présent alinéa et de l'article 4 paragraphe 1 de la directive 94/19/CE, et examine la nécessité de maintenir ces dispositions. Le cas échéant, la Commission présente une proposition de directive au Parlement européen et au Conseil visant à une prolongation de leur validité.

Lorsque le niveau et/ou l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture proposée par le système d'indemnisation des investisseurs de l'Etat membre d'accueil dépassent le niveau et/ou l'étendue de la couverture prévue dans l'Etat membre dans lequel l'entreprise d'investissement est agréée, l'Etat membre d'accueil veille à ce qu'il y ait sur son territoire un système officiellement reconnu auquel une succursale puisse adhérer volontairement afin de compléter la couverture dont ses investisseurs bénéficient déjà en raison de son appartenance au système de son Etat membre d'origine.

Le système auquel adhérera la succursale doit couvrir la catégorie d'établissements à laquelle elle appartient ou dont elle se rapproche le plus dans l'Etat membre d'accueil.

Les Etats membres veillent à ce que des conditions objectives et d'application générale concernant l'adhésion de ces succursales soient prévues dans tous les systèmes d'indemnisation des investisseurs. L'admission est subordonnée au respect des obligations relatives à l'adhésion au système, et notamment au paiement de toutes les contributions et autres redevances. Dans la mise en oeuvre du présent paragraphe, les Etats membres suivent les principes directeurs figurant à l'annexe II.

2. Si une succursale qui a fait usage de la faculté d'adhésion facultative prévue au paragraphe 1 ne remplit pas les obligations qui lui incombent en tant que membre d'un système d'indemnisation des investisseurs, les autorités compétentes qui ont délivré l'agrément en sont informées et, en collaboration avec le système d'indemnisation, prennent toutes les mesures appropriées pour assurer le respect desdites obligations.

Si ces mesures ne permettent pas d'assurer le respect par la succursale des obligations visées au présent article et à l'issue d'un délai de préavis approprié qui ne peut être inférieur à douze mois, le système d'indemnisation peut, avec le consentement des autorités compétentes qui ont délivré l'agrément, exclure la succursale. Les opérations d'investissement effectuées avant la date de l'exclusion restent couvertes après cette date par le système d'indemnisation auprès duquel la succursale a adhéré.

volontairement. Les investisseurs sont informés du retrait de la couverture complémentaire et de la date à laquelle il prend effet.

#### *Article 8*

1. La couverture visée à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4 s'applique au total de la créance de l'investisseur sur la même entreprise d'investissement au titre de la présente directive, quels que soient le nombre de comptes, la devise et la localisation dans la Communauté.

Toutefois, les Etats membres peuvent prévoir que les fonds en devises autres que celles des Etats membres et l'ECU sont exclus de la couverture ou sont plus faiblement couverts. Cette faculté ne s'applique pas aux instruments.

2. Il est tenu compte dans le calcul de la couverture visée à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4 de la part revenant à chaque investisseur dans une opération d'investissement jointe.

A défaut de dispositions particulières, les créances sont réparties de façon égale entre les investisseurs.

Les Etats membres peuvent prévoir que les créances concernant une opération d'investissement jointe sur laquelle deux personnes au moins ont des droits en leur qualité d'associé d'une société, de membre d'une association ou de tout groupement de nature similaire, non dotés de la personnalité juridique, peuvent, pour le calcul des limites prévues à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4, être regroupées et traitées comme si elles résultaient d'un investissement effectué par un investisseur unique.

3. Lorsque l'investisseur n'est pas l'ayant droit des sommes ou des titres détenus, c'est la personne qui en est l'ayant droit qui bénéficie de l'indemnisation, à condition que cette personne ait été identifiée ou soit identifiable avant la date du constat ou de la décision visés à l'article 2 paragraphe 2.

S'il existe plusieurs ayants droit, il est tenu compte de la part revenant à chacun d'eux, conformément aux dispositions régissant la gestion des sommes ou des titres, pour le calcul des limites prévues à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4.

La présente disposition ne s'applique pas aux organismes de placement collectif.

#### *Article 9*

1. Le système d'indemnisation prend les mesures appropriées pour informer les investisseurs du constat ou de la décision visés à l'article 2 paragraphe 2 et, s'il y a lieu d'indemniser, pour les indemniser dans les meilleurs délais. Il peut fixer un délai durant lequel les investisseurs sont tenus de présenter leurs demandes. Ce délai ne peut être inférieur à cinq mois à compter de la date du constat ou de la décision susvisés ou de la date à laquelle ce constat ou cette décision sont rendus publics.

Toutefois, l'expiration dudit délai ne peut être invoquée par le système pour refuser le bénéfice de la couverture à un investisseur qui n'a pas été en mesure de faire valoir à temps son droit à une indemnisation.

2. Le système doit être en mesure de payer les créances des investisseurs dès que possible et au plus tard trois mois après que l'éligibilité et le montant de la créance ont été établis.

Dans des circonstances tout à fait exceptionnelles et pour des cas particuliers, le système d'indemnisation peut demander aux autorités compétentes une prolongation du délai. Cette prolongation ne peut dépasser trois mois.

3. Nonobstant le délai fixé au paragraphe 2, lorsqu'un investisseur ou toute autre personne ayant des droits ou un intérêt liés à une opération d'investissement a été inculpé d'un délit lié au blanchiment de capitaux tel qu'il est défini à l'article 1er de la directive 91/308/CEE, le système d'indemnisation peut suspendre tout paiement dans l'attente du jugement du tribunal.

#### *Article 10*

1. Les Etats membres veillent à ce que les entreprises d'investissement prennent les mesures appropriées pour fournir à leurs investisseurs effectifs et potentiels les informations dont ceux-ci ont besoin



pour identifier le système d'indemnisation des investisseurs auquel adhèrent l'entreprise d'investissement et ses succursales à l'intérieur de la Communauté, ou tout autre mécanisme prévu en vertu de l'article 2 paragraphe 1 deuxième alinéa ou de l'article 5 paragraphe 3. Les investisseurs sont informés des dispositions du système d'indemnisation des investisseurs ou de tout autre mécanisme applicable, et notamment du montant et de l'étendue de la couverture offerte par le système d'indemnisation ainsi que des règles établies, le cas échéant, par les Etats membres conformément à l'article 2 paragraphe 3. Ces informations sont présentées sous une forme aisément compréhensible.

En outre, des informations sont données, sur simple demande, en ce qui concerne les conditions de l'indemnisation et les formalités à accomplir pour être indemnisées.

2. Les informations visées au paragraphe 1 sont disponibles dans la ou les langues officielles de l'Etat membre où la succursale est établie, de la manière prescrite par le droit national.

3. Les Etats membres établissent des règles limitant l'usage, à des fins publicitaires, des informations visées au paragraphe 1 afin d'éviter qu'un tel usage ne porte atteinte à la stabilité du système financier ou à la confiance des investisseurs. Les Etats membres peuvent notamment restreindre cette publicité à une simple mention du système auquel l'entreprise d'investissement adhère.

#### *Article 11*

1. Les Etats membres vérifient si les succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté disposent d'une couverture équivalente à celle prévue par la présente directive. A défaut d'une telle couverture, les Etats membres peuvent prévoir, sous réserve de l'article 5 de la directive 93/22/CEE, que les succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté adhèrent à un système d'indemnisation des investisseurs existant sur leur territoire.

2. Les investisseurs effectifs et potentiels des succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté reçoivent de ces entreprises toutes les informations pertinentes concernant les dispositions en matière d'indemnisation qui s'appliquent à leurs investissements.

3. Les informations visées au paragraphe 2 sont disponibles dans la ou les langues officielles de l'Etat membre où la succursale est établie, de la manière prescrite par le droit national, et sont rédigées de façon claire et compréhensible.

#### *Article 12*

Sans préjudice des autres droits que pourrait leur conférer la législation nationale, les systèmes qui effectuent des versements au titre de l'indemnisation des investisseurs ont un droit de subrogation dans les droits de ces investisseurs dans les procédures de liquidation jusqu'à concurrence d'un montant égal à leur versement.

#### *Article 13*

Les Etats membres veillent à ce que le droit à indemnisation de l'investisseur puisse faire l'objet d'un recours de l'investisseur contre le système d'indemnisation.

#### *Article 14*

Pour le 31 décembre 1999 au plus tard, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application de la présente directive, accompagné, le cas échéant, de propositions en vue de son réexamen.

#### *Article 15*

1. Les Etats membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 26 septembre 1998. Ils en informent immédiatement la Commission.

Lorsque les Etats membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les Etats membres.

2. Les Etats membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

#### *Article 16*

L'article 12 de la directive 93/22/CEE est abrogé à la date visée à l'article 15 paragraphe 1.

#### *Article 17*

La présente directive entre en vigueur le jour de sa publication au *Journal officiel des Communautés européennes*.

#### *Article 18*

Les Etats membres sont destinataires de la présente directive.

FAIT à Bruxelles, le 3 mars 1997.

*Par le Parlement européen*

*Le Président,*

J.M. GIL-ROBLES

*Par le Conseil*

*Le Président,*

M. DE BOER