



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 5251

Projet de loi sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière ;
- modification du Code de commerce ;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles ;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières ;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension ;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

Date de dépôt : 25-11-2003

Date de l'avis du Conseil d'État : 05-07-2005

Auteur(s) : Monsieur Luc Frieden, Ministre du Trésor et du Budget

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
14-07-2005	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
25-11-2003	Déposé	5251/00	<u>6</u>
16-04-2004	Amendements gouvernementaux (16.4.2004)	5251/01	<u>31</u>
23-08-2004	Avis de la Chambre de Commerce (23.8.2004)	5251/02	<u>36</u>
13-04-2005	Avis du Conseil d'Etat (13.4.2005)	5251/03	<u>41</u>
25-05-2005	Avis de la Banque Centrale Européenne (25.5.2005)	5251/04	<u>52</u>
09-06-2005	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	5251/05	<u>61</u>
05-07-2005	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (5.7.2005)	5251/06	<u>78</u>
07-07-2005	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) :	5251/07	<u>81</u>
07-07-2005	Dépêche du Président de la Chambre des Députés au Président du Conseil d'Etat (7.7.2005)	5251/08	<u>108</u>
15-07-2005	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (15-07-2005) Evacué par dispense du second vote (15-07-2005)	5251/09	<u>111</u>
31-12-2005	Publié au Mémorial A n°128 en page 2212	5251	<u>114</u>

# Résumé

**N° 5251**

**Projet de loi sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1<sup>er</sup> du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

Le projet de loi sur les contrats de garantie financière a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (directive Collatéral).

Sans pour autant harmoniser le droit des sûretés en tant que tel, la directive Collatéral vise à assurer l'efficacité des sûretés financières en obligeant les Etats membres à modifier leur droit matériel afin de reconnaître l'efficacité des sûretés, tant en limitant les exigences formelles susceptibles d'être prévues par les droits nationaux au titre de conditions de validité ou d'opposabilité des contrats de sûreté qu'en prévoyant des procédures d'exécution rapides et non formelles.

Traditionnellement, le droit luxembourgeois permet le recours à des garanties sous la forme de sûretés réelles sans transfert de propriété (nantissement) principalement sous la forme d'un gage. Le mécanisme du gage présente toutefois un formalisme assez lourd pour sa constitution, nécessitant un acte écrit et une dépossession réelle du débiteur, ainsi qu'une certaine lourdeur dans la mise en œuvre (enchère, intervention du juge).

Une comparaison des dispositions nationales actuelles et de la directive montre qu'une très grande partie fait déjà partie de notre législation, allant parfois plus loin, parfois moins loin.

Les contrats de garantie financière ont connu un grand développement ces dernières années, parallèlement à la très forte croissance des transactions financières dont ils assurent la sécurité et garantissent la bonne fin.

Le présent projet de loi, tout en maintenant l'acquis de la législation luxembourgeoise lorsqu'elle présente un degré de modernité allant au-delà du minimum requis par la directive, vise à regrouper dans un seul acte juridique les aspects relatifs à l'efficacité des différents types de contrats de garantie financière et ce, quel que soit le type d'instrument financier qui en constitue l'assiette. Ceci remédie ainsi à l'inconvénient de

la législation actuelle qui est dispersée à travers différents textes de loi avec pour conséquence un manque de transparence.

Les auteurs du projet de loi poursuivent les trois objectifs suivants:

1. le regroupement de toute la législation en matière de contrats de garantie financière en un seul texte,
2. le maintien de l'acquis de la législation luxembourgeoise en ce qui concerne les dispositions qui vont au-delà du contenu de la directive et
3. la création d'un niveau de sécurité et de solidité juridiques largement similaires pour les différents types de contrats de garantie financière en éliminant certaines "inégalités" entre les différents types dues à leur introduction à des époques différentes.

Le projet de loi a été avisé par la Chambre de Commerce, le Conseil d'Etat, ainsi que la Banque Centrale Européenne.

5251/00

## N° 5251

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

*(Dépôt: le 25.11.2003)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (20.11.2003) .....	2
2) Exposé des motifs.....	2
3) Texte du projet de loi .....	4
4) Commentaire des articles .....	14
5) Tableau de correspondance entre le projet de loi et la directive..	24

\*

## ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

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

Arrêtons:

*Article unique.*– Notre Ministre du Trésor et du Budget est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie.

Villars-sur-Ollon, le 20 novembre 2003

*Le Ministre du Trésor et du Budget,*

Luc FRIEDEN

HENRI

\*

## EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet a pour objet de transposer dans le droit luxembourgeois la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (la „Directive“).

La Directive s'inscrit dans le cadre du plan d'action pour les services financiers mis en place par la Commission européenne et qui s'est concrétisé notamment par les directives suivantes:

- la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres transposée dans notre droit par la loi du 12 janvier 2001 publiée au *Mémorial A* 2001, p. 681 (la „Directive Finalité“);
- la directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit qui fait l'objet du projet de loi No 5153;
- la directive 2001/17/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des entreprises d'assurance qui fait l'objet du projet de loi No 5108.

Dans le souci d'assurer la stabilité du système financier européen et le fonctionnement au meilleur coût du marché, ces trois directives réservent une place particulière aux garanties financières.

La Directive vise essentiellement à renforcer la sécurité juridique des contrats de garantie financière au niveau du droit matériel tant en clarifiant certains aspects de validité fréquemment discutés en doctrine qu'en soustrayant ces contrats aux incertitudes générées par la législation sur les procédures d'insolvabilité. Elle prévoit des procédures simples de constitution et d'exécution des sûretés afin d'éviter les effets de contagion des faillites atténuant ainsi les risques systémiques dans le marché financier.



Anticipant la Directive, le Luxembourg a depuis une dizaine d'années entrepris une démarche systématique visant à renforcer le régime juridique des contrats de garantie financière, la sécurité juridique étant un élément indispensable au développement d'une place financière internationale.

La Directive d'inscrit ainsi dans un tissu législatif existant et affecte directement:

- les articles 110 à 119 du Code de commerce sur le gage commercial;
- l'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier relatif à la compensation de créances;
- la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension (la „Loi sur la mise en pension“);
- la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie (la „Loi sur le transfert à titre de garantie“);
- les dispositions relatives aux gages comprises dans la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et autres instruments fongibles (la „Loi sur la circulation de titres“);
- la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires.

La lecture comparée de la Directive et de ces textes de loi mène à une série de constats. D'une part, une très grande partie des dispositions de la Directive figurent déjà dans notre droit, d'autre part, la Directive va parfois plus loin, parfois moins loin, que notre droit. Enfin notre droit est certes développé mais en raison du fait qu'il a été construit en étapes et qu'il est éparpillé à travers différents textes de loi, sa lecture n'est pas facile.

Ces constats, s'ajoutant au fait que suivant le considérant (22) la Directive ne prévoit qu'un régime „minimal“ d'harmonisation, ont conduit à fixer trois objectifs essentiels au projet de loi.

Le premier est de regrouper tous les contrats de garantie financière en un seul texte afin de permettre une uniformisation de la terminologie et d'améliorer ainsi la lisibilité des dispositions législatives relatives aux garanties financières.

Deuxièmement, dans le souci d'assurer la sécurité juridique continue des contrats existants et de maintenir la place phare du Luxembourg en matière de garanties financières, il est proposé de maintenir l'acquis de notre législation dans la mesure où elle va au-delà du minimum requis par la Directive.

Troisièmement, le projet a pour but de créer un niveau de sécurité et de solidité juridiques largement similaire pour les différents types de contrats de garantie financière („*level playing field*“). L'objectif est qu'un type de garantie soit utilisé en raison de sa nature et de ses caractéristiques particulières et non pas en raison du fait qu'il offre une plus grande sécurité juridique. Le présent projet tente d'éliminer certaines „inégalités“ entre garanties liées au seul fait que les différents types de garanties ont été introduits à des époques différentes.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### PARTIE I

#### Dispositions générales

**Art. 1er.**– Au sens de la présente loi on entend par:

- 1) „avoirs“: les instruments financiers et les créances;
- 2) „clause de compensation avec déchéance du terme“: un arrangement contractuel, ou, en l’absence d’un tel arrangement, toute disposition législative ou réglementaire, en vertu duquel la survenance d’un fait convenu comme motivant soit l’exécution de la garantie fournie en vertu d’un contrat de garantie financière, soit la compensation des avoirs des parties, que ce soit par novation ou compensation ou d’une autre manière, et qui entraîne les effets suivants:
  - i) le délai restant à courir avant l’échéance des obligations des parties est supprimé, de sorte que lesdites obligations sont soit immédiatement exigibles et exprimées comme une obligation simple de payer un montant représentant leur valeur estimée, soit éteintes et remplacées par une obligation de payer le montant susmentionné, ou
  - ii) un relevé est établi des sommes que se doivent les parties en vertu de ces obligations et un montant égal au solde net doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée;
- 3) „compte pertinent“: lorsqu’il s’agit d’une garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte dans le cadre d’un contrat de garantie financière, le registre ou le compte – qui peut être tenu par le preneur de la garantie – où sont portées les inscriptions par lesquelles les instruments financiers sont remis à titre de garantie au preneur;
- 4) „contrat de garantie financière“: un contrat de gage, de transfert de propriété à titre de garantie, de mise en pension ou de fiducie-sûreté régi par la présente loi;
- 5) „droit d’utilisation“: le droit du créancier gagiste de disposer des avoirs nantis comme s’il en était propriétaire, conformément aux conditions du contrat de gage;
- 6) „fait entraînant l’exécution de la garantie“: une défaillance ou tout autre événement convenu entre les parties, dont la survenance, en vertu du contrat de garantie financière ou du contrat contenant l’obligation financière couverte ou en application de la loi, habilite le preneur de la garantie à réaliser ou à s’approprier la garantie financière ou déclenche une compensation avec déchéance du terme;
- 7) „garantie équivalente“:
  - i) lorsqu’il s’agit de créances de sommes d’argent, un paiement du même montant et dans la même monnaie;
  - ii) lorsqu’il s’agit d’instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même classe, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation ou, lorsque le contrat de garantie financière prévoit le transfert d’autres actifs, ces autres actifs;
- 8) „instruments financiers“: l’acception la plus large du terme, et notamment:
  - a) toutes les valeurs mobilières et autres titres, y compris notamment les actions et les autres titres assimilables à des actions, les parts de sociétés et d’organismes de placement collectif, les obligations et les autres titres de créance, les certificats de dépôt, bons de caisse et les effets de commerce;
  - b) les titres conférant le droit d’acquérir des actions, obligations ou autres titres par voie de souscription, d’achat ou d’échange;
  - c) les instruments financiers à terme et les titres donnant lieu à un règlement en espèces (à l’exclusion des instruments de paiement), y compris les instruments du marché monétaire;
  - d) tous autres titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières;
  - e) tous les instruments relatifs à des sous-jacents financiers, à des indices, à des matières premières, à des matières précieuses, à des denrées, métaux ou marchandises, à d’autres biens ou risques;
  - f) les créances relatives aux différents éléments énumérés sub a) à e) ou les droits sur ou relatifs à ces différents éléments,

que ces instruments financiers soient matérialisés ou dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou tradition, au porteur ou nominatifs, endossables ou non endossables et quel que soit le droit qui leur est applicable;

- 9) „mesures d’assainissement“: des mesures impliquant l’intervention d’une autorité administrative ou judiciaire, qui sont destinées à préserver ou rétablir la situation financière et qui affectent les droits préexistants de tiers, y compris notamment les mesures qui comportent une suspension des paiements, une suspension des mesures d’exécution ou une réduction des créances;
- 10) „obligations financières couvertes“: les obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d’instruments financiers. Elles peuvent consister totalement ou partiellement:
  - i) en obligations présentes, qu’elles soient assorties d’un terme ou d’une condition, ainsi qu’en obligations futures, sans qu’il soit besoin de les spécifier;
  - ii) en obligations envers le preneur de la garantie incombant à une personne autre que le constituant de la garantie, ou
  - iii) en obligations occasionnelles d’une catégorie ou d’un type déterminé;
- 11) „procédure de liquidation“: une procédure collective comprenant la réalisation des actifs et la répartition du produit de cette réalisation entre les créanciers, les actionnaires, les associés ou les membres selon les cas, et comportant l’intervention d’une autorité administrative ou judiciaire, y compris lorsque cette procédure est clôturée par un concordat ou une autre mesure analogue, qu’elle soit ou non fondée sur une insolvabilité et indépendamment de son caractère volontaire ou obligatoire;
- 12) „professionnels de la finance“:
  - a) une autorité publique, y compris:
    - i) les organismes du secteur public chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ce domaine;
    - ii) les organismes du secteur public autorisés à détenir des comptes pour leurs clients;
  - b) une banque centrale, la Banque centrale européenne, la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international, la Banque mondiale, la Banque européenne d’investissement ainsi que les autres organismes nationaux ou internationaux à caractère public opérant dans le secteur financier;
  - c) un établissement financier, y compris:
    - i) un établissement de crédit;
    - ii) une entreprise d’investissement;
    - iii) une entreprise d’assurance ou de réassurance;
    - iv) un organisme de placement collectif;
    - v) une société de gestion d’un ou plusieurs organismes de placement collectif;
  - d) une contrepartie centrale, un organe de règlement ou une chambre de compensation, y compris les établissements opérant sur les marchés de contrats à terme et d’options et sur les marchés de produits financiers dérivés et une personne qui agit en qualité de fidéicommissaire ou de représentant pour le compte d’une ou plusieurs personnes, y compris tout porteur d’obligations ou tout porteur d’autres formes de titres de créance ou tout établissement défini aux points a) à h);
  - e) un établissement commercial ou industriel bénéficiant d’un accès professionnel au marché financier;
  - f) un fonds de pension;
  - g) un organisme de titrisation ou une entité ou un organisme participant à une opération de titrisation;
  - h) un autre professionnel du secteur financier non repris aux points a) à g).

**Art. 2.–** (1) Les contrats de garantie financière et les contrats de compensation conclus, soit par un commerçant, soit par un non-commerçant, sont réputés actes de commerce.

Ils se prouvent à l’égard des tiers comme à l’égard des parties contractantes au moyen d’un écrit ou de tout autre moyen juridiquement équivalent en vertu de l’article 109 du Code de commerce.

(2) La constitution de la garantie financière doit pouvoir être attestée par écrit. L'écrit, qui peut être sous forme électronique ou tout autre support durable, attestant la constitution en garantie doit permettre l'identification des actifs faisant l'objet de cette constitution. Pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte et les créances de sommes d'argent constitués en garantie, il suffit, à cette fin, de prouver que ces derniers ont été portés au crédit d'un compte particulier ou constituent un crédit sur ce compte.

(3) Toute référence à une garantie financière „constituée“ ou à la „constitution“ d'une garantie financière dans la présente loi désigne sa livraison, son transfert, sa détention, son enregistrement ou tout autre traitement ayant pour effet que le preneur de la garantie ou la personne agissant pour son compte acquiert la possession ou le contrôle de cette garantie financière. Le droit de substitution ou de retrait de l'excédent des avoirs remis à titre de garantie en faveur du constituant de la garantie ne porte pas atteinte à la garantie constituée au profit du preneur de la garantie visée dans la présente loi.

## PARTIE II

### Le gage

**Art. 3.**– La présente loi s'applique aux contrats de gage portant sur des avoirs.

**Art. 4.**– Les parties à un contrat de gage peuvent convenir que pour garantir les obligations financières couvertes d'un débiteur, tous les avoirs appartenant ou venant à appartenir au constituant du gage sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit besoin de les spécifier.

**Art. 5.**– (1) Le privilège ne subsiste sur les avoirs nantis qu'autant que ces avoirs ont été mis et sont restés ou sont réputés être restés en la possession du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre parties.

(2) Si le gage est constitué sur des instruments financiers, la dépossession du constituant du gage et l'opposabilité du gage aux tiers peuvent se réaliser comme suit:

- a) La dépossession des instruments financiers transmissibles par inscription en compte se réalise valablement par l'inscription de ces instruments financiers, sans spécification de numéro, à un compte ouvert auprès d'un dépositaire au nom du constituant du gage, du créancier gagiste ou d'une personne à convenir agissant soit comme créancier gagiste, soit comme tiers détenteur, les instruments financiers étant désignés, dans les livres du dépositaire, individuellement ou collectivement par référence au compte dans lequel ils sont inscrits comme gagés ou par la notification de la constitution du gage au dépositaire.
- b) La dépossession d'instruments financiers au porteur dont la cession s'opère par la seule tradition peut être établie par une remise à titre de gage entre les mains du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre les parties.
- c) La dépossession d'instruments financiers nominatifs dont la transmission s'opère par un transfert sur les registres de l'émetteur peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur ces registres.
- d) La dépossession d'instruments financiers à ordre peut être établie par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage.

(3) Si le gage est constitué sur des créances ou sur des instruments financiers autres que ceux énumérés au paragraphe (2), la dépossession se réalise à l'égard de tous les tiers lorsque, pour les créances, la constitution du gage a été notifiée au débiteur des créances nanties ou acceptée par ce dernier et pour les instruments financiers, lorsque la constitution du gage a été notifiée à l'émetteur des instruments financiers nantis ou au tiers-détenteur de gage ou acceptée par ceux-ci.

La notification et l'acceptation du gage s'effectuent soit par acte authentique, soit par un acte sous seing privé. Dans ce dernier cas, si un tiers conteste la date de la notification ou de l'acceptation du gage, la preuve de cette date peut être rapportée par tous les moyens.

Même avant la notification ou l'acceptation, le débiteur peut se voir opposer le gage, s'il est prouvé qu'il en a eu connaissance.

(4) Le créancier gagiste dispose dans tous les cas d'un droit de rétention sur les avoirs nantis en sa faveur.

(5) Le rang des gages est déterminé par rapport à la date où ils ont été rendus opposables aux tiers.

**Art. 6.**– (1) Si un avoir constitué en gage en faveur d'un premier créancier gagiste est constitué en gage par le constituant du gage en faveur d'un deuxième créancier gagiste, la mise en possession du deuxième créancier gagiste se réalise comme suit:

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si le compte est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du deuxième créancier gagiste et par l'acceptation du créancier gagiste;
  - (ii) si le compte est ouvert au nom du créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier;
  - (iii) si le compte est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et du créancier gagiste;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si les instruments financiers ont été remis au créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu;
  - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation du créancier gagiste;
- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du second créancier gagiste;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur d'un premier créancier gagiste par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5 (3) et par l'acceptation du premier créancier gagiste.

(2) Le constituant du gage doit informer le tiers convenu de chaque mise en gage.

(3) Le constituant du gage ne peut constituer des avoirs nantis en faveur d'un premier créancier gagiste en gage en faveur d'un autre créancier gagiste, si le premier créancier gagiste dispose d'un droit d'utilisation sur ces avoirs.

(4) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur du créancier gagiste de premier rang, ce dernier pourra exécuter son gage conformément à l'article 11. Si le produit de réalisation excède sa créance garantie, le solde restera nanti en faveur des autres créanciers gagistes et sera remis au tiers convenu ou si ce tiers convenu est le créancier gagiste de premier rang, le solde sera remis aux autres créanciers gagistes suivant les termes de leur accord, à moins que le créancier gagiste de premier rang n'accepte de continuer à agir comme tiers convenu. A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes endéans le délai imparti par le créancier gagiste de premier rang, ce dernier remettra le solde entre les mains d'un établissement de crédit établi au Luxembourg qui le conservera comme séquestre pour les créanciers de rang inférieur.

(5) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur d'un créancier gagiste, autre que le créancier gagiste de premier rang, ce créancier gagiste devra tenter de trouver avec les créanciers gagistes de rang supérieur un accord sur le mode de réalisation des avoirs nantis, sur l'ordre de règlement et sur la répartition du produit de réalisation.

A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes, le créancier gagiste le plus diligent pourra saisir le président du tribunal d'arrondissement, statuant en référé, les autres créanciers gagistes appelés en cause, en vue de la fixation du mode de réalisation des avoirs nantis, de l'ordre de règlement et de la répartition du produit de réalisation entre ces créanciers gagistes.

La part du produit de réalisation revenant aux créanciers gagistes n'ayant pas provoqué la réalisation restera nantie en leur faveur.

L'appel et l'opposition contre l'ordonnance de référé sont régis par l'article 939 du Nouveau Code de procédure civile. L'arrêt d'appel n'est pas susceptible de cassation.

(6) Le créancier gagiste qui perçoit le produit de réalisation d'un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un créancier gagiste de rang supérieur, peut conserver ce produit de réalisation à hauteur de sa créance garantie.

Le créancier gagiste qui, après la réalisation de son gage, a restitué la partie du produit de réalisation ou des avoirs nantis qui excèdent sa créance garantie au constituant du gage, dans l'ignorance légitime de l'existence d'autres créanciers gagistes, n'engage pas sa responsabilité.

**Art. 7.**– Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier.

**Art. 8.**– Sauf convention contraire, le créancier gagiste de premier rang perçoit aux échéances les capitaux et, s'il y a lieu, les fruits et les produits des avoirs donnés en gage, et soit les impute sur sa créance soit les conserve comme avoirs nantis en sa faveur.

**Art. 9.**– L'attribution de l'exercice du droit de vote attaché aux instruments financiers nantis est régie par la convention des parties.

A défaut de convention contraire le droit de vote demeure acquis au constituant du gage, sauf si un droit d'utilisation a été conféré au créancier gagiste auquel cas le droit de vote est acquis à ce dernier.

**Art. 10.**– (1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur.

(2) Si un droit d'utilisation est conféré au créancier gagiste, ce dernier a (i) l'obligation de transférer, au plus tard à la date prévue pour l'exécution des obligations financières couvertes, une garantie équivalente pour remplacer les instruments financiers et les créances de sommes d'argent constitués en gage à l'origine ou (ii), si les parties sont ainsi convenues, le droit de réaliser les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis par voie de compensation ou les affecter en décharge des obligations financières couvertes. Si un fait entraînant l'exécution de la garantie se produit alors que l'obligation sub (i) est encore inexécutée, ladite obligation peut faire l'objet d'une compensation avec déchéance du terme.

(3) Les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis sont réputés rester en possession du créancier gagiste notwithstanding l'exercice par ce dernier de son droit d'utilisation. La garantie équivalente transférée conformément au paragraphe (2) est soumise au même contrat de gage que celui auquel étaient soumis les instruments financiers et les créances de sommes d'argent remis originellement nantis et est considérée comme ayant été remise au moment de la constitution de la garantie initiale en vertu du contrat de gage.

**Art. 11.**– (1) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie, le créancier gagiste peut, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable, soit:

- a) s'approprier les avoirs au prix déterminé suivant le mode d'évaluation convenu entre parties; soit
- b) céder ou faire céder les avoirs nantis par vente de gré à gré à des conditions commerciales normales, par une vente en bourse ou par vente publique; soit
- c) faire ordonner en justice que les avoirs nantis lui demeureront en paiement jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par expert; soit
- d) procéder à une compensation suivant ce qui est dit aux articles 19 et 20; soit
- e) s'agissant d'instruments financiers, s'approprier ces instruments financiers au prix en cours, s'ils sont admis à la cote officielle d'une bourse située à Luxembourg ou à l'étranger ou négociés sur un

marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au prix de la dernière valeur nette d'inventaire publiée, s'il s'agit de parts ou d'actions d'un organisme de placement collectif calculant et publiant régulièrement une valeur nette d'inventaire.

(2) Si les parties sont convenues d'une vente publique, celle-ci sera, sauf convention contraire, effectuée à et par la Bourse de Luxembourg à la date et à l'heure publiées par cette dernière.

(3) Si le gage est constitué par des instruments financiers tenus auprès d'un tiers convenu, ce tiers remettra ces instruments financiers au créancier gagiste sur simple déclaration de la survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie et sans avoir à solliciter l'accord du constituant du gage ou à l'informer préalablement. Si le gage est constitué par une créance de somme d'argent due par un tiers, le créancier gagiste peut, dans les mêmes conditions, exiger de ce tiers le paiement entre ses mains à due concurrence de sa créance, le tout sans préjudice de l'article 1295 du Code civil.

**Art. 12.**– Nonobstant les dispositions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, l'agrément de l'assemblée générale des associés n'est pas requis en cas de réalisation totale ou partielle d'un gage portant sur toutes les parts d'une société à responsabilité limitée et accordé, lors de la constitution, à une personne ou à plusieurs personnes dans le cadre d'une même opération.

Dans les autres cas, l'agrément peut être donné dans les conditions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales à tout moment avant la réalisation en faveur soit d'une ou plusieurs personnes ou groupes de personnes identifiées, soit de personnes non identifiées. Un tel agrément est irrévocable.

Au cas où dans le cadre de la réalisation, les parts sont cédées à une personne agréée non identifiée et que la réalisation du gage n'est pas faite par vente publique annoncée préalablement par écrit à la société, les associés, à l'exclusion du cédant et du cessionnaire des parts sociales nanties, pourront, dans le mois suivant la notification de la cession à la société, soit racheter eux-mêmes les parts sociales nanties au prix de réalisation, soit faire racheter ces parts par la société au prix de réalisation.

### PARTIE III

#### **Le transfert de propriété à titre de garantie**

**Art. 13.**– La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie, y compris par voie fiduciaire, d'avoirs, dans lesquelles le cédant ou le cessionnaire ou les deux sont des professionnels de la finance.

Les opérations visées à l'alinéa précédent sont celles qui consistent dans le transfert de la propriété d'avoirs par le cédant au cessionnaire en vue de garantir les obligations financières couvertes du cédant ou d'un tiers envers le cessionnaire et qui comprennent un engagement du cessionnaire de retransférer les avoirs transférés ou d'autres avoirs équivalents selon la convention des parties, sauf en cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes.

Elles consistent également dans le transfert de la propriété d'avoirs destinés à assurer, en cours de contrat, l'équilibre convenu entre les prestations des parties, soit pour une opération déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

**Art. 14.**– (1) Les restrictions à l'exercice du droit de propriété convenues entre le cédant et le cessionnaire n'affectent pas la nature du droit de propriété conféré au cessionnaire.

(2) Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers non inscrits en compte ou de créances prend effet entre parties et devient opposable aux tiers dès l'accord des parties. Néanmoins, le débiteur d'une créance cédée se libère valablement entre les mains du cédant tant qu'il n'a pas connaissance du transfert de sa dette au cessionnaire.

(3) En cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes, le cessionnaire est libéré de son obligation de retransfert à concurrence de sa créance sur le cédant ou le tiers garanti selon les modalités d'extinction ou de compensation convenues entre les parties, et, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

(4) Lorsqu'un transfert de propriété à titre de garantie est conclu par voie fiduciaire avec un cessionnaire professionnel de la finance, les dispositions des articles 5 à 9 de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires sont applicables, outre les dispositions de la présente loi. Les parties peuvent conventionnellement exclure l'application de l'article 7(6) de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires.

## PARTIE IV

### La mise en pension

**Art. 15.**— La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens dans lesquelles le cédant ou le cessionnaire ou les deux sont des professionnels de la finance.

**Art. 16.**— (1) Il y a opération de mise en pension au sens de la présente loi lorsqu'un cédant cède à un cessionnaire contre paiement d'un prix un bien et lorsque l'obligation ou l'option de rétrocession ultérieure de ce bien au cédant est prévue à un prix convenu d'avance.

(2) L'opération de mise en pension peut porter sur toutes sortes de biens corporels ou incorporels.

(3) Au terme de la mise en pension, le cédant a l'obligation de reprendre le bien mis en pension. Le cessionnaire a, suivant les conditions arrêtées entre parties, soit l'obligation soit le droit de rétrocéder le bien mis en pension.

(4) Si le cessionnaire a l'obligation de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat et de revente fermes.

(5) Si le cessionnaire a le droit de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat ferme et d'option de revente.

**Art. 17.**— La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.

## PARTIE V

### La compensation et les procédures collectives

**Art. 18.**— Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quels que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties dont une au moins est un professionnel de la finance. Ces compensations sont également valables et opposables (i) lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers, à condition que l'une des parties à ces compensations soit un professionnel de la finance ou (ii) lorsqu'elles sont employées comme mode de réalisation d'un gage conclu en vertu de la présente loi quelle que soit la qualité des parties au gage. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

**Art. 19.**— Les clauses de connexité entre avoirs ainsi que les clauses de résolution, de résiliation, d'indivisibilité, d'exigence de marges de couverture, de substitution, les clauses de compensation avec



déchéance du terme, les modalités d'évaluation et de compensation et toutes autres clauses stipulées pour permettre les compensations visées à l'article précédent sont également valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, et produisent effet:

- a) nonobstant l'engagement ou la poursuite d'une mesure d'assainissement d'une procédure de liquidation indépendamment du moment où ces clauses, y compris de compensation, ont été convenues ou exécutées,
- b) nonobstant toute saisie civile, pénale ou judiciaire ou confiscation pénale ainsi que toute cession ou autre aliénation alléguée des droits concernés ou concernant lesdits droits.

**Art. 20.**– (1) Les contrats de garantie financière d'avoirs ainsi que les faits entraînant l'exécution de la garantie, les contrats de compensation et les modalités d'évaluation et d'exécution convenues entre les parties conformément à la présente loi sont valables et opposables aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et autres organes similaires nonobstant l'existence d'une mesure d'assainissement, d'une procédure de liquidation ou la survenance de toute autre situation de concours, nationale ou étrangère.

(2) La résiliation, l'évaluation, l'exécution et la compensation effectuées en raison d'une voie d'exécution ou d'une mesure conservatoire, y compris une mesure prévue à l'article 19 b), sont réputées intervenues avant une telle procédure.

(3) L'ouverture d'une procédure de liquidation, mesure d'assainissement ou toute autre situation de concours, nationale ou étrangère, relativement à l'une ou l'autre des parties à une opération de mise en pension, intervenue après cession du bien du cédant au cessionnaire, ne dispense pas les parties d'effectuer la rétrocession aux conditions convenues. Toutefois, la mesure d'assainissement, la procédure de liquidation ou toute autre situation de concours libèrent les deux parties de leurs obligations respectives, si et dans la proportion où la rétrocession ne peut plus s'effectuer aux conditions convenues ou autrement suivant les règles de compensation prévues entre parties.

(4) A l'exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d'assainissement, les procédures de liquidation ou les autres situations de concours ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l'exécution de ces contrats et à l'exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

Les mêmes règles valent en cas de décès ou d'incapacité du constituant de la garantie financière, du débiteur des obligations financières couvertes ou d'une partie à un contrat de compensation.

**Art. 21.**– (1) Les contrats de compensation et les contrats de garantie financière conclus ainsi que la constitution d'avoirs en garantie en vertu d'un contrat de garantie financière faite le jour de l'ouverture d'une procédure de liquidation ou de la prise d'effet d'une mesure d'assainissement, mais avant le prononcé de la décision d'ouverture d'une telle procédure ou de prise d'effet d'une telle mesure, sont valables et opposables aux tiers, commissaires, liquidateurs, curateurs ou autres organes similaires.

(2) Lorsqu'un contrat de compensation ou un contrat de garantie financière a été conclu ou qu'une obligation financière couverte a pris effet ou lorsque des avoirs ont été constitués en garantie à la date d'ouverture d'une procédure de liquidation ou de la prise d'effet de mesures d'assainissement, mais après l'ouverture de cette procédure de liquidation ou de la prise d'effet de ces mesures d'assainissement, ce contrat produit ses effets juridiques et est opposable aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et aux organes similaires si le preneur de la garantie prouve qu'il ignorait que cette procédure avait été ouverte ou que ces mesures avaient été prises ou qu'il ne pouvait raisonnablement le savoir.

(3) Les dispositions des paragraphes (1) et (2) s'appliquent également aux paiements faits par une personne le jour de l'ouverture d'une procédure de liquidation ou de prise d'effet d'une mesure d'assainissement la concernant.

(4) Les requêtes en vue de la prise de mesures d'assainissement et les décisions judiciaires ouvrant une procédure de liquidation devront porter le jour et l'heure de leur prise d'effet.

**Art. 22.**– Est nulle et ne fait pas obstacle à la réalisation d’une garantie financière une opposition pratiquée en vertu de la législation concernant la perte des titres entre la date de l’envoi de la mise en demeure convenue entre parties et la date de réalisation de la garantie financière, sans que cependant l’intervalle compris entre ces deux dates puisse dépasser un mois.

## PARTIE VI

### Dispositions de droit international privé

**Art. 23.**– (1) Toute question concernant l’un des éléments énumérés au paragraphe (2) ci-après qui se pose au sujet d’une garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte est réglée selon la loi du pays où le compte pertinent est situé. La référence à la loi du pays désigne le droit interne de ce pays, nonobstant toute règle stipulant que la question considérée doit être tranchée selon la loi d’un autre pays.

(2) Les éléments visés au paragraphe (1) sont les suivants:

- a) la nature juridique et les effets réels de la garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte;
- b) les exigences relatives à la constitution d’une garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte en vertu d’un tel contrat et, plus généralement, l’accomplissement des formalités nécessaires pour rendre un tel contrat et une telle constitution opposables aux tiers;
- c) le fait de savoir si le droit de propriété ou un autre droit d’une personne à une telle garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte est éteint ou primé par un droit de propriété ou un autre droit concurrent ou lui est subordonné ou si une acquisition de bonne foi a eu lieu;
- d) les obligations du teneur du compte pertinent envers une personne autre que le titulaire du compte pertinent qui revendique des droits concurrents sur des instruments financiers inscrits en compte auprès de ce teneur à l’encontre du titulaire du compte pertinent ou d’une autre personne;
- e) les conditions de réalisation de la garantie financière sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte à la suite de la survenance d’un événement entraînant l’exécution;
- f) l’étendue du contrat de garantie financière portant sur des instruments financiers inscrits en compte aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits.

**Art. 24.**– Les dispositions nationales visées à l’article 20 (4) sont également inapplicables, au cas où le constituant du gage, le cédant dans un transfert de propriété à titre de garantie ou la partie défaillante dans une opération de mise en pension ou à un arrangement de compensation est établi à Luxembourg ou y réside.

## PARTIE VII

### Dispositions modificatives et abrogatoires

- Art. 25.**– (1) a) Les articles 112, 114(3), 118 et 119(1) du Code de commerce sont abrogés.
- b) L’article 113 du Code de commerce est modifié comme suit: „Les parties contractantes peuvent convenir que pour garantir les engagements présents et futurs du débiteur, tous les biens appartenant ou venant à appartenir au bailleur de gage et dont le créancier ou un tiers à convenir sont ou seront détenteurs ou débiteurs, sont ou seront soumis au nantissement, sans qu’il soit nécessaire de les spécifier.“
  - c) Le paragraphe (4) de l’article 114 est renuméroté et devient le paragraphe (3) du même article. Le premier alinéa de ce paragraphe est modifié comme suit: „La dépossession se réalise également à l’égard de tous tiers lorsque la constitution du gage a été notifiée au débiteur ou au tiers-détenteur du gage, s’il y en a un, ou par l’acceptation du débiteur ou du tiers-détenteur.“

(2) La loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension est abrogée.

- (3) La loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie est abrogée.
- (4) a) L'article 9 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est abrogé.
- b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:
- „Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative.
- Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.
- Ces privilèges ont le même rang que le privilège du créancier gagiste et leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.“
- (5) L'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.
- (6) L'article 6 du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières est complété par un second alinéa qui se lit comme suit: „L'exécution d'un tel gage s'effectue conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi du ... sur les contrats de garantie financière.“

## PARTIE VIII

### Dispositions finales

**Art. 26.**– Les actes constatant un contrat de garantie financière ne sont pas soumis aux formalités de l'enregistrement. Ils sont enregistrés au droit fixe s'ils sont présentés à la formalité de l'enregistrement.

**Art. 27.**– La présente loi s'applique aux contrats de garantie financière conclus avant son entrée en vigueur.

**Art. 28.**– La référence à la présente loi peut se faire sous une forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant: „Loi du ... sur les contrats de garantie financière“

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### PARTIE I

#### Dispositions générales

##### *Ad Article 1*

L'article 1er reprend l'essentiel des définitions contenues à l'article 2 de la Directive.

Pour alléger le texte, le terme „avoirs“ est utilisé pour couvrir à la fois les „instruments financiers“ et les „créances“ qui n'auront donc pas à être répétés systématiquement.

La définition de „clause de compensation avec déchéance du terme“ reflète un certain nombre d'idées fondamentales:

- la clause de compensation visée peut figurer soit comme mécanisme autonome dans un arrangement contractuel entre deux ou plusieurs personnes, soit constituer le mode de réalisation d'une garantie financière telle que le gage;
- la compensation couverte par la loi n'est pas que la compensation classique de deux créances de sommes d'argent, mais également la compensation purement mathématique, en valeur, entre deux créances de restitution.

Le „droit d'utilisation“ est une des innovations majeures de la Directive et sera plus amplement discuté dans le cadre du commentaire de l'article 10. Il convient de relever simplement à ce stade que ce que la Directive qualifie de „droit d'utilisation“ équivaut dans notre droit à un véritable droit de disposition.

Pour des raisons de facilité de lecture de la loi, le texte utilise le terme de „fait entraînant l'exécution de la garantie“ plutôt que „fait entraînant l'exécution“ tel que repris dans la Directive. La définition ne reprend pas le terme d'événement „similaire“ afin d'éviter des problèmes d'interprétation de ce terme et de laisser la liberté aux parties de définir les événements pouvant provoquer la réalisation de la garantie.

Dans le souci de conserver le champ d'application large des lois actuelles en particulier en matière de gage, de mise en pension et de transfert de propriété à titre de garantie, la définition „d'instruments financiers“ est formulée de manière ouverte et large. Ainsi recouvre-t-elle ce que la Loi sur le transfert à titre de garantie avait appelé „les titres et autres instruments financiers au sens le plus large“ (article 2(2)).

Le terme „obligations financières couvertes“ fait ressortir que les garanties financières peuvent couvrir des obligations présentes et futures. En ce sens le présent texte consacre la législation actuelle.

Finalement l'article 1er introduit le concept de „professionnels de la finance“ qui vise tant les professionnels repris à l'article 1.2 de la Directive, sans cependant distinguer si ces professionnels sont d'origine communautaire ou non, que les professionnels repris dans la Loi sur la mise en pension, la Loi sur le transfert à titre de garantie, la Loi sur la circulation des titres et l'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, dans la mesure où ces professionnels ne sont pas couverts par la Directive.

On retrouve ainsi dans la liste les PSF, les entreprises d'assurances mais aussi les „établissements commerciaux ou industriels bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier“ c.-à-d. ces établissements de grande taille ou établissements liés à de grands groupes (ex. la société de financement d'un groupe ou véhicule spécial bénéficiant du support d'un grand groupe) qui ont un poids important dans le marché, proche de celui d'autres professionnels de la finance, qui interviennent activement sur le marché financier en traitant plus ou moins d'égal à égal avec les autres professionnels de ce marché et qui bénéficient de l'apport d'un personnel spécialisé.

Il est enfin à remarquer que conformément au souhait de la Directive le point d) couvre les représentants des obligataires et les *security trustees*, ce qui devrait faciliter la prise de garanties en faveur d'un large nombre d'investisseurs en obligations ou autres titres.

##### *Ad Article 2*

L'article 2(1) reprend le principe de commercialité par nature des contrats de garantie financière et des contrats de compensation déjà contenu dans notre droit à l'article 112 du Code de commerce et à l'article 3(1) de la Loi sur le transfert à titre de garantie. Il transpose, ensemble avec l'article 26,

l'article 3.1 de la Directive. La référence séparée aux contrats de compensation, qui apparaît également à l'article 20, s'explique par le fait que la compensation peut soit être un mode de réalisation d'un contrat de garantie financière, auquel cas il est absorbé par ce terme, soit un contrat indépendant entre professionnels ou un professionnel et un non-professionnel. Cette dernière hypothèse est couverte par l'emploi des termes „contrat de compensation“.

La Directive distingue, au niveau de la preuve, entre le contrat de garantie financière qui doit pouvoir être „attesté par écrit ou tout autre moyen juridiquement équivalent“ et la constitution d'avoirs en garantie c.-à-d. le transfert de propriété ou de possession qui doit pouvoir être „attesté par écrit“.

Pour ce qui est du contrat lui-même, celui-ci étant commercial par nature, la preuve équivalente à l'écrit sera le témoignage, l'attestation ou tout autre moyen admissible en vertu de l'article 109 du Code de commerce.

L'article 2(2) vise les exigences formelles de preuve en matière de transfert de propriété ou de possession. La Directive exige ici un „écrit“. L'ambiguïté naît du fait que le terme „écrit“ utilisé par la Directive n'a pas le même sens que l'exigence de l'écrit prévue à l'article 1341 du Code civil. Il ressort, en effet, clairement du Considérant (10), de l'article 1.5 et l'article 3 de la Directive que celle-ci ne vise pas à régir le régime de preuve du contrat de garantie financière lui-même, mais seulement à prévoir un régime minimal de preuve pour la „constitution de la garantie“ c.-à-d. le transfert de possession ou de propriété. Cet „écrit“ documentant le transfert de possession peut p. ex. être un simple extrait de compte. L'article 2(2) reprend les termes des articles 1.5 et 2.3 de la Directive qui soulignent clairement cette idée.

L'article 2(3) transpose l'article 2.2 de la Directive et précise la signification du terme de „constitution“ de la garantie comme signifiant essentiellement la dépossession ou le transfert de propriété.

Les chapitres II à V traitent individuellement des différents types de contrats de garantie financière couverts par la loi.

## PARTIE II

### Le gage

#### *Ad Article 3*

L'article 3 définit le champ d'application de la loi en matière de gages. Les gages ne portant pas sur des instruments financiers ou des créances restent régis par les dispositions afférentes du Code civil ou du Code de commerce.

Cet article s'inscrit dans l'effort d'harmonisation du présent projet, dans la mesure où à l'instar de la Loi sur la mise en pension, la Loi sur le transfert à titre de garantie et l'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, il élargit le champ d'application du gage commercial à toutes les créances et pas seulement aux créances de sommes d'argent.

La faculté laissée par la Directive à l'article 1.4(b) d'exclure du champ d'application de la loi les mises en gage par une société de ses propres actions visées à l'article 49-7 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales n'a pas été retenue.

#### *Ad Article 4*

L'article 4 reprend en substance l'article 113 du Code de commerce sous réserve de quelques clarifications rédactionnelles imposées par les définitions de la Directive.

#### *Ad Article 5*

L'article 5(1) reprend l'article 114(1) du Code de commerce.

L'article 5(2) combine en un seul paragraphe les dispositions relatives aux instruments financiers transmissibles par inscription en compte de l'article 9 de la Loi sur la circulation des titres (point a)) et de l'article 114(3) du Code de commerce (points b) à d)).

Pour ces instruments financiers, le transfert de possession se réalise soit par l'inscription des instruments à un compte particulier, soit par le „marquage“ des titres dans leur compte ordinaire, soit enfin par la notification du gage au dépositaire. Il est entendu que si un constituant met l'ensemble de ses titres présents et futurs en gage, le compte de titres ordinaire vaudra compte particulier, les titres nantis n'étant pas à distinguer des autres titres non gagés.

Le texte reprend ainsi les modes désormais classiques de dépossession tels l'inscription en compte et la notification. Il est ici rappelé qu'en matière de créances, la dépossession est réalisée par la simple notification ou l'acceptation du débiteur. Cette notification couvre des créances présentes et futures sans qu'il y ait lieu de répéter la notification ou de procéder à des mesures de blocage particulières.

L'article 5(3) reprend en substance l'article 114(4) du Code de commerce. Les modes de dépossession de ce paragraphe ne sont applicables que si les conditions quant à la transmissibilité des instruments financiers prévus à l'article 5(2) ne sont pas réunies.

L'article 5(4) consacre le droit de rétention du créancier gagiste unanimement reconnu par la doctrine et la jurisprudence en matière civile tout en tranchant définitivement l'incertitude juridique entourant le droit de rétention en matière commerciale et sur les créances. Le droit de rétention est la conséquence de la mise en possession. La Cour de cassation française a confirmé cette analyse dans un arrêt de principe récent (Cass. 3e civ. 18 décembre 2002 JCP II 10024) relatif à un nantissement d'immeuble c.-à-d. l'antichrèse, en retenant en substance que la „possession est la détention“, détention qui donne le droit de rétention.

L'article 5(5) consacre le principe du *priore tempore potior jus* déjà admis par la jurisprudence et la doctrine. Il est entendu que les créanciers gagistes pourront conventionnellement changer entre eux le rang de priorité.

#### Ad Article 6

L'article 6 constitue une importante innovation introduite par le projet de loi, non pas dans son principe mais en ce qu'il donne un régime juridique clair aux gages de rang inférieur.

La pratique montre l'usage de plus en plus fréquent de gages de rangs différents notamment dans les financements dit „mezzanine“ et dans les titrisations.

La doctrine admet depuis longtemps la validité des gages de rang inférieur à la condition cependant que soit les avoirs nantis soient tenus par un tiers convenu (entiercement), soit si les avoirs nantis sont tenus par le créancier gagiste, que ce dernier consente à tenir les avoirs nantis également pour le second créancier gagiste en qualité de tiers convenu. (De Page, Traité élémentaire de droit civil, T 6, No 1055; Laurent, Principes de droit civil, T 28, No 487)

L'article 6(1) décrit la procédure de dépossession à suivre pour tous les gages de rang inférieur, l'emploi du terme „deuxième“ plutôt que „second“ soulignant que la procédure à suivre vaut pour les gages de rang inférieur à un ou plusieurs gages existants. Les gages ne faisant pas l'objet d'une publicité particulière comme les hypothèques, le projet prévoit en principe l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur. Cette procédure permet une information adéquate de ces derniers et leur donne un moyen de protéger leur sûreté. Les créanciers gagistes de rang supérieur doivent disposer d'un large pouvoir discrétionnaire de refuser un gage de rang inférieur, leur gage étant souvent leur sûreté la plus importante. Ceci sera surtout le cas pour les gages couvrant des dettes futures dont le montant ne peut être précisément arrêté.

Le texte ne requiert que l'accord des créanciers de rang supérieur comme condition à la dépossession, mais pas celui du tiers détenteur des avoirs gagés qui bénéficie, en vertu de l'article 6(2), d'une simple information. Ce dernier n'est cependant pas sans protection. S'il ne souhaite pas conserver les avoirs pour une série de créanciers gagistes, il pourra résilier la convention de conservation.

Le paragraphe (3) prévoit une exception légale à la mise en gage d'avoirs à des créanciers de rang inférieur au cas où le premier créancier gagiste dispose d'un droit d'utilisation. Ce droit d'utilisation serait, en effet, privé de raison d'être si le créancier gagiste devait solliciter l'accord du créancier de second rang avant de pouvoir faire usage de son droit.

Outre cette exception légale, on peut concevoir que, dans leurs relations avec le tiers convenu, les créanciers gagistes de premier rang prévoient des restrictions ou exclusions contractuelles à l'acceptation d'autres gages.

Il a paru impératif de prévoir un régime de gages de rang inférieur qui n'entrave pas les droits du créancier gagiste de premier rang en lui laissant pleine liberté d'exécuter son gage en cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie. C'est ce que prévoit le paragraphe (4) tout en préservant les droits des créanciers gagistes de rang inférieur. En effet, si après réalisation par le créancier gagiste de premier rang, il reste un solde, ce solde continuera à garantir les créances de ces créanciers gagistes de rang inférieur.

Afin d'assurer en continuité dans la détention des avoirs nantis le texte prévoit que le solde sera tenu:

- soit suivant ce que les parties auront convenu;
- soit par le tiers convenu;
- soit par le créancier gagiste de premier rang s'il accepte de continuer à agir comme tiers convenu, ce qui pourrait être le cas si ce créancier gagiste de premier rang est une banque;
- soit suivant les instructions du créancier gagiste de second rang sur injonction du créancier gagiste de premier rang;
- soit, à défaut de réponse, à cette injonction par une banque qui acceptera d'agir comme séquestre sur demande du créancier gagiste de premier rang.

Le paragraphe (5) décrit la procédure de réalisation des gages de rang inférieur en s'inspirant en particulier de la loi néerlandaise (article 490b Code civil). Si l'on veut donner un véritable sens à ces gages il faut qu'à l'instar de ce qui existe en matière d'hypothèques, ces gages puissent être exécutés en cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie.

Comme le créancier gagiste de rang supérieur devra en général consentir au gage de rang inférieur, il est vraisemblable qu'au moment de l'accord, les créanciers gagistes conviendront du mode de réalisation.

A défaut d'accord a priori, ils pourront en convenir à tout temps avant l'exécution.

Si les créanciers ne sont pas en mesure de s'accorder, le mode de réalisation sera fixé en référé. Afin d'assurer une exécution efficace et d'éviter une augmentation continue des intérêts débiteurs à charge du donneur de gage ainsi qu'une perte de valeur des avoirs nantis, il faut une procédure rapide et souple, ce qui explique le recours à la procédure de référé et l'exclusion de la cassation. Le juge devra, en fixant la répartition du produit de réalisation, tenir compte de l'étendue contractuelle du gage de premier rang et ménager au créancier de premier rang une part suffisante pour couvrir adéquatement la créance garantie de ce dernier avec une marge de couverture destinée à protéger le créancier contre des fluctuations de cours.

Enfin le paragraphe (6), qui trouve son inspiration dans l'Article 9-615 du *Uniform Commercial Code* américain, prévoit une règle indispensable à la sécurité juridique des transactions financières. Cette règle dispose que celui qui a acquis un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un gage de rang supérieur ne peut se voir priver de son droit sur le produit d'une réalisation engagée par lui. A l'inverse, le créancier gagiste qui réalise son gage dans l'ignorance de l'existence de créanciers gagistes de rangs inférieurs et restitue le solde, après remboursement de sa créance, au donneur de gage ne peut voir sa responsabilité engagée. En raison des mécanismes de dépossession prévus au paragraphe (1), la situation visée au paragraphe (5) devrait être rare.

#### *Ad Article 7*

Cet article reprend le deuxième alinéa de l'article 9 de la Loi sur la circulation des titres.

#### *Ad Article 8*

Cet article reprend l'ancien article 115 du Code de commerce tout en y apportant deux précisions. La première est que le créancier gagiste n'est pas obligé d'affecter les fruits des biens nantis immédiatement au remboursement de sa créance, ce qui peut être perturbateur si sa créance n'est pas à échéance. La seconde est que les fruits reviennent, sauf convention contraire, au créancier gagiste de premier rang. Cette solution permet de conserver l'acquis de la législation actuelle et évite de possibles confusions entre les créanciers gagistes.

#### *Ad Article 9*

L'article 9 tranche un débat doctrinal et met notre droit en phase avec les droits anglo-saxons.

Il constitue un aménagement de l'article 67(3) de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales („LSC“) qui prévoit que tout actionnaire peut prendre part et voter aux assemblées générales d'une société anonyme, ainsi que de l'article 195 LSC qui est le pendant de l'article 67(3) en matière de sociétés à responsabilité limitée. Les parties pourront ainsi convenir que ce ne sera pas le propriétaire des actions ou parts, mais leur possesseur qui pourra prendre part aux assemblées et y voter.

L'article 162 LSC qui interdit, sous peine d'amendes correctionnelles, à une personne de se présenter comme „propriétaire“ d'actions qui ne lui appartiennent pas et de voter à une assemblée ne trouve pas application, le créancier gagiste agissant à l'assemblée en tant que possesseur et non en tant que „propriétaire“.

Le créancier gagiste exercera son droit de vote en sa qualité de gagiste et donc dans son propre intérêt, tout en devant s'abstenir d'abuser de son droit.

L'article 9 prévoit dans son principe un régime de liberté contractuelle qui permet aux parties de choisir la solution qui convient le mieux à leur situation. Il permet bien évidemment de moduler l'exercice du droit de vote en distinguant par exemple entre les assemblées générales ordinaires et extraordinaires ou par rapport aux points à l'ordre du jour.

Si le contrat de gage est muet sur la question, le droit de vote reste, comme à l'heure actuelle, avec le donneur de gage. Cependant, comme la Directive exige de prévoir la possibilité d'un droit d'utilisation en faveur du créancier gagiste, il a paru logique, en l'absence de convention contraire, de réserver le droit de vote à ce créancier, le droit d'utilisation étant en réalité un droit de disposition.

#### *Ad Article 10*

L'article 10 transpose l'article 5 de la Directive qui est souvent présenté comme l'innovation majeure de la Directive. Ceci n'est pas le cas pour notre droit. Dans son *Traité élémentaire de droit civil*, le Professeur De Page (T. 6, No 1088) enseigne, en effet, qu'en principe le créancier gagiste n'ayant que la possession et non la propriété des avoirs nantis, il ne peut pas les utiliser. Mais il précise: „Il va de soi que les *conventions contraires* sont possibles et licites.“

En matière de créances de sommes d'argent, la doctrine et la jurisprudence reconnaissent depuis longtemps un droit de disposition au créancier gagiste, s'il s'agit d'un gage qui est parfois appelé „gage-espèces“ (Cabrillic et Mouly, *Droit des sûretés*, Litec 4<sup>o</sup> ed., No 696). Le gage-espèce existe soit si le constituant du gage remet physiquement mais sans indication de numéros des billets de banque au créancier gagiste, soit si les espèces nanties sont virées sur un compte tenu par ce dernier. Comme ces espèces sont fongibles, le créancier gagiste en devient propriétaire et peut en disposer en cette qualité, à charge pour lui de remettre au constituant la même somme en fin de gage.

Les raisons qui ont mené le législateur communautaire à prévoir ce droit semblent liées au fait que dans quelques pays certains types de sociétés telles les compagnies d'assurances ou les fonds d'investissement ne sont pas autorisés, de par la loi, à accorder des transferts de propriété à titre de garantie, mais seulement des gages. Le bénéficiaire de la garantie ne pouvant ainsi en principe faire aucun usage de sa sûreté et donc se procurer des revenus sur cette dernière, le coût du crédit se trouverait renchéri pour ces entreprises si elles ne pouvaient coupler le gage avec un droit d'utilisation.

Le paragraphe (2) transpose les articles 5.2 et 5.5 de la Directive et prévoit en substance que le droit d'utilisation ne dispense pas le créancier gagiste de son obligation de restituer à la fin du contrat les mêmes avoirs que ceux qui avaient originairement été nantis en sa faveur ou alors des avoirs que les parties auront accepté de considérer contractuellement comme étant équivalents. En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution, l'obligation de restitution du créancier gagiste pourra être compensée avec l'obligation de paiement du donneur de gage.

Le paragraphe (3) transpose les paragraphes 3. et 4. de l'article 5 de la Directive. En disposant des avoirs nantis, le créancier gagiste s'en dépossède. En l'absence du paragraphe (3), on aurait pu argumenter qu'en pareil cas il perd son droit de gage ce qui aurait vidé le droit d'utilisation de son intérêt.

#### *Ad Article 11*

L'article 11(1) régit les modes de réalisation du gage et transpose l'article 4 de la Directive dans notre droit.

Les innovations majeures sont d'une part que contrairement à nos textes actuels la Directive ne fait pas de distinction au niveau des modes de réalisation par rapport aux avoirs nantis et que d'autre part l'exigence d'une mise en demeure avant l'exécution du gage est interdite.

Nos textes actuels prévoient pour les instruments financiers une appropriation ou une vente en bourse dans la mesure où il s'agit de titres cotés. Pour les titres non cotés, seule une vente aux enchères en bourse ou une attribution judiciaire sont admises. Or la Directive interdit au paragraphe 4. le recours obligatoire à la vente aux enchères qui dans la pratique s'est d'ailleurs avérée être un mécanisme opérant souvent en défaveur tant du créancier gagiste que du donneur de gage.



L'article 11(1) combine les modes de réalisation connus dans notre droit avec les modifications requises par la Directive. Ainsi l'appropriation prévue au point e) reprend-elle l'ancien article 118(1) du Code de commerce tandis que le point a) introduit un mode d'approbation contractuel.

La cession en bourse et par vente publique visée au point b) et l'attribution judiciaire reprise au point c), connues dans nos lois, sont complétées par une possibilité pour un créancier gagiste de procéder à une vente de gré à gré. Pour éviter des abus, le texte reprend une faculté laissée par le paragraphe 6. de l'article 4 de la Directive en exigeant qu'en cas de vente de gré à gré celle-ci soit faite à des conditions commerciales normales, faute pour le créancier gagiste d'engager sa responsabilité.

L'interdiction de l'exigence d'une mise en demeure avant exécution (Article 4.4.d de la Directive) est en réalité moins innovatrice qu'il n'y paraît. En effet, la mise en demeure n'est plus exigée dans les gages entre professionnels (article 9 de la Loi sur la circulation des titres), dans le transfert de propriété à titre de garantie et dans la compensation. De plus l'article 116(3) du Code de commerce permet dès aujourd'hui aux parties de réduire le délai de mise en demeure à moins de huit jours, ce qui en pratique a mené les parties à prévoir des délais très courts. Outre le fait que notre droit a progressivement fait disparaître l'exigence de mise en demeure, la pratique récente a montré que le maintien de cette exigence pouvait s'avérer dangereux pour les deux parties à un contrat de gage. Dans le contexte de l'euphorie boursière des années 1998 à 2000, de nombreuses personnes avaient acheté des titres à crédit pour augmenter leurs gains. Quand la bourse a commencé à baisser, leur portefeuille titres ne permettait tout d'un coup plus de rembourser le crédit avec lequel il avait été acheté, conduisant les banques à devoir réaliser leur gage. Or les marchés étant en baisse continue, le délai obligatoire entre le début et la fin de la mise en demeure a eu pour effet d'aggraver les pertes des clients. C'est ce constat qui a amené le législateur communautaire à refuser l'exigence légale d'une mise en demeure préalable, les parties au gage restant cependant libres d'en convenir une.

Le paragraphe (2) reprend la deuxième phrase de l'article 118(1) du Code de commerce à la nuance près que la vente ne doit plus être conduite par un officier public, mais sera gérée par la bourse elle-même, entité surveillée par la CSSF, qui a acquis au fil des années une bonne expérience en la matière.

Le paragraphe (3) reprend l'article 118(2) du Code de commerce, en le complétant par une phrase, en rapport avec les instruments financiers, dont les changements dans le mode de réalisation de ces instruments exigent, en effet, des règles nouvelles pour les tiers détenteurs en substance identiques à celles pour les créances.

#### *Ad Article 12*

Le nombre des s. à r. l. s'est sensiblement accru ces dernières années, essentiellement par le recours à ce type de société dans le cadre d'importantes structures financières internationales, mais la pratique a révélé que le régime actuel pouvait constituer un frein sérieux dans les opérations de financement. En effet, les créanciers gagistes se retrouvent souvent dans l'impossibilité de se ménager une sûreté de valeur prévisible, parce que l'existence du droit d'agrément prévu à l'article 189 LSC a pour effet de diminuer la valeur des parts nanties, défavorisant ainsi le constituant du gage.

Pour remédier à ces difficultés, tout en conservant l'esprit *intuitu personae* propre aux s. à r. l., le texte prévoit trois scénarios différents.

1) Si toutes les parts d'une s. à r. l. sont mises en gage en faveur d'un créancier ou d'un ensemble de créanciers ayant même des droits divis (ex.: banques prêteuses dans un crédit syndiqué), l'aspect *intuitu personae* n'a pas véritablement de sens en cas de réalisation du gage. En effet, dans la mesure où en principe les parts de tous les associés seront vendues, ceux-ci n'ont pas d'intérêt légitime à donner leur agrément au nouvel associé.

2) Si toutes les parts d'une s. à r. l. ne sont pas mises en gage, le projet distingue deux cas:

Le premier est celui où au moment de la constitution du gage, l'assemblée des associés a agréé *ex ante* certaines personnes déterminées comme associés acceptables. Si une telle personne se porte acquéreuse des parts au moment de la réalisation du gage, elle sera considérée comme agréée sans qu'il soit besoin de tenir une nouvelle assemblée générale à cette fin.

Si les parts sont acquises par une personne ne bénéficiant que d'un agrément général, les associés existants bénéficieront d'un droit de rachat de ces parts. Cette solution est inspirée du droit français. Un tel droit de rachat ne fait de sens que si les associés n'ont pas pu utilement participer à la procé-

de réalisation. Ainsi, si la réalisation se fait par vente publique annoncée à la s. à r. l., le droit de rachat est exclu, les associés pouvant participer, à leur gré, à la vente publique.

- 3) Si l'assemblée générale des associés n'a donné ni agrément général ni agrément spécial avant la réalisation du gage les règles traditionnelles de l'agrément restent d'application.

### PARTIE III

#### **Le transfert de propriété à titre de garantie**

##### *Ad Articles 13 et 14*

Les articles 13 et 14 reprennent avec quelques adaptations terminologiques les articles 2 et 3(1) à (4) premier alinéa de la Loi sur le transfert à titre de garantie qui vise les opérations de transfert à titre de garantie de la propriété, de démembrements de propriété ou de la titularité de créances dans le secteur financier.

En raison du champ d'application *ratione personae* de la Directive, qui est en partie plus large que celui de l'article 4 de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires et afin d'assurer la transposition complète de la Directive qui s'applique également aux contrats de fiducie-sûreté, le paragraphe (4) de l'article 13 prévoit que tous les professionnels de la finance peuvent conclure des contrats de fiducie-sûreté et explique la relation qu'il y aura dans ce cas entre le projet de loi et la Loi relative au trust et aux contrats fiduciaires.

### PARTIE IV

#### **La mise en pension**

##### *Ad Articles 15 à 17*

Les articles 15 à 17 reprennent les articles 1, 2 et 3(1) de la Loi sur la mise en pension. Le champ d'application vaste de cette loi qui couvre depuis son adoption tous les „biens“ est maintenu.

### PARTIE V

#### **La compensation et les procédures collectives**

##### *Ad Articles 18 et 19*

Les articles 18 et 19 reprennent l'ancien article 61-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier tout en incluant à l'article 19 les clarifications requises par l'article 7.1 de la Directive.

##### *Ad Article 20*

Le paragraphe (1) reprend en substance le deuxième alinéa de l'article 3(4) de la Loi sur le transfert à titre de garantie.

Le paragraphe (2) reproduit le dernier alinéa de l'article 3(4) de la Loi sur le transfert à titre de garantie ainsi que le paragraphe (3) de l'article 61-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

L'article 3(2) de la Loi sur la mise en pension est repris au paragraphe (3) de l'article 20.

Le paragraphe (4) correspond à la dernière phrase du paragraphe (2) de l'article 61-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et à la disposition quasi identique de l'avant-dernier alinéa de l'article 3(4) de la Loi sur le transfert à titre de garantie. Il transpose également l'article 8.1. de la Directive.

La véritable innovation est que cette disposition exigée par la Directive s'applique dorénavant également aux gages. Cette extension du champ d'application assure le respect du „*level playing field*“ entre les garanties financières que le présent projet s'est fixé comme objectif d'établir.

Le texte de l'article 20(4) donne clairement à la loi le caractère d'une loi de police, ce qui était déjà le cas de la Loi sur le transfert à titre de garantie, de la Loi sur la mise en pension, de l'article 61-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et selon la doctrine (P. Kinsch, La faillite en droit international privé luxembourgeois, Pas 29, pp. 118 s. – note 54) également de la loi sur le gage.

L'ambition de mettre les contrats de prises de garantie financière à l'abri d'une possible remise en cause et d'offrir ainsi aux organismes prêteurs un cadre dans lequel ils peuvent opérer en toute sécurité, doit se lire dans le contexte du récent règlement 1346/2000/CE du Conseil du 29 mai 2000 relatif aux procédures d'insolvabilité. Ce règlement, qui prévoit un système aménagé de l'effet universel de la *lex concursus*, dispose en son article 5.1 que l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité n'affecte pas le droit réel dont bénéficie un créancier sur certains biens de son débiteur failli, si les biens en question se trouvent dans un pays autre que celui de l'ouverture de la faillite. Cette exception est limitée par l'article 5.4 du même règlement qui dispose que les actions particulières en nullité ou inopposabilité restent néanmoins régies par la *lex concursus*, sauf si l'acte constitutif du droit réel est soumis à une loi autre que celle de l'Etat d'ouverture de la faillite et si cette autre loi ne permet aucun moyen d'attaquer l'acte (article 13).

Le but du projet de loi est de rendre le contrat de garantie financière inattaquable afin de bénéficier de l'exception décrite ci-dessus. Ceci ne signifie cependant pas qu'il n'existe aucune sanction. En cas de concert frauduleux entre parties, ces dernières pourront toujours être sanctionnées au niveau de la responsabilité civile.

Ce besoin de sécurité juridique s'explique tout particulièrement par les travaux du Comité de Bâle et de la Commission sur les exigences de fonds propres plus amplement analysés à l'article 5(5).

Une exception est cependant ménagée en faveur des personnes les plus défavorisées par l'exclusion des règles particulières de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement des particuliers.

#### *Ad Article 21*

Cet article s'inscrit dans la suite logique de l'article 20.

Les paragraphes (1) et (2) transposent l'article 8.1(a) et 8.2 de la Directive. Ces dispositions sont en substance identiques à celles contenues dans la Directive Finalité et transposées dans notre droit à l'article 61-2(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Dans un souci de cohérence, les dispositions des paragraphes (1) et (2) sont étendues aux paiements faits le jour de prise d'effet d'une procédure collective.

Afin d'éviter des débats sur la preuve de l'heure de prise d'effet d'une procédure collective qui conditionne l'application des paragraphes précédents, le paragraphe (4) prévoit que les décisions afférentes devront porter la date et l'heure de la prise d'effet. Une disposition similaire se retrouve à l'article 61-4(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En raison du champ d'application assez vaste *ratione personae* du présent projet de loi, la conséquence pratique de cette disposition est que dorénavant toutes les requêtes en gestion contrôlée et tous les jugements de faillite ou de liquidation devront porter une date et une heure précise.

#### *Ad Article 22*

Bien que le projet de loi, dans le respect de la Directive, ne prévoit plus d'exigence d'une mise en demeure préalable à l'exécution d'une garantie financière, il a paru utile de reprendre les termes de l'article 119(1) du Code de commerce, les parties à un contrat conservant la liberté de prévoir une telle mise en demeure.

## PARTIE VI

### **Dispositions de droit international privé**

#### *Ad Article 23*

L'article 23 transpose l'article 9 de la Directive. Cet article, qui s'applique aux seuls instruments financiers transmissibles par inscription en compte, introduit en droit communautaire une lecture moderne du principe de la *lex rei sitae*, qui selon les règles classiques du droit international privé, régit les aspects de droit réel des sûretés réelles, indépendamment de la loi conventionnellement stipulée applicable au contrat de garantie.

L'article 23(1) dispose en substance que pour les aspects réels des garanties financières portant sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte, la *lex rei sitae* est la loi du lieu de situation du compte pertinent. Ainsi, lorsqu'un client-emprunteur d'une banque nantit en faveur d'un tiers-prêteur son portefeuille de valeurs mobilières tenues en compte auprès de ladite banque, le droit

luxembourgeois est applicable aux aspects de droit réel de la garantie, même si la banque luxembourgeoise sous-dépose auprès d'un ou plusieurs sous-dépositaires à l'étranger les instruments financiers qui lui sont confiés par le client-emprunteur. Pour déterminer la loi applicable, il ne faut donc pas rechercher le lieu de situation effective des différents titres nantis, mais uniquement le lieu de situation du compte.

Cette règle n'est pas nouvelle dans notre droit. En effet, le Luxembourg a, depuis une décennie, été considéré comme un pays modèle en la matière, suite à l'introduction de ce principe dans notre législation sur la circulation des valeurs mobilières par le règlement grand-ducal du 8 juin 1994. Le texte se retrouve aujourd'hui à l'article 12 de la Loi sur la circulation de titres.

Le législateur communautaire avait lui-même déjà arrêté le même principe à l'article 9.2 de la Directive Finalité qui a été repris dans notre article 61-3(3) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

L'article 23(2) définit le champ d'application de la loi déterminée suivant l'article 23(1). Le texte reprend l'article 9.2 de la Directive sous réserve de quelques adaptations terminologiques nécessaires à la compréhension du texte par rapport à nos concepts et de deux paragraphes complémentaires (d) et f)).

Ces deux paragraphes sont repris de l'article 2 de la Convention de la Haye du 13 décembre 2002 sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (la „Convention“) qui a été signée par tous les Etats communautaires. La Convention devant, selon le calendrier actuellement prévu, être ratifiée assez rapidement et alors supplanter la Directive, il a paru utile d'harmoniser le champ d'application de notre droit avec celui de la Convention.

La Convention peut dès aujourd'hui servir de base à l'interprétation de l'article 23(1), plus particulièrement le „test de réalité“ prévu à l'article 4.1 de la Convention. La Convention définit aux articles 4.1, 4.2 et 6 un ensemble de critères à prendre en considération (dite „liste blanche“) et un ensemble de critères à exclure (dite „liste noire“) dans la détermination de la question de savoir si un établissement tient des comptes. Au Luxembourg, avec l'introduction des IBAN, l'identification d'un compte par le préfixe „LU“ doit mener à la conclusion que le compte pertinent est situé à Luxembourg.

Finalement il faut relever que les acteurs de la place devront dès aujourd'hui tenir compte de la Convention dans la rédaction de leurs contrats en raison des règles transitoires particulières contenues à l'article 16 de cette Convention.

#### *Ad Article 24*

L'article 24 reprend un principe qui était déjà compris dans la Loi sur le transfert à titre de garantie. L'ambition est de permettre aux entreprises luxembourgeoises de pouvoir accéder dans de bonnes conditions au marché financier international en leur donnant la possibilité d'offrir à leurs contreparties des garanties financières avec l'assurance que celles-ci ne seront pas remises en cause dans le cadre d'une procédure collective. Ainsi les entreprises luxembourgeoises bénéficieront-elles à l'étranger des mêmes avantages que ceux qui sont offerts aux entreprises étrangères qui choisiront le Luxembourg pour leurs garanties financières.

## PARTIE VII

### **Dispositions modificatives et abrogatoires**

#### *Ad Article 25*

1) Les dispositions spécifiques relatives au nantissement d'avoirs du Code de commerce qui sont désormais reprises dans le présent projet de loi sont abrogées ce qui entraîne des adaptations d'autres articles.

2) La loi sur la mise en pension étant intégralement reprise dans le projet de loi est abrogée.

3) La loi sur le transfert à titre de garantie étant intégralement reprise dans le projet de loi est abrogée.

4) L'article 9 de la Loi sur la circulation des titres, dont la teneur est intégralement reprise dans le projet de loi, est abrogé.

Les dispositions des articles 5(5) et 25(4) du projet de loi sont destinées à instaurer un régime clair des privilèges dans le secteur financier.

Les privilèges du créancier gagiste et des systèmes de règlement des opérations sur titres sont mis au même niveau.

Ensuite en termes de rang de ces privilèges par rapport aux privilèges généraux le principe traditionnel de la primauté du privilège spécial sur le privilège général est rétabli.

Enfin les textes prévoient des dispositions destinées à régler le rang entre les privilèges spéciaux sur avoirs.

Ces dispositions reposent sur le principe bien connu en matière de gages (article 2074 Code civil) de *priore tempore, potior jus* c.-à-d. que le créancier gagiste dont le droit est né avant le droit d'un autre créancier gagiste prend rang avant ce second créancier gagiste.

Afin d'assurer la prévisibilité nécessaire à la sécurité des transactions, un mécanisme de notification est mis en place. Ainsi, p. ex. un système de règlement des opérations sur titres pourra se reposer sur son privilège et gérer sa politique des risques sur cette base tant qu'il n'aura pas reçu notification de l'existence d'un autre privilège. Si, au moment de la réception d'une telle notification, il n'a pas de créance, la créance du créancier notifiant viendra en premier rang. Si par contre il bénéficie déjà d'une créance, cette créance aura un droit de priorité par rapport au créancier notifiant.

Cette approche prend en compte les soucis exprimés à l'époque par la Banque centrale européenne dans ses commentaires sur le projet de loi No 4695.

Dans le souci de minimiser les risques systémiques pour les systèmes de règlement des opérations sur titres conformément à la Directive Finalité et de maintenir la compétitivité du Luxembourg face à la Belgique en la matière, l'article 17 de la Loi sur la circulation des titres est complété par un nouvel alinéa deux dont les termes correspondent au privilège de même nature conféré aux organismes de compensation et de liquidation en Belgique par l'article 31 § 2 de la loi belge du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Le nouveau privilège est très limité et ne couvre les avoirs des clients des participants qu'en rapport avec des transactions effectuées au bénéfice de ces clients. Les commentateurs belges ont, pour illustrer ce point, eu recours à la notion „d'effet scindé“ du privilège qui est décrit comme suit: „les avoirs propres d'un participant à un système de compensation ou de liquidation forment l'assiette du privilège garantissant les opérations conclues par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, tandis que les avoirs de clients ne garantissent que les opérations que le participant a conclues pour le compte de ses clients.“ (M. van der Haegen et A. Fontaine, Les dispositions de la loi du 2 août 2002 en matière de compensation et de liquidation d'opérations sur instruments financiers, RBF 2003, pp. 76-77)

5) L'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui est intégralement repris dans le projet de loi est abrogé.

6) Dans le souci d'harmoniser le régime des gages utilisés dans le secteur financier, le mode de réalisation des gages sur métaux précieux est calqué sur celui prévu à l'article 11 du présent projet de loi.

## PARTIE VIII

### Dispositions finales

#### *Ad Article 26*

L'article 26 transpose l'article 3.1 de la Directive (voir aussi Considérant (10) de la Directive) et est identique à l'article 7 de la loi 21 décembre 1994 modifiant certaines dispositions légales relatives au transfert de créances et au gage et à l'article 3(5) de la loi sur le transfert à titre de garantie.

#### *Ad Article 27*

Afin d'éviter des problèmes d'interprétation complexes sur l'effet de la loi sur les contrats en cours, l'article 27 prévoit l'applicabilité immédiate de la loi aux contrats en cours. Comme le projet de loi est largement identique au droit existant, ceci ne devrait pas causer de problèmes. Là où par l'effet de la Directive la loi diffère de notre droit, l'attente des parties à un contrat de garantie ne devrait pas être surprise. Ainsi en matière de gage les contrats prévoyant une mise en demeure préalable à la réalisation continueront-ils à s'appliquer tels quels, la loi réservant expressément l'accord contraire au principe

d'absence d'une telle mise en demeure. Les gages qui se réfèrent simplement aux exigences légales ou sont muets sur les modes de réalisation seront soumis aux exigences de l'article 11.

*Ad Article 28*

Afin de faciliter les références à la loi, il est proposé de prévoir la possibilité d'une référence à un titre abrégé.

\*

**TABLEAU DE CORRESPONDANCE ENTRE LE  
PROJET DE LOI ET LA DIRECTIVE**

<i>Articles de la Directive</i>	<i>Articles du projet de loi</i>
Art. 1.1 et 1.4	Art. 3, 13, 15 et 18
Art. 1.2 et 1.3	Art. 1, 3, 10, 13, 15 et 18
Art. 1.5, 2.2, 2.3 et 3	Art. 2 et 26
Art. 2	Art. 1
Art. 4	Art. 11, 14(3), 18, 19, 20(1), 20(2) et 20(3)
Art. 5	Art. 10
Art. 6	Art. 13 et 14
Art. 7	Art. 18, 19, 20(1), 20(2) et 20(3)
Art. 8	Art. 20(4) et 21
Art. 9	Art. 2, 3 et 24

5251/01

N° 5251<sup>1</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

---

---

**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

**AMENDEMENTS GOUVERNEMENTAUX**

(16.4.2004)

*Amendement No 1: ad article 5*

Dans le dernier bout de phrase de la lettre a) du paragraphe (2) de l'article 5, le mot „pertinent“ est inséré après le mot „compte“.

Le premier alinéa du paragraphe (3) de l'article 5 est libellé comme suit: „Si le gage est constitué sur des créances ou sur des instruments financiers autres que ceux énumérés au paragraphe (2), la dépossession se réalise à l'égard de tous les tiers lorsque, pour les créances, la constitution du gage a été notifiée au débiteur des créances nanties ou acceptée par ce dernier et, pour les instruments financiers, lorsque la constitution du gage a été notifiée à ou acceptée par l'émetteur des instruments financiers nantis ou, si les instruments financiers sont tenus par un tiers-détenteur de gage par la notification à ou l'acceptation de celui-ci.“

*La première modification proposée est expliquée à propos de l'article 6 ci-dessous.*

*La seconde modification est nécessaire parce que la formulation actuelle de l'alinéa en cause est incomplète. Elle ne prévoit en effet pas l'hypothèse de l'acceptation du gage par l'émetteur ou le tiers détenteur tandis que cette même acceptation est prévue en matière de gage sur créance. Or, l'acceptation est par nature plus consensuelle et donc plus fréquente dans les transactions financières.*

*Amendement No 2: ad article 6*

A l'article 6, paragraphe (1), lettre a), points (i), (ii) et (iii), il y a lieu, chaque fois d'insérer le mot „pertinent“ après le mot „compte“.



*L'article 1 du projet comprend une définition du terme „compte pertinent“. Afin d'assurer la cohérence du texte, il convient d'utiliser les termes couverts par cette définition aux trois endroits spécifiés.*

*Amendement No 3: ad article 10*

L'article 10 est complété par l'ajout d'un paragraphe (4) libellé comme suit:

„(4) Si le gage est constitué sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte et si le créancier gagiste exerce son droit d'utilisation sur ces instruments financiers nantis en sa faveur par voie de mise en gage, de transfert de propriété à titre de garantie ou de mise en pension, la dépossession en faveur du nouveau créancier gagiste ou le transfert de propriété en faveur du cessionnaire peuvent être réalisés par désignation dans le compte du constituant du gage originaire dans les livres du dépositaire.“

*L'article 10 régit le droit d'utilisation accordé au créancier gagiste. Afin d'éviter des mouvements inutiles et coûteux de titres en cas d'exercice de ce droit d'utilisation, il convient de préciser que la dépossession ou le transfert des instruments financiers peut se faire par désignation dans le compte du constituant originaire du gage auprès du dépositaire. Il faut, à cet effet, que les instruments financiers en cause soient susceptibles d'être transmissibles par voie d'inscription en compte.*

*Amendement No 4: ad article 13*

Le deuxième alinéa de l'article 13 est libellé comme suit:

„Les opérations visées à l'alinéa précédent sont celles qui consistent dans le transfert de la propriété d'avoirs appartenant ou venant à appartenir au cédant, sans qu'il soit besoin de les spécifier, au cessionnaire en vue de garantir les obligations financières couvertes du cédant ou d'un tiers envers le cessionnaire et qui comprennent un engagement du cessionnaire de retransférer les avoirs transférés ou d'autres avoirs équivalents selon la convention des parties, sauf en cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes.“

*Le libellé initial de l'alinéa en cause aurait pu laisser penser que le transfert de propriété à titre de garantie ne pourrait pas porter sur des instruments financiers futurs inscrits en compte. Comme telle n'était pas l'intention des auteurs du texte, il se recommande de préciser le libellé de cette disposition.*

*Amendement No 5: ad article 16*

L'article 16 est complété par un nouveau paragraphe (3) libellé comme suit, les paragraphes (3) à (5) devenant les paragraphes (4) à (6):

„(3) La mise en pension d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire, ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.“

*Comme la mise en pension est utilisée comme technique de garantie au même titre que le transfert de propriété, elle doit pouvoir être documentée de la même façon. A cet effet, il est nécessaire de compléter l'article 16 par un paragraphe identique quant au fond au paragraphe (2) de l'article 14.*

*Amendement No 6: ad article 25 (3)*

Le paragraphe (3) de l'article 25 est complété par la phrase suivante: „Toutes les références à la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie se liront désormais comme des références à la présente loi sur les contrats de garantie financière.“

*La précision ainsi apportée au texte a pour but d'assurer la sécurité juridique en la matière.*

*Amendement No 7: ad article 25 (4)*

La lettre b) du paragraphe (4) de l'article 25 est libellée comme suit:

„b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:

„Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils

détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Ces privilèges ne sont primés par aucun privilège général ou spécial, excepté ceux repris à l'article 2101 du Code civil. Leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.

Aux fins du présent article, „garantie“ signifie tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales membres du Système européen de banques centrales ou à la Banque centrale européenne sur un tel élément d'actif réalisable.“

*Le premier complément proposé à l'article en question précise le champ des opérations couvertes. Les autres modifications proposées corrigent une erreur manifeste dans le projet de loi initial: lors de la transposition des textes, l'article 17 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles n'avait pas été complètement et correctement copié. Il en était résulté un texte qui était à la fois incompréhensible et dommageable pour les opérateurs de systèmes de règlement qui auraient vu leur rang abaissé, avec des conséquences potentiellement graves sur leur „rating“.*

Service Central des Imprimés de l'Etat

5251/02

**N° 5251<sup>2</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**2<sup>ème</sup> Session extraordinaire 2004**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(23.8.2004)

Par sa lettre du 19 novembre 2003, Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget a bien voulu saisir la Chambre de Commerce pour avis du projet de loi sous rubrique.

Le projet de loi sous rubrique (Doc. parl. No 5251) vise à transposer la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière. L'objet de la directive qui ne prévoit qu'un régime minimal d'harmonisation, est essentiellement de renforcer la sécurité juridique des contrats de garantie financière. A cette fin, la directive vise en particulier à:

- harmoniser les conditions de validité et d'opposabilité aux tiers des garanties financières,
- permettre la reconnaissance des contrats de garantie avec transfert de propriété, ainsi que des clauses de compensation avec déchéance du terme,
- soustraire les contrats de garantie financière à certaines dispositions des lois sur l'insolvabilité,
- résoudre les problèmes de loi applicable à la garantie financière en uniformisant l'application de la règle de la *lex rei sitae*.

Le projet de loi vise à créer un cadre juridique qui présente l'avantage d'offrir une grande flexibilité dans l'utilisation des garanties financières, qui s'en trouve dès lors facilitée. Bien que son champ d'application soit quelque peu plus large que celui de la directive qu'il transpose, ce cadre juridique est largement identique au niveau européen et simplifie l'utilisation des garanties transfrontalières.

Le projet de loi, tout en transposant la directive, vise à réunir en un texte unique toutes les dispositions législatives luxembourgeoises relatives aux contrats de garantie financière, tout en maintenant l'acquis législatif dans la mesure où celui-ci dépasse le minimum requis par la directive. En ce sens, les

lois du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension et du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie se trouvent intégrées dans le nouveau texte.

La Chambre de Commerce voudrait faire remarquer que le texte du projet de loi initial, duquel elle avait été saisie, a fait l'objet d'amendements gouvernementaux entre-temps (Doc. parl. No 5251<sup>1</sup>). Le présent avis tient compte de ces amendements que la Chambre de Commerce accueille par ailleurs favorablement et pour lesquels elle aimerait féliciter les auteurs du projet de loi. En effet, les amendements introduits rencontrent sur un certain nombre de points des critiques que la Chambre de Commerce aurait dû émettre à l'égard du texte initialement déposé.

Le texte sous avis réalise un important effort de rationalisation du droit luxembourgeois des sûretés. Il constitue également une modernisation, devenue incontournable, de cette matière importante pour la vie économique de notre pays. Malgré le mérite des auteurs du projet de loi, la prise en compte des observations faites dans cet avis est indispensable pour donner au texte l'impact voulu. Ainsi, la Chambre de Commerce demande notamment, en ce qui concerne le champ d'application *ratione materiae* du projet de loi, de préciser la notion de parts de sociétés. Concernant la mise en possession d'un deuxième créancier gagiste, la Chambre de Commerce souhaiterait que l'information du tiers détenteur puisse se faire également par le créancier gagiste lui-même et non pas nécessairement par le constituant du gage. Finalement, la Chambre de Commerce insiste sur sa proposition faite dans le cadre de l'article 14 du projet de loi, à savoir qu'en cas de transfert de la propriété d'une créance d'un client vers sa banque, il y aurait lieu de déroger à l'article 1300 du Code civil en matière de confusion.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Concernant l'article 1er*

#### *Champ d'application ratione personae*

La directive (2002/47/CE) précitée s'applique aux contrats de garantie financière à la condition que l'une des parties au moins soit une autorité publique, une banque centrale, un établissement financier, une contrepartie centrale, certaines banques ou fonds internationaux.

Le champ d'application du projet de loi est plus vaste que celui de la directive dans la mesure où la notion de „*professionnel de la finance*“ englobe également les établissements commerciaux ou industriels bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier, les fonds de pension, les organismes de titrisation ainsi que tout autre professionnel du secteur financier.

Ces modifications du champ d'application personnel n'affectent pas le gage pour lequel aucune condition quant à la qualité des personnes n'est exigée.

Le projet de loi ne modifie pas le champ d'application *ratione personae* de la loi modifiée du 27 juillet 2003 sur le trust et la fiducie qui demeure plus étroit que celui du projet de loi sous rubrique. Cependant, afin de se conformer à la directive, il est prévu que les contrats de fiducie-sûreté peuvent être conclus par tous les professionnels de la finance et suivent le régime juridique de la fiducie, tel que défini aux articles 5 à 9 de la loi modifiée du 27 juillet 2003. Ainsi, le problème des régimes différents des contrats de fiducie-sûreté selon qu'ils sont soumis à la loi sur le trust et la fiducie ou à la loi sur le transfert de propriété à titre de garantie, que la Chambre de Commerce avait relevé dans son avis du 14 mars 2001 sur le projet de loi relatif au trust et à la fiducie (Doc. parl. no. 4721<sup>1</sup>, p.2), est désormais résolu.

L'extension de ce champ d'application aura pour effet de donner aussi des droits plus étendus aux professionnels de la finance des autres pays communautaires non repris par la directive, qui pourront de ce fait utiliser le régime des garanties financières luxembourgeoises en soumettant leur contrat au droit luxembourgeois.

#### *Champ d'application ratione materiae*

La définition de la notion d'instruments financiers donnée dans le projet de loi reprend les termes de l'article 1er de la loi du 1er août 2001 sur la circulation de titres, tout en détaillant les différents types d'instruments. Il est à remarquer qu'au point 8 a) de l'article 1er du projet de loi, concernant les valeurs mobilières et autres titres, une référence est faite aux parts de sociétés. Il serait utile de préciser qu'il peut s'agir aussi bien de parts de sociétés *civiles* que de parts de sociétés *commerciales*. En effet, les

parts de sociétés civiles sont considérées comme des créances et, de ce fait, leur mise en gage et leur réalisation doivent être faites suivant le régime du gage sur créances, ce qui n'est pas approprié. Il est à noter que le droit français a pris en compte cette difficulté en modifiant en conséquence son Code civil.

#### *Concernant l'article 5*

Du fait de l'élargissement de la notion de parts de sociétés, le champ d'application *ratione materiae* du gage est étendu et inclut désormais toutes les créances et instruments financiers. Les articles 5 et suivants règlent les modalités du transfert de possession au bénéfice du créancier gagiste.

#### *Concernant l'article 6*

Une nouveauté importante est introduite à l'article 6 dans la mesure où un régime juridique clair est donné aux gages de rang inférieur. Il est prévu que la mise en possession du deuxième créancier gagiste suppose l'accord des créanciers de rang supérieur, mais pas celui du tiers détenteur qui est simplement informé. La Chambre de Commerce considère cependant qu'il ne revient pas forcément au constituant du gage d'informer le tiers convenu et propose dès lors de modifier l'article 6 (2) dans les termes suivants : „*Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage*“. La carence du constituant pourrait alors être utilement réparée par le créancier bénéficiaire.

Enfin, il convient d'ajouter une virgule après les termes „*en faveur d'un premier créancier gagiste*“ au point e) de l'article 6.

#### *Concernant l'article 11*

En ce qui concerne les modes de réalisation du gage, l'article 11 du projet de loi transpose l'article 4 de la directive et complète ainsi notre droit avec la possibilité pour un créancier gagiste de procéder à une vente de gré à gré à des conditions commerciales normales. L'introduction de ce mode de réalisation du gage doit être approuvée, car il permet une réalisation sans frais, lesquels seraient imputés au débiteur, et dont l'issue sera sans doute plus favorable aux intéressés qu'une vente publique.

#### *Concernant l'article 12*

L'article 12 du projet de loi sous rubrique vise à pallier les inconvénients résultant de l'existence du droit d'agrément prévu par l'article 189 de la loi modifiée du 10 août 1915 dans le cadre des sociétés à responsabilité limitée qui peut constituer un frein sérieux dans les opérations de financement. La Chambre de Commerce se demande s'il ne faudrait pas étendre la solution prévue par l'article 12 aux sociétés de personnes (société en nom collectif et société en commandite simple), alors que dans ces deux types de sociétés l'admission de tout nouvel associé requiert en principe également l'accord unanime de tous les associés existants.

#### *Concernant l'article 14*

La mise en œuvre du transfert de propriété à titre de garantie risque de poser problème en cas d'opération portant sur une créance de somme d'argent. En effet, si une banque se fait transférer la propriété d'une créance d'un client sur elle-même à titre de garantie, ceci a un effet d'extinction des créances et dettes respectives par l'effet de l'article 1300 du Code civil sur la confusion. Il importe donc de prévoir qu'en cas de transfert de propriété à titre de garantie d'une créance de somme d'argent, les dispositions de l'article 1300 du Code civil ne trouvent pas application, et ainsi d'ajouter à l'article 14(1) une disposition selon laquelle „*Par dérogation à l'article 1300 du Code civil, lorsque, par l'effet d'un transfert de propriété à titre de garantie, les qualités de créancier et de débiteur se réunissent dans la même personne, il ne se fait aucune confusion extinctive de créance*“.

#### *Concernant les articles 20 et 21*

La directive sur les garanties financières vise à élargir à l'ensemble des marchés financiers la sécurité juridique apportée par la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Elle a pour objet d'instaurer un régime minimal uniforme applicable aux garanties fournies sous la forme de titres et d'espèces. Le droit financier luxembourgeois était déjà très progressiste à cet égard. Mais une innovation majeure est introduite, puisque le gage aussi est désormais valable et

opposable aux tiers nonobstant l'existence d'une mesure d'assainissement, d'une procédure de liquidation ou la survenance de toute autre situation de concours, nationale ou étrangère.

*Concernant l'article 23*

L'article 23 du projet de loi généralise le principe de la *lex rei sitae*, déjà introduit dans notre droit par le règlement grand-ducal du 8 juin 1994 (Règlement grand-ducal du 8 juin 1994 portant modification du règlement grand-ducal modifié du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières et du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant le nantissement, la circulation et la perte de titres) et repris par la loi du 1er août 2001 sur la circulation de titres. Selon cette règle, pour déterminer la loi applicable, il y a lieu de rechercher le lieu de situation du compte, indépendamment du fait de savoir si les instruments financiers ont été sous-déposés à l'étranger. Ainsi, le lieu de situation effective des titres importe peu.

Lors de l'introduction de cette règle dans notre droit, son efficacité pouvait encore poser problème selon le pays appelé à décider de la question de la loi applicable. Aujourd'hui, du fait de la généralisation de cette règle au niveau européen, la solution adoptée depuis longtemps par le droit luxembourgeois peut sortir tous ses effets, dès lors que les pays en cause font partie de l'espace communautaire.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut donc approuver le projet de loi sous rubrique en son état actuel, tout en insistant sur la prise en compte de ses remarques.



5251/03

**N° 5251<sup>3</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(13.4.2005)

Par dépêche du 20 novembre 2003, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi sur les contrats de garantie financière portant – transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière; – modification du Code de commerce; – modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles; – modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier; – modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières; – abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension; – abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie, ci-après le „projet de loi sur les contrats de garantie financière“.

Le texte du projet de loi, élaboré par le ministre du Trésor et du Budget, était accompagné d'un exposé des motifs, d'un commentaire des articles ainsi que d'un tableau de correspondance entre le projet de loi et la directive à transposer.

Par dépêche du 22 avril 2004, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a encore saisi le Conseil d'Etat d'une série d'amendements au projet de loi sous rubrique.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'Etat par dépêche du 28 septembre 2004.

\*

## CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet sous avis vise à transposer en droit luxembourgeois la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière. La transposition de cette directive permettra au Luxembourg de parachever la mise en œuvre, dans notre droit national, du plan d'action pour les services financiers de la Commission européenne, qui comprend par ailleurs une série de directives transposées respectivement par

- la loi du 12 janvier 2001 portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;
- la loi du 11 mars 2004 relative à l'assainissement et la liquidation des entreprises d'assurances et modifiant la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances;
- la loi du 19 mars 2004 portant transposition dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier de la directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit.

Les mécanismes de garantie des transactions, et surtout leur efficacité et leur fiabilité, jouent un rôle déterminant pour la sécurité des opérateurs économiques, et cela aujourd'hui plus que jamais, alors que la rapidité des transactions rend d'autant plus déterminante la qualité des garanties. Par qualité, il faut ici entendre tant la facilité de la constitution et la flexibilité pendant la période de couverture, que l'efficacité de la garantie pour protéger le créancier qui en bénéficie contre les revendications des autres créanciers du débiteur, surtout en cas de procédure collective affectant ce dernier.

Le Conseil d'Etat note par ailleurs que les auteurs du projet ont bien choisi le terme de „garanties financières“, et non celui de „sûretés“. Le choix des notions n'est dans ce contexte pas anodin. En effet, alors que la catégorie des sûretés est en principe fermée et limitée aux types de sûretés expressément nommés par les textes, celle des garanties ne l'est en principe pas. Bien au contraire, elle ne cesse de croître en nombre et en importance sous l'influence des nécessités du monde économique et de l'imagination des opérateurs.

La doctrine a pu définir les garanties comme étant „des avantages spécifiques à un ou plusieurs créanciers dont la finalité est de suppléer à l'exécution régulière d'une obligation ou d'en prévenir l'exécution“. (*P. CROCA, „Propriété et garantie“, L.G.D.J., 1995, Nos 283 et s.*). La notion de garantie aurait donc un caractère fonctionnel, alors que la sûreté se caractérise par une finalité particulière et est instituée comme telle par un texte de loi, et notamment par le Code civil. Le droit des garanties devient ainsi de plus en plus un droit de professionnels, aptes à manier une multitude de mécanismes juridiques à des fins de garantie.

Le projet sous avis régissant tant des sûretés „classiques“ que des garanties plus récentes, le terme générique de „garanties“ est le plus approprié.

Le droit des garanties est un volet essentiel du droit du crédit, voire du droit économique tout court. Comme le dit Dominique LEGAIS („*Sûretés et garanties du crédit*“, L.G.D.J., 3e éd. 2002, pp. 1 à 4), „un prêteur ne peut se contenter de faire confiance. Il a besoin de garanties car il s'expose à des risques importants. Le premier est celui de l'insolvabilité de son débiteur. Le second risque est celui de l'immobilisation de sa créance en cas de retard pris par le débiteur pour exécuter son obligation ... Une garantie n'est satisfaisante ... que si elle préserve les intérêts des créanciers, de leur débiteur et des tiers concernés (qu'il s'agisse d'autres créanciers ou de tiers acquéreurs de biens offerts en garantie) ... Aucune garantie ne satisfait à l'ensemble de ces exigences. Il faut peut-être y voir l'une des raisons de leur multiplication.“ Et le même auteur de constater que le droit des garanties est un droit cyclique qui s'est développé par strates successives.

Plus spécifiquement, on peut dégager de l'exposé des motifs les trois objectifs principaux suivants qui sont poursuivis par le projet:

- 1) renforcer la sécurité juridique des contrats de garantie financière au niveau du droit matériel;
- 2) regrouper tous les types de contrats de garantie financière dans un seul texte afin de permettre une uniformisation de la terminologie et d'améliorer ainsi la lisibilité des dispositions législatives relatives aux garanties financières;

3) créer un niveau de sécurité et de solidité juridiques largement similaire pour les différents types de contrats de garantie financière, afin de permettre aux opérateurs économiques de préférer tel type de garantie à tel autre en raison des caractéristiques propres de cette garantie plutôt qu'à cause de tel avantage accessoire qui n'est pas justifié d'un point de vue rationnel ou juridique. En effet, le droit luxembourgeois actuel des garanties étant né d'une superposition de strates au fur et à mesure des évolutions du droit en la matière depuis le Code civil, soit depuis exactement 200 ans, divers hiatus et incongruités ont pu se glisser dans les modalités entourant les différents types de garanties. Le projet sous avis affiche l'ambition de lisser ces inégalités et de graisser les rouages permettant ainsi aux types de garanties variés offerts par notre droit de se fondre dans un ensemble logique dans lequel chaque type de garantie a vocation à se justifier par rapport à ses caractéristiques propres, servant au mieux tel genre d'opération juridique ou économique.

L'exposé des motifs explique par ailleurs que le projet sous avis entend maintenir l'acquis de notre législation, dans la mesure où elle va au-delà du minimum requis par la directive. Le Conseil d'Etat approuve évidemment cette approche, alors que la transposition d'une directive ne devrait pas conduire à une régression de l'efficacité des instruments juridiques bien éprouvés sur le plan national. Il invite néanmoins les auteurs du projet à profiter de l'occasion pour innover sur quelques points en droit national, dans la mesure où cela n'est pas prohibé par une directive dont l'objectif est d'établir dans tous les Etats membres de l'Union européenne un niveau minimal d'harmonisation. Cela répondrait également à des besoins réels ressentis par les acteurs économiques qui ont recours aux garanties financières.

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat voudrait d'emblée revenir à une idée évoquée déjà dans son avis du 19 décembre 2003 sur le projet de loi relatif à la titrisation (*doc. parl. No 5199<sup>1</sup>*). En effet, le Conseil d'Etat y avait évoqué la plus-value qui serait apportée à notre droit par une généralisation de la possibilité de recourir à un „security trustee“, en s'exprimant ainsi: „Plus généralement, l'instauration d'un représentant des intérêts collectifs des investisseurs et créanciers soulève la question d'une extension de ce mécanisme à d'autres situations de représentation, comme notamment, dans le cadre de crédits syndiqués, à la représentation par l'un des intervenants des intérêts collectifs des autres, surtout quand il s'agit de se faire consentir des sûretés. La conception civiliste considérant la sûreté comme l'accessoire de la créance, il n'est actuellement pas certain si un prêteur d'une partie du crédit syndiqué peut se faire consentir des garanties couvrant la totalité du crédit syndiqué, en représentation des autres prêteurs. Le Conseil d'Etat note que le mécanisme de représentation collective introduit par le projet sous avis constitue pour le moins un précédent intéressant.“

Le Conseil d'Etat reviendra sur ce point dans le cadre de l'examen des articles et fera à l'endroit afférent une proposition de texte.

Enfin, le Conseil d'Etat souligne qu'il approuve l'initiative de la directive qui oblige les Etats membres à réunir leurs dispositions nationales dans un texte unifié. Il est en effet peu probable que la Commission puisse considérer qu'il y a transposition effective lorsqu'un Etat membre ferait remarquer qu'il peut s'abstenir de la transposition alors que toutes les dispositions matérielles contenues dans la directive se retrouvent déjà en substance éparpillées dans une multitude de textes de tel droit national, ce qui, il faut bien le remarquer, est d'ailleurs quasiment le cas au Luxembourg. Le but d'une harmonisation minimale au niveau communautaire doit en effet permettre aux utilisateurs de retrouver dans leur droit national respectif les dispositions relatives aux garanties financières sous une forme compréhensible et facilement accessible. De l'avis du Conseil d'Etat, seule la collecte de ces dispositions dans un seul texte s'apparentant à une codification remplit ce critère. Le Conseil d'Etat félicite par conséquent les auteurs du projet pour la présentation structurée et logique du texte qui donne aux opérateurs une vue d'ensemble sur la panoplie d'instruments de garantie offerts par le droit luxembourgeois et qui mérite ainsi le qualificatif de „user-friendly“.

\*

## EXAMEN DES ARTICLES

### Article 1er

L'article 1er énonce une série de définitions figurant dans la directive 2002/47/CE à transposer. Le Conseil d'Etat tient à relever notamment les points suivants: le point 12) introduit dans notre droit la notion de „professionnels de la finance“, englobant toute la palette des acteurs tant publics que privés qui opèrent dans le domaine financier.

Le Conseil d'Etat note encore que, d'après le commentaire des articles, la lettre d) couvre les représentants des obligataires et les security trustees, que le Conseil d'Etat a déjà évoqués ci-avant dans les considérations générales et qui permettent la prise de garanties en faveur d'un grand nombre d'investisseurs.

Enfin, le Conseil d'Etat propose un ajout concernant la définition des obligations financières couvertes (point 10). D'après la définition qui figure actuellement dans le projet, il s'agit là des „obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers“. Or, cette définition risque d'être incomplète dans la mesure où certains instruments financiers, tels p. ex. les warrants, peuvent donner lieu à une obligation de livraison du sous-jacent. Ce sous-jacent peut être constitué d'instruments financiers, mais aussi d'autres biens, comme p. ex. des matières premières. Le Conseil d'Etat recommande par conséquent de compléter la première phrase de la définition par l'ajout: „... ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers“.

#### Article 2

L'article 2 réunit une série de précisions relatives à la nature, la preuve et la constitution de garanties financières.

De l'avis du Conseil d'Etat, c'est cet article qui pourrait utilement être complété par un nouveau paragraphe 4 établissant expressément et de manière générale en droit luxembourgeois la notion de security trustee, qui est d'ores et déjà reconnue par les articles 67 et suivants de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, qui se rapportent aux représentants-fiduciaires. Le Conseil d'Etat renvoie dans ce contexte encore une fois à sa suggestion de généralisation de la reconnaissance de cet intervenant fort utile pour représenter les intérêts collectifs d'investisseurs ou de créanciers, surtout dans les opérations de financements structurés (cf. son avis susmentionné du 19 décembre 2003).

On parvient en effet de cette manière à résoudre, d'une manière générale, le problème découlant de la conception très classique de la garantie, qui n'était conçue que comme l'accessoire d'une créance, et qui ne pouvait par conséquent être accordée qu'aux titulaires de la créance garantie *in personam*. Or, cette conception restrictive ne permet pas de tenir compte des financements syndiqués, dans lesquels les créanciers garantis ont souvent recours à un tiers („security trustee“), auquel la sûreté est accordée et qui la détient „fiduciairement“ pour plusieurs créanciers, voire pour l'ensemble des créanciers du pool. Dans cette hypothèse, la substitution d'un créancier à un autre par changement dans la composition du syndicat est irrelevante.

Le Conseil d'Etat propose par conséquent d'ajouter un nouveau paragraphe 4, libellé comme suit:

„(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.“

On peut d'ailleurs noter que la loi de transposition belge (loi du 15 décembre 2004) a retenu une notion comparable en son article 5, mais d'une manière plus restrictive.

Vu que la directive reconnaît en son article 1er, lettre d) incidemment les représentants collectifs des intérêts des créanciers, rien ne s'oppose à l'introduction de ces intermédiaires dans notre droit.

#### Articles 3 et 4

Ces articles ne donnent pas lieu à observations particulières, l'article 3 définissant le champ d'application de la loi et l'article 4 reprenant en substance l'actuel article 113 du Code de commerce.

#### Article 5

L'article 5 énonce une série de règles relatives à la manière dont s'effectue la dépossession, et il établit expressément le droit de rétention du créancier gagiste et la priorité du rang des gages en fonction de la date à laquelle ils ont été rendus opposables aux tiers. Si les règles en matière de disposition se trouvent déjà actuellement dans d'autres textes, la consécration expresse, dans un texte normatif, du

droit de rétention du créancier gagiste, constitue une innovation, de même que celle du principe de la primauté du rang en fonction de l'antériorité de l'opposabilité d'un gage aux tiers.

#### Article 6

L'article 6 innove dans le régime juridique du gage en ce qu'il reconnaît l'existence de gages de rang inférieur, à l'instar du régime applicable aux hypothèques.

Dans ce contexte, deux questions principales sont à résoudre: celle de l'acceptation des créanciers gagistes supérieurs en rang, et celle de l'imputation du produit de la réalisation si l'on arrive à ce stade. Le projet de loi sous avis résout le premier problème par un système variable selon le mode de détention du gage et selon la nature des avoirs gagés. Quant à la réalisation du gage, la priorité juridique du créancier supérieur en rang doit être assurée notamment lorsque la réalisation est le fait d'un créancier inférieur. En cas de désaccord, la voie judiciaire tranchera.

Vu que le texte permet manifestement la constitution de plus d'un rang de gage inférieur, ce qui est prouvé par le choix du terme „deuxième créancier gagiste“ au lieu de „second“ (paragraphe 1er) et par le libellé des paragraphes 4, 5 et 6, le Conseil d'Etat se demande s'il ne serait pas mieux de renoncer intégralement à la terminologie de „deuxième“ créancier, et de recourir à celle de „créancier gagiste inférieur en rang“. Le Conseil d'Etat note d'ailleurs qu'au paragraphe 1er, lettre d), la notion de „second créancier gagiste“ est utilisée.

Le Conseil d'Etat suggère encore d'apporter quelques précisions à la notion d'ignorance légitime utilisée au dernier paragraphe de l'article 6. Est-ce que cela vise seulement l'absence d'acceptation par ou le défaut de notification au créancier concerné? Ou est-ce que d'autres hypothèses peuvent entrer en ligne de compte?

Enfin, le Conseil d'Etat soutient la recommandation de la Chambre de commerce, consistant à modifier l'article 6, paragraphe 2 comme suit: „Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage“. En effet, il ne revient pas forcément au constituant du gage d'en informer le tiers convenu; cette information peut également être communiquée par le créancier bénéficiaire.

Le Conseil d'Etat suit encore la Chambre de commerce dans sa suggestion d'ajouter une virgule après les termes „en faveur d'un premier créancier gagiste“ à la lettre e) du paragraphe 1er.

#### Article 7

S'il est vrai que cet article reprend textuellement l'article 9, aliéna 2 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles, il appelle néanmoins les remarques suivantes: il est vrai que l'article tel que proposé protège utilement le créancier-gagiste de bonne foi. Dans le cadre de la loi du 1er août 2001, cela était suffisant dans la mesure où le seul type de garantie sur titres visé par la loi en question était précisément le gage. Or, le projet sous avis se propose d'établir un système de protection le plus homogène possible quel que soit le type de garantie financière. Il faut dès lors étendre la protection du preneur de bonne foi d'un gage aux autres types de garantie.

Deux solutions sont possibles: soit généraliser le libellé de l'article 7, en remplaçant à chaque fois le mot „gage“ par „garantie financière“ et la notion de „créancier gagiste“ par „bénéficiaire de la garantie“, soit ajouter un alinéa libellé comme suit:

„Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.“

Le Conseil d'Etat propose par ailleurs d'ajouter un deuxième alinéa libellé comme suit:

„Si le constituant du gage a averti le créancier gagiste qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.“

Cet ajout est destiné à couvrir l'hypothèse où le constituant de la sûreté a indiqué à la banque qu'il n'est pas propriétaire des titres, mais qu'il a reçu pouvoir du propriétaire pour mettre les titres en gage. Tel est par exemple le cas lorsque les banques dépositaires font du *securities lending* en leur nom, mais pour compte d'un client dans un système de clearing. En garantie du prêt, la banque donne alors en gage des titres appartenant au client, avec l'accord du client. Dans ce cas, le système de clearing doit pouvoir se fier à l'affirmation de la banque qu'elle a bien reçu le pouvoir de gager de la part du client.

### Article 8

Le commentaire des articles exposant utilement les deux innovations découlant de cet article, le Conseil d'Etat n'entend pas y revenir.

### Article 9

L'article 9 apporte une précision fort utile dans notre droit du gage, en ce qu'il met fin à la controverse sur le point de savoir si le créancier gagiste peut exercer le droit de vote attaché aux instruments nantis. Cette possibilité est désormais consacrée en laissant l'attribution de ce droit à la liberté contractuelle des parties et en aménageant un régime par défaut. On peut encore retenir du commentaire des articles que la modulation du droit de vote est très flexible: ainsi, les parties peuvent faire dépendre l'exercice du droit du type d'assemblée générale, de la nature des questions à trancher, ou encore d'autres considérations dont les parties sont maîtres.

On peut d'ailleurs retenir qu'en matière de transfert de propriété à titre de garantie, cette possibilité de modulation de l'exercice de ses droits par le bénéficiaire de la garantie résulte déjà à l'heure actuelle de l'article 3, paragraphe 2 de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie, article qui se retrouve tel quel à l'article 14, paragraphe 1er du projet sous avis.

### Article 10

Cet article consacre expressément le droit d'usage au profit du créancier gagiste sur les instruments et créances nantis. Si la doctrine a reconnu que ce droit pouvait déjà antérieurement être conféré au créancier gagiste par une convention expresse entre parties, sa consécration dans un texte normatif constitue néanmoins une innovation considérable. Le Conseil d'Etat attire cependant l'attention sur le fait que le droit d'utilisation n'est attribué au créancier gagiste que si les parties l'ont prévu.

Le Conseil d'Etat rappelle encore que, conformément à l'article 6, paragraphe 3 du projet, des gages de rang inférieur ne sont plus possibles si un créancier gagiste s'est vu reconnaître un droit d'utilisation.

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat se pose la question s'il ne faudrait pas, en cas de gages successifs et que le droit d'usage est reconnu non pas au premier créancier gagiste, mais à un créancier inférieur, prévoir l'obligation d'obtenir l'accord préalable des créanciers gagistes supérieurs en rang. En effet, si le texte du projet exclut la constitution de gages inférieurs en rang une fois un droit d'usage concédé, il n'exige pas pour autant que ce droit soit concédé au seul créancier premier en rang. On peut donc concevoir que, dans une chaîne successive de gages, le droit d'usage soit concédé à un deuxième ou troisième créancier gagiste. Cela devrait être possible avec l'accord des créanciers de rang supérieur.

Enfin, le Conseil d'Etat voudrait à cet endroit soulever la question du droit d'usage, non pas par le créancier gagiste, mais par le constituant du gage. En effet, dans des structures proches du gage constituées sous le droit anglo-saxon, telles p. ex. les „floating charge“, les parties peuvent convenir que le constituant garde son droit d'usage, alors que l'assiette du gage ne se cristallise en quelque sorte qu'au moment où l'événement donnant lieu à réalisation du gage se produit.

Comme ce genre de structures est fort utile dans certains types de financements, alors qu'il évite l'immobilisation improductive de valeurs, le Conseil d'Etat suggère de consacrer cette pratique, à laquelle les milieux concernés ont d'ores et déjà recours, et de prévoir que les parties peuvent convenir que le constituant du gage garde un droit d'utilisation dont l'étendue dépend de la liberté contractuelle des parties. Ce droit serait soumis à l'accord du ou des créanciers gagistes et donnerait lieu, le cas échéant, à information respectivement du tiers convenu et du dépositaire.

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat tient à souligner le débat qui est mené dans les milieux financiers quant à la nécessité du maintien de la dépossession en tant que condition de validité du gage.

En effet, si la dépossession était une condition de preuve nécessaire à une époque où le droit sur une chose mobilière ne pouvait s'établir que par la détention de cette chose, cette exigence n'est plus de mise à une époque où les droits sur de nombreuses choses mobilières, et notamment sur les valeurs mobilières, se prouvent par des inscriptions sur des registres. Aucune raison pratique ne préside donc plus à la dépossession comme condition nécessaire à la validité du gage. Une renonciation généralisée à cette condition permettrait une utilisation optimale des valeurs, alors que celles-ci pourraient continuer d'être utilisées en fonction de leur destination économique primaire propre, sans fausser celle-ci par des considérations accessoires de garantie. Il appartiendrait évidemment aux parties d'ériger la

dépossession en condition de validité du gage par voie contractuelle, si tel était leur souhait, ou si la nature du bien gagé l'exigeait.

Une refonte de notre gage sur fonds de commerce en serait la conséquence logique et ultime.

#### *Article 11*

L'article 11, relatif aux modes de réalisation des gages, en libéralise le régime et introduit dans notre droit les innovations suivantes:

- la mise en demeure préalable n'est désormais plus obligatoire en cas de réalisation d'un gage. Cette exigence avait déjà été abandonnée pour le transfert de propriété à titre de garantie et pour la compensation;
- le mode de réalisation ne dépend plus de la nature des avoirs nantis;
- la vente aux enchères ou l'attribution judiciaire n'est plus exigée pour les titres non cotés;
- les parties peuvent contractuellement convenir du mode d'appropriation;
- les parties peuvent procéder par voie de vente de gré à gré.

Le Conseil d'Etat tient à faire remarquer qu'un maximum de flexibilité, contrebalancé par quelques règles élémentaires visant à éviter des abus, est plus approprié pour servir les intérêts des opérateurs dans ce domaine qu'un carcan strict de règles qui, tout en ayant le but d'être protectrices, ne parviennent pas toujours à atteindre l'objectif recherché, voire peuvent s'avérer contreproductives.

Le Conseil d'Etat peut dès lors suivre l'orientation générale de l'article 11.

#### *Article 12*

L'article 12 introduit une autre innovation de taille, en ce qu'il ouvre la voie à la mise en gage de parts d'une société à responsabilité limitée, opération qui était jusqu'ici théoriquement possible, mais impraticable vu les modalités prescrites par l'article 189 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Leur disponibilité accrue donnera aux parts de s.à r.l. une valeur économique plus importante et devrait faciliter l'accès de ces dernières au crédit.

#### *Articles 13 et 14*

Ces deux articles constituent la Partie III relative au transfert de propriété à titre de garantie. Dans la mesure où, mises à part quelques adaptations rédactionnelles, ils reprennent en substance la loi du 1er août 2001 en la matière, ils ne donnent en principe pas lieu à observation, sauf que le Conseil d'Etat propose de modifier l'alinéa 1 de l'article 13 comme suit:

„La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.“

Cette modification s'inspire d'une innovation fondamentale introduite dans la loi belge qui, en matière de transfert de propriété à titre de garantie, de mise en pension et de compensation, n'exige plus la présence d'un professionnel de la finance dans la transaction. Cette solution fait preuve de réalisme, alors que ce genre de transactions se fait souvent entre sociétés commerciales. L'exigence actuelle de la présence d'un professionnel de la finance limite considérablement l'utilité de ces garanties et freine notamment les refinancements de groupes d'entreprises dans la mesure où il est impossible de faire „remonter“ un transfert de propriété de sous-filiales au niveau de la maison mère, alors que l'octroi de transferts de propriété de garantie entre deux sociétés commerciales n'est pas possible.

Il y a cependant lieu de maintenir l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance au niveau de la fiducie en raison des règles particulières attachées à ce mécanisme.

#### *Article 15*

Les articles 15 à 17 traitent de la mise en pension.

Le Conseil d'Etat propose de relibeller l'article 15 comme suit:

„**Art. 15.**– La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations



des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.“

Les modifications proposées à l'article 15 sont destinées, d'une part, à éliminer l'exigence de la présence d'un professionnel à la transaction de mise en pension (cf. observations ci-avant relatives à l'article 13), et, d'autre part, à insérer un élément qui ressort de l'esprit de la directive, et qui consiste à couvrir dans ce type de contrats les appels de marge et les substitutions (cf. notamment le considérant No 16 de la directive 2002/47/CE).

#### Article 16

L'article 16 tel qu'il figure actuellement dans le projet sous avis reprend textuellement le libellé de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension que le projet de loi sous examen vise à abroger. Or, conformément aux exigences de la directive, le projet sous avis a introduit dans les définitions la notion de „garantie équivalente“ (article 1er, point 7). Il faudra dès lors clarifier aux paragraphes 1er et 3 que si un bien est mis en pension, ce n'est pas nécessairement le même bien qui doit être retransféré, mais qu'il suffit que ce soit un bien équivalent. En l'absence de cette précision, le texte pourrait en effet laisser entendre qu'il faut restituer identiquement le même bien, ce qui est évidemment quasi impossible pour des titres fongibles.

Le Conseil d'Etat recommande dès lors de libeller les paragraphes 1er et 3 comme suit:

„(1) Il y a opération de mise en pension au sens de la présente loi lorsqu'un cédant cède à un cessionnaire contre paiement d'un prix un bien et lorsque l'obligation ou l'option de rétrocession ultérieure de ce bien ou d'un bien équivalent au cédant est prévue à un prix convenu d'avance.

(3) Aux termes de la mise en pension, le cédant a l'obligation de reprendre le bien mis en pension ou un bien équivalent. Le cessionnaire a, suivant les conditions arrêtées entre parties, soit l'obligation, soit le droit de rétrocéder le bien mis en pension ou un bien équivalent.“

#### Article 17

Le Conseil d'Etat propose de libeller ledit article comme suit:

„**Art. 17.**– La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.“

Lorsqu'on lit les contrats standards de marché en matière de mise en pension, dont notamment le *TBMA/ISMA Repo Master Agreement* ou le *Rahmenvertrag für echte Pensionsgeschäfte*, on retient qu'il est important que les biens qui sont substitués aux biens initiaux dans une opération de mise en pension, de même que les biens transférés à titre de marge, soient considérés comme emportant transfert effectif de propriété au même titre que les biens initialement transférés dans le cadre de la transaction.

#### Article 18

Les articles 18 à 22 sont relatifs à la compensation et aux procédures collectives.

L'article 18 n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'Etat, sauf que, dans la mesure où l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance est écartée, le point (ii) devient inutile, de sorte que la deuxième phrase se lira comme suit:

„Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement du paiement ou d'opérations sur instruments financiers.“

#### Article 19

Sans observation.

#### Article 20

En plus des amples explications déjà fournies par le commentaire des articles, le Conseil d'Etat se borne aux deux observations suivantes:

Concernant le paragraphe 3, le Conseil d'Etat suggère des modifications mineures qui, sans changer la substance du texte, permettent de mieux l'aligner sur les standards du marché.

Le paragraphe 3 se lirait dès lors comme suit:

„(3) Sauf convention contraire, l'ouverture d'une procédure de liquidation [...] aux conditions convenues. Toutefois, la mesure d'assainissement, la procédure de liquidation ou toute autre situation de concours libèrent, en tout état de cause, les deux parties [...].“

Quant au paragraphe 4, il pourra être libellé comme suit:

„(4) A l'exception [...], les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l'article 19 ne sont pas applicables [...].“

Cette modification est inspirée de la loi belge qui, dans la rubrique sur l'exclusion des règles de faillite et des autres règles de concours, couvre expressément la saisie. Une précision semblable dans notre loi a l'avantage d'éliminer toute ambiguïté.

#### *Articles 21 et 22*

Sans observation.

#### *Article 23*

Cet article énonce les règles de conflit de loi applicables en la matière et suit en cela la directive. Dans la mesure où la *lex rei sitae* constitue le principe fondamental consacré en la matière, le Luxembourg, qui a d'ores et déjà adopté ce principe pour trancher les conflits de loi en cas de questions tenant aux valeurs mobilières, n'est pas confronté à une innovation majeure.

#### *Article 24*

Sans observation, sauf que, de l'avis du Conseil d'Etat, le terme „également“ (première ligne) est superflu.

#### *Articles 25 à 28*

Les dispositions modificatives, abrogatoires et finales n'appellent de la part du Conseil d'Etat pas de plus amples observations et explications que celles figurant déjà au commentaire des articles.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 13 avril 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES

Service Central des Imprimés de l'Etat

5251/04

**N° 5251<sup>4</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

\* \* \*

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE**

(25.5.2005)

1. Le 16 mars 2005, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministère luxembourgeois des Finances portant sur un projet de loi relatif aux contrats de garantie financière (ci-après le „projet de loi“). Le projet de loi a été déposé à la Chambre des Députés luxembourgeoise le 25 novembre 2003. Il a ensuite été amendé par le gouvernement luxembourgeois le 16 avril 2004. Ces amendements font également l'objet de la présente consultation.

2. La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 2, paragraphe 1, troisième, cinquième et sixième tirets, de la décision 98/415/CE du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation<sup>1</sup>, dans la mesure où le projet de loi concerne i) la Banque centrale du Luxembourg (BCL) et les autres banques centrales du Système européen de banques centrales (SEBC), ii) les systèmes de règlement des opérations sur titres et iii) la stabilité des établissements et marchés financiers.

3. La BCE observe que le projet de loi a pour objet principal de transposer au Luxembourg la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après la „directive sur les garanties“)<sup>2</sup>. Bien que les autorités nationales ne soient pas tenues de consulter la BCE sur des projets de réglementation dont l'objet exclusif est la transpo-

1 JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

2 JO L 168 du 27.6.2002, p. 43.

sition de directives communautaires dans le droit des Etats membres, la BCE est habilitée, en vertu de l'article 25.1 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les „statuts du SEBC“), à donner des avis et à être consultée par les autorités compétentes des Etats membres sur la portée et l'application de la législation communautaire concernant la stabilité du système financier. Le projet de loi aborde des questions qui concernent directement les domaines de compétence fondamentaux de l'Eurosystème et qui auront une incidence tant sur l'utilisation efficace et sûre des contrats de garantie financière sur les marchés financiers de l'UE que sur les opérations de crédit de l'Eurosystème.

4. Le projet de loi contient également certaines dispositions qui vont au-delà d'une simple transposition de la directive sur les garanties, y compris des dispositions relatives au privilège légal accordé aux dépositaires opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres qui ont des incidences sur le statut de la BCL et des dispositions qui concernent l'incorporation dans le cadre juridique luxembourgeois de certaines dispositions de la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire (ci-après la „Convention de La Haye“). Dans la mesure où les dispositions relatives au privilège légal des dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres ont des conséquences sur le privilège dont jouit la BCL en vertu de son statut, la BCE aborde cette question en premier lieu.

#### **Privilège légal accordé aux dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres**

5. Selon le droit luxembourgeois en vigueur<sup>3</sup>, un privilège légal est accordé aux dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres (ci-après les „dépositaires“), sur les avoirs propres d'un participant détenus en compte par les dépositaires en rapport avec le système qu'ils opèrent, lorsque ces avoirs ne sont pas grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. A cette fin, le terme „garantie“ est défini comme tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales des Etats membres ou à la BCE sur un tel élément d'actif réalisable<sup>4</sup>.

6. Le projet de loi, tel qu'amendé par le gouvernement luxembourgeois, précise que les créances des dépositaires sur un participant nées à l'occasion des opérations réalisées par le participant tant pour son compte propre que pour le compte de ses clients, sont garanties par le privilège légal des dépositaires. Le projet de loi accorde également à ces mêmes dépositaires, un privilège sur les avoirs des clients d'un participant détenus en compte par les dépositaires en rapport avec le système qu'ils opèrent, mais ce privilège ne garantit que les créances d'un dépositaire sur un participant nées à l'occasion des opérations réalisées par le participant pour compte de clients.

7. En vertu du droit luxembourgeois, ce privilège légal primerait tout privilège légal général ou spécial<sup>5</sup>. Il n'est pas certain en revanche qu'il prévaudrait sur le privilège accordé à la BCL, lequel prévoit que les créances de la BCL ainsi que de la BCE ou d'une autre banque centrale nationale (BCN) faisant partie intégrante du SEBC, découlant d'opérations dans le cadre des politiques monétaire ou de change communes, sont privilégiées sur tous les avoirs détenus par le débiteur, soit auprès de la BCL, soit auprès d'un système de règlement des opérations sur titres ou d'une autre contrepartie au Luxembourg, et que ce privilège a le même rang que celui du créancier gagiste<sup>6</sup>.

<sup>3</sup> Article 17 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles (ci-après la „loi sur les titres“).

<sup>4</sup> L'article 25, paragraphe 4, point b), du projet de loi, modifié par l'amendement gouvernemental No 7 concernant le privilège légal accordé aux dépositaires, reproduit les dispositions de l'article 17 de la loi sur les titres. La définition fait maintenant référence aux banques centrales membres du SEBC.

<sup>5</sup> Article 17, deuxième alinéa, de la loi sur les titres (et article 25, paragraphe 4, point b) du projet de loi, tel que modifié par l'amendement gouvernemental No 7).

<sup>6</sup> Article 4, paragraphe 4, de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, sous le titre „Assises financières“.

8. Le privilège légal accordé aux dépositaires sur les avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, accroît, quant à l'assiette, le risque de conflits entre le privilège légal des dépositaires et le privilège de la BCL et des banques centrales du SEBC. Il convient d'observer à cet égard que le privilège de la BCL et des banques centrales du SEBC a, en grande partie, été introduit en droit luxembourgeois afin de renforcer la situation financière de la BCL<sup>7</sup>, assistant ainsi la BCL et l'Eurosystème dans l'exécution de leurs missions de banque centrale. A cet égard, la BCE prend note de la situation particulière de la BCL au sein de l'Eurosystème. Les risques provenant des opérations de la BCL avec le secteur financier<sup>8</sup> sont d'importance systémique, compte tenu de l'importance relative du marché financier luxembourgeois. La BCL est la troisième banque centrale nationale par ordre d'importance au sein de l'Eurosystème<sup>9</sup> en termes de liquidités attribuées aux établissements de crédit et de montant de garanties utilisées pour les opérations de politique monétaire. Une partie importante des actifs utilisés aux fins de garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème dans un cadre transfrontalier, provient du Luxembourg. En outre, les *Standards for the use of EU Securities Settlement Systems in ESCB credit operations* (Normes pour l'utilisation des systèmes de règlement-livraison des opérations sur titres de l'Union européenne dans le cadre des opérations de crédit du SEBC), publiées en 1998, sont pertinentes du point de vue de l'Eurosystème, en tant qu'utilisateur d'un dépositaire central de titres opérant un système de règlement-livraison des opérations sur titres. La norme 1 prévoit qu'un système de règlement-livraison des opérations sur titres doit assurer une protection adéquate des droits des BCN et de la BCE sur les titres détenus dans les comptes de celles-ci au sein de tels systèmes. Dans ce contexte, la BCE préférerait nettement que le privilège légal accordé aux dépositaires ne compromette pas la situation juridique de la BCL et des banques centrales du SEBC en ce qui concerne l'exécution de leurs fonctions de banque centrale. La BCE espère que les dispositions pertinentes du projet de loi pourront être modifiées en conséquence afin de protéger pleinement la situation juridique de la BCL et des banques centrales du SEBC.

9. La BCE observe que tant le droit luxembourgeois en vigueur que les dispositions du projet de loi, excluent de l'assiette du privilège légal accordé aux dépositaires, les avoirs propres des participants qui sont grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. La BCE est d'avis que cette exclusion devrait également s'appliquer aux avoirs des clients d'un participant qui sont grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. En outre, le privilège légal des dépositaires, y compris le privilège sur les avoirs des clients d'un participant prévu par le projet de loi, ne devrait pas porter sur les avoirs de la BCL ni sur les avoirs remis en garantie à la BCL ou à une autre banque centrale membre de l'Eurosystème, et cela indépendamment de toute obligation de notification ou d'acceptation, qui en toute hypothèse ne devrait pas avoir d'incidence quant à la réalisation et à l'opposabilité de telles garanties.

10. Le commentaire des articles du projet de loi fait remarquer que le privilège sur les avoirs des clients d'un participant est très limité dans la mesure où, ainsi qu'il est mentionné au point 6 ci-dessus, il ne couvre les avoirs des clients d'un participant qu'en rapport avec des opérations réalisées pour compte de ces clients<sup>10</sup>. Le privilège légal des intermédiaires qualifiés et des organismes de compensation et de liquidation<sup>11</sup> prévu par le droit belge<sup>12</sup> couvre également les avoirs des clients et, dans le cas des organismes de compensation et de liquidation, les avoirs des clients d'un participant. Néanmoins, en vertu du droit belge, les avoirs des clients d'un participant ne peuvent être placés sur un compte auprès de l'intermédiaire ou de l'organisme de compensation et de liquidation en question (et

7 Rapport de la Commission des Finances et du Budget luxembourgeoise (10.12.1998) sur le projet de loi No 4468<sup>7</sup>, p. 2.

8 Projet de loi No 4468<sup>7</sup>, commentaire des articles, sous l'article 4, paragraphe 4, p. 9.

9 Des commentaires des chiffres clés des comptes de la BCL pour l'année 2004 sont disponibles sur le site Internet de la BCL (<http://www.bcl.lu>).

10 Voir le commentaire des articles, sous l'article 25, paragraphe 4, p. 23.

11 Visé à l'article 31 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

12 Article 10, paragraphe 1, de la loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers. En vertu de l'article 10, paragraphes 1 et 2, de cette loi, sauf convention contraire, le privilège du créancier gagiste prime le privilège légal des intermédiaires qualifiés et des organismes de compensation et de liquidation, ainsi que le privilège légal de la Banque Nationale de Belgique (BNB), pour autant que l'intermédiaire, l'organisme ou la BNB, selon le cas, ait accepté d'inscrire sur un compte spécial dans ses livres ledit gage portant sur des instruments financiers faisant l'objet du privilège légal ou ait reconnu la mise en gage d'espèces.

par conséquent être couverts par ledit privilège) que sous réserve de l'accord écrit de ces clients<sup>13</sup>. Il convient d'observer à cet égard que l'une des règles posées par les *Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union* (Normes relatives à la compensation et au règlement-livraison dans l'Union européenne) du SEBC-CERVM<sup>14</sup> énonce que les entités détenant des titres en dépôt ne sauraient utiliser les titres du client pour une quelconque transaction, à moins d'avoir obtenu l'accord exprès du client. En vertu de la directive 2004/39/CE<sup>15</sup>, les mêmes principes s'appliquent aux entreprises d'investissement<sup>16</sup>. En outre, le droit belge prévoit expressément des sanctions pénales à l'encontre de ceux qui, agissant au nom d'un intermédiaire, utilisent des instruments financiers appartenant à des clients sans l'autorisation écrite de ces derniers, que ce soit à leur profit personnel, au profit de l'intermédiaire ou au profit de tiers<sup>17</sup>. Le droit belge prévoit également une obligation de ségrégation entre les avoirs des clients d'un participant et les avoirs propres d'un participant<sup>18</sup>. Enfin, il existe un mécanisme de solidarité entre tous les clients d'un participant donné au sein du système, selon lequel en cas d'insolvabilité du participant, l'organisme de compensation et de liquidation exerce son privilège sur les avoirs des clients de ce participant pris dans leur ensemble, c'est-à-dire sans tenir compte de leurs situations individuelles<sup>19</sup>. Dans le cas du Luxembourg, la BCE relève que le projet de loi n'indique pas si les avoirs des clients d'un participant sont traités de manière individuelle, et qu'il ne contient aucune obligation d'obtenir l'accord du client quant à l'utilisation de ces avoirs. Dans ce contexte, la BCE est d'avis que les autorités luxembourgeoises devraient envisager l'adoption d'un mécanisme approprié assurant tant la protection des avoirs des clients que le bon fonctionnement du système de compensation et de règlement-livraison.

11. Enfin, la BCE comprend que si un privilège sur les avoirs des clients d'un participant est accordé aux dépositaires ainsi que le prévoit le projet de loi, les avoirs des clients d'un participant ne seront pas disponibles aux fins de garantie des crédits consentis aux participants. Il conviendrait néanmoins de s'assurer que l'augmentation des possibilités pour les dépositaires d'obtenir des crédits (intra-journaliers), lorsque les avoirs financiers sont insuffisants pour garantir ces crédits, ne risque pas de créer d'aléa moral.

13 Article 148, paragraphe 3, de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements (titre modifié par la loi du 2 août 2002); et article 31, paragraphe 5, de la loi du 2 août 2002.

14 Norme 12, élément clé 6, des *Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union* (Normes relatives à la compensation et au règlement-livraison dans l'Union européenne), publiées conjointement par le SEBC et par le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), octobre 2004, disponibles sur le site Internet du CERVM et sur celui de la BCE (<http://www.cesr-eu.org> et <http://www.ecb.int>).

15 Article 13, paragraphes 7 et 8, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1; ci-après la „directive concernant les marchés d'instruments financiers“).

16 En vertu de l'article 13, paragraphe 7, de la directive concernant les marchés d'instruments financiers, les entreprises d'investissement doivent, lorsqu'elles détiennent des instruments financiers appartenant à des clients, sauvegarder les droits de propriété desdits clients, notamment en cas d'insolvabilité de cette entreprise, et empêcher l'utilisation des instruments financiers en question pour compte propre, sauf consentement exprès des clients. L'article 13, paragraphe 8, de la directive concernant les marchés d'instruments financiers, prévoit que les entreprises d'investissement doivent également, sauf dans le cas d'établissements de crédit, empêcher l'utilisation des fonds en question pour compte propre.

17 Article 148, paragraphe 3, de la loi du 6 avril 1995.

18 Article 26, 16°, de la loi du 2 août 2002.

19 Commentaire des articles du projet de loi modifiant la loi du 6 avril 1995 relative aux marchés secondaires, au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placement, et la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, 5 décembre 1995, commentaire sous l'article 9, p. 7; et commentaire des articles du projet de loi relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, 4 juin 2002, commentaire sous l'article 31, p. 70.



### **Considérations générales concernant la transposition de la directive sur les garanties**

12. Ainsi que la BCE l'a déjà indiqué précédemment, il est dans son intérêt que la directive sur les garanties soit mise en oeuvre de manière harmonisée<sup>20</sup>. A cet égard, la BCE se félicite grandement de ce que le projet de loi n'ait pas recours aux possibilités de dérogation prévues par la directive. Cela contribuera également à assurer une application large des dispositions de la directive en vertu du droit luxembourgeois. La BCE souhaite rappeler à cet égard que „l'Eurosystème a un intérêt fondamental à ce qu'il existe des méthodes de constitution de garantie simples, fiables et dotées de procédés de réalisation efficaces, en ce qu'elles contribuent notamment à assurer le bon fonctionnement de la politique monétaire unique de l'Eurosystème“<sup>21</sup>. En conséquence, la BCE soutient l'approche retenue par les autorités luxembourgeoises, consistant à réunir dans une loi unique les dispositions applicables à différents types de contrats de garantie financière.

#### **Champ d'application personnel de la directive sur les garanties**

13. Le projet de loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie portant sur des avoirs, y compris par voie fiduciaire, et aux opérations de mise en pension de biens, dans lesquelles le cédant ou le cessionnaire ou les deux sont des „professionnels de la finance“<sup>22</sup>. La reconnaissance de la validité et de l'opposabilité aux tiers des compensations opérées en cas d'insolvabilité est subordonnée à la condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties dont une au moins est un „professionnel de la finance“<sup>23</sup>. Cette notion de „professionnel de la finance“ est très large et englobe, outre diverses autorités publiques et entités financières, tout établissement commercial ou industriel bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier, les fonds de pension, les entités ou organismes participant à une opération de titrisation, ainsi que tout autre professionnel du secteur financier<sup>24</sup>. Ainsi que la BCE l'a souligné dans de précédents avis, „l'établissement de différents régimes pour la constitution et l'utilisation du même type de garantie, selon la nature des parties en jeu, nécessite que soit déterminé le statut des parties à un contrat et est susceptible de perturber le fonctionnement des opérations garanties“<sup>25</sup>. La BCE se félicite de ce que le champ d'application personnel du projet de loi aille au-delà des obligations prévues par la directive sur les garanties. A cet égard, le fait que la notion d'„établissement commercial ou industriel bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier“, comprend par exemple la société de financement d'un groupe ou véhicule spécial bénéficiant du support d'un grand groupe<sup>26</sup>, semble indiquer que le projet de loi couvre les contrats entre deux entités non réglementées<sup>27</sup>. Lors de la mise en oeuvre de la directive sur les garanties au Danemark<sup>28</sup> et en Allemagne<sup>29</sup>, une approche comparable a été suivie, en ce qui concerne les opérations entre personnes morales.

20 Voir le point 2 de l'avis CON/2003/11 de la BCE du 26 juin 2003 sollicité par le ministère fédéral autrichien de la Justice sur un projet de loi fédérale mettant en oeuvre la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière. Voir également le point 3 de l'avis CON/2004/27 de la BCE du 4 août 2004 sollicité par le ministère belge des Finances sur un avant-projet de loi relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers. Ces deux avis sont disponibles sur le site Internet de la BCE (<http://www.ecb.int>).

21 Point 4 de l'avis CON/2004/27 de la BCE.

22 Articles 13 et 15 du projet de loi.

23 Article 18 du projet de loi.

24 Article 1er, paragraphe 12, du projet de loi.

25 Point 4 de l'avis CON/2004/27 de la BCE.

26 Commentaire des articles, sous l'article 1er.

27 Voir à cet égard l'avis de la Chambre de commerce du Luxembourg, du 23 août 2004, p. 2.

28 *L 2003-12-19 No 1171 Ændring af lov om værdipapirhandel m.v., lov om finansiel virksomhed med flere love*; loi No 1171 du 19 décembre 2003, modifiant la loi sur la négociation de titres etc., la loi sur les sociétés d'investissement, et autres actes juridiques.

29 *Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2002/47/EG vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten und zur Änderung des Hypothekbankgesetzes und anderer Gesetze* (Loi transposant la directive 2002/47/EC du 6 juin 2002 sur les garanties financières et modifiant la loi sur les banques hypothécaires régionales et d'autres lois).

14. En ce qui concerne les gages<sup>30</sup>, le projet de loi s'applique quelle que soit la nature des parties aux contrats de garantie financière, sans restriction quant aux catégories de preneurs ou de constituants de la garantie<sup>31</sup>. La BCE relève à cet égard que, dans un avis récent<sup>32</sup>, le Conseil d'Etat du Luxembourg suggère qu'à l'instar de la législation adoptée en Belgique<sup>33</sup>, il ne devrait y avoir aucune limitation quant au champ d'application personnel pour les autres types de contrats de garantie financière, comme les contrats de mise en pension et les transferts de propriété à titre de garantie. Cela impliquerait d'abandonner l'obligation que les contrats soient conclus avec un professionnel de la finance, sauf pour la fiducie<sup>34</sup>. Conformément aux observations qu'elle a émises concernant le projet de loi belge sur les sûretés financières<sup>35</sup>, la BCE serait favorable à un „champ d'application large et à [une] démarche uniforme appliquée aux contrats de garantie financière“.

### **Champ d'application matériel de la directive sur les garanties**

15. Le projet de loi s'applique aux contrats de gage portant sur des avoirs<sup>36</sup>, aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie portant sur des avoirs<sup>37</sup> et aux opérations de mise en pension portant sur toutes sortes de biens, corporels ou incorporels<sup>38</sup>. Les avoirs sont définis comme les instruments financiers et les créances. Alors que la notion de créances n'est pas définie davantage dans le projet de loi, les instruments financiers sont définis dans le sens le plus large du terme. La BCE comprend que les crédits octroyés sous la forme de prêts bancaires sont couverts par le projet de loi. La BCE se félicite de l'approche proposée par les autorités luxembourgeoises, dans la mesure où elle est conforme à la recommandation formulée par la BCE dans son avis sur la proposition de directive sur les garanties, recommandation que la BCE maintient. La BCE suggérerait notamment d'étendre le champ d'application „à tous les types d'actifs qui sont éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème, y compris notamment les crédits octroyés sous la forme de prêts bancaires“<sup>39</sup>. Jusqu'à présent, certains Etats membres ont choisi d'aller au-delà des obligations prévues par la directive sur les garanties en ce qui concerne la définition du champ d'application matériel de la réglementation transposant celle-ci, dans la mesure où la directive sur les garanties fait référence aux concepts d'„instruments financiers“ et d'„espèces“ qui sont définis de manière plus étroite. En France par exemple, le champ d'application matériel de la législation mettant en oeuvre la directive sur les garanties est étendu aux créances, effets et contrats, ainsi qu'à différentes formes de droits, pour autant qu'ils soient cessibles<sup>40</sup>, alors qu'en Suède, le champ d'application du projet de législation transposant la directive sur les garanties englobe les prêts d'argent<sup>41</sup>.

### **Dispositions relatives à la compensation**

16. Le projet de loi couvre également la „compensation entre avoirs“<sup>42</sup>, qui concerne tant les créances que les instruments financiers. En outre, la définition de la „clause de compensation avec déchéance du terme“<sup>43</sup> dans le projet de loi est très semblable à la définition correspondante dans la directive sur les

30 Articles 3 à 12 du projet de loi.

31 Cela est confirmé par l'article 18 du projet de loi.

32 Avis du Conseil d'Etat du Luxembourg, du 13 avril 1995, sur les articles 13, 14, 15 et 18.

33 Loi du 15 décembre 2004.

34 Avis du Conseil d'Etat du Luxembourg, du 13 avril 2005, sur les articles 13 et 14, p. 10.

35 Point 4 de l'avis CON/2004/27 de la BCE.

36 Article 3 du projet de loi.

37 Article 13 du projet de loi.

38 Article 15 et article 16, paragraphe 2, du projet de loi.

39 Point 10 de l'avis CON/2001/13 de la BCE du 13 juin 2001 sollicité par le Conseil de l'Union européenne sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les contrats de garantie financière (JO C 196 du 12.7.2001, p. 10). Voir également le point 6 de l'avis CON/2003/11 de la BCE.

40 Articles L.431-7-1 et suivants du Code monétaire et financier, tel que modifié par l'ordonnance No 2005-171 du 24 février 2005.

41 Voir le projet de loi suédoise sur les garanties financières (*Regeringens proposition 2004/05:30 om finansiella säkerheter*), adoptée au mois d'avril 2005 et les amendements législatifs entrant en vigueur le 1er mai 2005.

42 Article 18 du projet de loi.

43 Article 1er, paragraphe 2, du projet de loi.

garanties<sup>44</sup>. La partie V du projet de loi fait référence aux notions de „compensation avec déchéance du terme“, de „compensation“, de „conventions ou clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties“ et, également, de „contrats de compensation“. La BCE relève que d’autres dispositions du droit luxembourgeois font référence à la notion de „conventions de compensation et de novation“<sup>45</sup>. Le commentaire des articles justifie la référence séparée aux contrats de compensation par le fait que la compensation peut être i) soit un mode de réalisation d’un contrat de garantie financière, auquel cas il est absorbé par ce terme, ii) soit un contrat indépendant entre professionnels ou entre un professionnel et un non-professionnel, cette dernière hypothèse étant couverte par l’emploi des termes „contrat de compensation“<sup>46</sup>. Par souci de clarté, il pourrait être utile de définir la notion de „contrats de compensation“ dans les dispositions générales du projet de loi et d’assurer la cohérence dans l’emploi des notions de „contrat“ ou de „convention“ en relation avec la compensation, tant dans le projet de loi que dans d’autres dispositions pertinentes du droit luxembourgeois.

### Questions de droit international privé

17. Le projet de loi contient une partie consacrée spécifiquement aux questions de droit international privé, qui vise notamment à transposer la règle de conflit de lois contenue dans la directive sur les garanties. La BCE relève à cet égard que le projet de loi reproduit presque textuellement les dispositions de conflit de lois de la directive<sup>47</sup>. Le projet de loi diverge cependant légèrement de la directive, puisque deux paragraphes ont été ajoutés à la liste des questions qui se posent au sujet d’une garantie sous forme d’instruments financiers transmissibles par inscription en compte, lesquelles sont, en vertu de la directive, régies par le droit du pays où le compte pertinent est situé<sup>48</sup>. Ces deux questions supplémentaires concernent respectivement: i) les obligations du teneur du compte pertinent envers une personne autre que le titulaire du compte pertinent qui revendique des droits concurrents sur des instruments financiers inscrits en compte auprès de ce teneur à l’encontre du titulaire du compte pertinent ou d’une autre personne<sup>49</sup> et ii) l’étendue du contrat de garantie financière portant sur des instruments financiers inscrits en compte aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits<sup>50</sup>. La BCE ne voit, en principe, pas d’inconvénient à ce que ces questions supplémentaires soient soumises à la règle de conflit de lois prévue par la directive sur les garanties, bien que cela dépasse les exigences de la directive.

18. Le commentaire des articles du projet de loi<sup>51</sup> fait remarquer que ces deux questions sont directement inspirées des dispositions de la Convention de La Haye<sup>52</sup> et que „La Convention devant, selon le calendrier actuellement prévu, être ratifiée assez rapidement et alors supplanter la Directive, il a paru utile d’harmoniser le champ d’application [du] droit [luxembourgeois] avec celui de la Convention“<sup>53</sup>. La BCE a exposé, dans son avis récent sur une proposition de décision du Conseil concernant la signature de la Convention de La Haye, que „compte tenu des implications possibles de la Convention et de la législation communautaire en vigueur, elle serait [...] favorable à la réalisation d’une analyse préalable détaillée de l’impact de la Convention dans la Communauté. [...] Afin de ne pas anticiper l’issue d’une telle analyse, il conviendrait qu’elle précède toute discussion quant à la signature éventuelle de la Convention, étant donné que le régime communautaire en vigueur est suffisamment satisfaisant et n’impose pas une signature urgente ou impérative de la Convention“<sup>54</sup>. La Commission

44 Article 2, paragraphe 1, point n), de la directive sur les garanties.

45 Article 61-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

46 Commentaire sous l’article 2, p. 15.

47 Article 23, paragraphes 1 et 2, du projet de loi, mettant en oeuvre l’article 9, paragraphes 1 et 2, de la directive sur les garanties.

48 Article 9, paragraphe 1, de la directive sur les garanties.

49 Article 23, paragraphe 2, point d) du projet de loi.

50 Article 23, paragraphe 2, point f) du projet de loi.

51 Commentaire sous l’article 23, p. 22.

52 Article 2, paragraphe 1, points e) et g), de la Convention.

53 Commentaire sous l’article 23, p. 22; novembre 2003.

54 Point 20 de l’avis CON/2005/7 de la BCE du 17 mars 2005 sollicité par le Conseil de l’Union européenne sur une proposition de décision du Conseil concernant la signature de la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d’un intermédiaire (COM(2003) 783 final), (JO C 81 du 2.4.2005, p. 10).

européenne partage ce point de vue et a indiqué dans un récent livre vert<sup>55</sup>, qu'elle préparera, d'ici la fin de l'année 2005, une étude juridique de ces réserves, qui lui permettra de décider s'il convient de modifier la proposition de décision du Conseil mentionnée ci-dessus.

19. La BCE doute que la Convention de La Haye puisse, comme le suggère le commentaire des articles du projet de loi, servir de fondement à l'interprétation de la règle de conflit de lois contenue dans le projet de loi. L'essence du régime de conflit de lois établi par la Convention de La Haye<sup>56</sup> repose sur le principe selon lequel la loi applicable aux questions couvertes par la Convention est la loi en vigueur de l'Etat convenue expressément par l'intermédiaire pertinent et le titulaire de compte comme régissant leur convention de compte, ou la loi de l'Etat que cette convention désigne expressément comme étant applicable à ces questions. Ce rattachement principal est seulement atténué par le „test de réalité“, en vertu duquel la Convention exige également que l'intermédiaire pertinent ait, au moment de la conclusion de la convention, un établissement dans cet Etat, qui exerce à titre professionnel ou habituel une activité de tenue de compte de titres. La règle de conflit de lois proposée par le projet de loi, en revanche, fait référence à la loi du pays où le compte pertinent est situé. Cette règle de conflit de lois fondée sur le lieu de situation est incompatible avec la règle de conflit de lois contenue dans la Convention de La Haye, qui est essentiellement fondée sur la liberté contractuelle de l'intermédiaire pertinent et du titulaire de compte et n'est soumise qu'à une condition d'établissement conforme destinée à éviter des choix entièrement arbitraires. Par conséquent, si la Convention de La Haye venait à être ratifiée par la Communauté, il ne serait pas possible d'appliquer la règle de conflit de lois établie par le projet de loi, à la lumière de la Convention.

20. Le présent avis sera publié sur le site Internet de la BCE.

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 25 mai 2005.

*Le président de la BCE,*  
Jean-Claude TRICHET

---

55 Livre vert sur la politique des services financiers (2005-2010), COM(2005) 177, 3 mai 2005, p. 10; disponible sur le site Internet de la Commission européenne (<http://www.europa.eu.int>).

56 Article 4, paragraphe 1, de la Convention de La Haye.

5251/05

N° 5251<sup>5</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

**AMENDEMENTS ADOPTES PAR LA COMMISSION  
DES FINANCES ET DU BUDGET****DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(9.6.2005)

Monsieur le Président,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat et à la demande de la Commission des Finances et du Budget, j'ai l'honneur de vous soumettre ci-après plusieurs amendements au projet de loi sous rubrique.

La Commission a retenu telles quelles toutes les propositions de modifications formulées par le Conseil d'Etat aux articles 1er, 2, 6 (2), 13, 15, 16, 17, 18, 20 et 24. Pour les articles 6 (1) et (6), 7, 10 et 11, elle propose, sur base des observations du Conseil d'Etat, les amendements spécifiés ci-dessous.

Je vous joins, à titre indicatif, le texte du projet de loi tel qu'il a été arrêté par les membres de la Commission des Finances et du Budget.

*Amendement 1:*

Le paragraphe 1) de l'article 6 est modifié comme suit:

„(1) Si un avoir constitué en gage en faveur d'un premier créancier gagiste est constitué en gage par le constituant du gage en faveur d'un autre créancier gagiste, la mise en possession de ce dernier créancier gagiste se réalise comme suit:

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
- (i) si le compte pertinent est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du créancier gagiste inférieur en rang et par l'acceptation **des créanciers gagistes de rang supérieur**;
  - (ii) si le compte pertinent est ouvert au nom **d'un** créancier gagiste **de rang supérieur**, par l'acceptation de ce dernier **et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur**;
  - (iii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et **des créanciers gagistes de rang supérieur**;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
- (i) si les instruments financiers ont été remis **à un** créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu **et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur**;
  - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation **des créanciers gagistes de rang supérieur**;
- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du créancier gagiste inférieur en rang;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur **de créanciers gagistes de rang supérieur**, par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5(3) et par l'acceptation **de créanciers gagistes de rang supérieur**."

*Motivation de l'amendement 1:*

La Commission a repris à l'article 6(1) la proposition du Conseil d'Etat de faire référence aux „créanciers inférieurs en rang“ plutôt que de deuxième rang, ce qui cependant implique un nombre de changements plus importants que prévu par le Conseil d'Etat.

*Amendement 2:*

Le paragraphe 6 de l'article 6 se lira comme suit:

„(6) Le créancier gagiste qui perçoit le produit de réalisation d'un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un créancier gagiste de rang supérieur, peut conserver ce produit de réalisation à hauteur de sa créance garantie.

Le créancier gagiste qui, après la réalisation de son gage, a restitué la partie du produit de réalisation ou des avoirs nantis qui excèdent sa créance garantie au constituant du gage, ~~dans l'ignorance légitime~~ **sans avoir reçu notification** de l'existence d'autres créanciers gagistes, n'engage pas sa responsabilité.“

*Motivation de l'amendement 2:*

Le Conseil d'Etat a demandé que la notion „d'ignorance légitime“ reprise à l'article 6(6) soit précisée. Pour plus de sécurité juridique la Commission des Finances et du Budget a décidé de remplacer cette notion par les termes „*sans avoir reçu notification*“.

*Amendement 3:*

L'article 7 se lira comme suit:

**„Art. 7.–** Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier. Si le constituant du gage a averti le ~~créancier gagiste~~ **bénéficiaire du gage** qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage

est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.“

*Motivation de l'amendement 3:*

A l'article 7 la Commission a retenu la première branche de l'alternative proposée par le Conseil d'Etat avec une petite modification. Pour les besoins de la cohérence générale du texte, il est en effet préférable de maintenir les références au gage plutôt qu'aux garanties financières.

Par ailleurs, afin d'assurer que les principes retenus en matière de gage à l'article 7 soient tous étendus au transfert de propriété à titre de garantie, aux opérations de mise en pension et au netting, la Commission a intégré la proposition d'un deuxième alinéa faite par le Conseil d'Etat comme troisième phrase du premier alinéa.

*Amendement 4:*

Le paragraphe (1) de l'article 10 est complété de la manière suivante:

„(1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. **Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.**“

*Motivation de l'amendement 4:*

La phrase rajoutée par la Commission tient compte de la suggestion faite par le Conseil d'Etat au 3e alinéa de son commentaire sur l'article 10.

*Amendement 5:*

Un nouveau paragraphe (4) est ajouté à l'article 11. Ce paragraphe est libellé comme suit:

„(5) **Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la dépossession des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.**“

*Motivation de l'amendement 5:*

Le Conseil d'Etat a développé aux alinéas 4 et 5 de son commentaire de l'article 10 du projet de loi un débat qui divise actuellement la doctrine au Luxembourg. Certains estiment que si le créancier gagiste accorde un droit de disposition au constituant du gage sur les avoirs en compte gagé (ce qui est la règle dans les grandes opérations de financement) il risque de perdre la possession et donc son gage. La Commission ne partage pas cette analyse et estime que la dépossession reste acquise mais que l'assiette du gage sera changeante (le gage peut porter sur toutes choses présentes et futures sans qu'il n'y ait lieu de renouveler la dépossession à chaque entrée d'avoirs sur un compte) et ne portera *in fine* que sur le solde des avoirs en compte au moment où le créancier gagiste exercera ses droits.

La Commission tient à préciser ce point parce que l'existence même de l'avis du Conseil d'Etat sur ce point pourrait être générateur d'incertitudes supplémentaires. Voilà pourquoi la Commission a retenu qu'une disposition devrait être ajoutée au texte pour dissiper tout doute. La formulation choisie s'efforce d'éviter que le texte ne puisse être lu comme signifiant que le gage restera attaché aux avoirs dont le constituant du gage aura disposé, ce qui serait juridiquement faux et dangereux pour la sécurité des transactions financières.

*Amendement 6:*

Le point d) du paragraphe (1) de l'article 11 est modifié comme suit:

„d) procéder à une compensation suivant ce qui est dit aux articles 19 et 20 **conformément à la partie V ci-après**; soit“.

*Motivation de l'amendement 6:*

La Commission saisit l'occasion pour améliorer la référence contenue à l'article 11(1)d), la compensation y visée étant celle traitée par l'ensemble de la partie V du projet de loi.



*Amendement 7:*

Le point b) du paragraphe (4) de l'article 25 est complété comme suit:

„b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:

„Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Ces privilèges ne sont primés par aucun privilège général ou spécial, excepté ceux repris à l'article 2101 du Code Civil. Leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.

**Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.**

Aux fins du présent article, „garantie“ signifie tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales membres du Système européen de banques centrales ou à la Banque centrale européenne sur un tel élément d'actif réalisable“.

*Motivation de l'amendement 7:*

La BCE propose d'immuniser les dépôts des banques centrales membres du SEBC du privilège des systèmes de règlement dans la mesure surtout où des dépôts peuvent comprendre des titres reçus en garantie par des contreparties de ces banques centrales. Afin de tenir compte du souci de la BCE, la Commission a retenu de modifier l'article 25(4) du projet de loi en insérant entre les actuels troisième et quatrième alinéas de l'article 17 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles ce nouvel alinéa.

\*

Je vous saurais gré de bien vouloir m'envoyer l'avis du Conseil d'Etat sur les amendements exposés ci-dessus dans les meilleurs délais.

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Jean-Claude Juncker, Ministre des Finances, et à Madame Octavie Modert, Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

*Le Président de la Chambre des Députés,*  
Lucien WEILER

\*

**PROJET DE LOI No 5251**

**sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

PARTIE I

**Dispositions générales**

**Art. 1er.**– Au sens de la présente loi on entend par:

- 1) „avoirs“: les instruments financiers et les créances;
- 2) „clause de compensation avec déchéance du terme“: un arrangement contractuel ou, en l'absence d'un tel arrangement, toute disposition législative ou réglementaire, en vertu duquel la survenance d'un fait convenu comme motivant soit l'exécution de la garantie fournie en vertu d'un contrat de garantie financière, soit la compensation des avoirs des parties, que ce soit par novation ou compensation ou d'une autre manière, et qui entraîne les effets suivants:
  - i) le délai restant à courir avant l'échéance des obligations des parties est supprimé, de sorte que lesdites obligations sont soit immédiatement exigibles et exprimées comme une obligation simple de payer un montant représentant leur valeur estimée, soit éteintes et remplacées par une obligation de payer le montant susmentionné, ou
  - ii) un relevé est établi des sommes que se doivent les parties en vertu de ces obligations et un montant égal au solde net doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée;
- 3) „compte pertinent“: lorsqu'il s'agit d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte dans le cadre d'un contrat de garantie financière, le registre ou le compte – qui peut être tenu par le preneur de la garantie – où sont portées les inscriptions par lesquelles les instruments financiers sont remis à titre de garantie au preneur;
- 4) „contrat de garantie financière“: un contrat de gage, de transfert de propriété à titre de garantie, de mise en pension ou de fiducie-sûreté régi par la présente loi;
- 5) „droit d'utilisation“: le droit du créancier gagiste de disposer des avoirs nantis comme s'il en était propriétaire, conformément aux conditions du contrat de gage;
- 6) „fait entraînant l'exécution de la garantie“: une défaillance ou tout autre événement convenu entre les parties, dont la survenance, en vertu du contrat de garantie financière ou du contrat contenant l'obligation financière couverte ou en application de la loi, habilite le preneur de la garantie à réaliser ou à s'approprier la garantie financière ou déclenche une compensation avec déchéance du terme;
- 7) „garantie équivalente“:
  - i) lorsqu'il s'agit de créances de sommes d'argent, un paiement du même montant et dans la même monnaie;

- ii) lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même classe, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation ou, lorsque le contrat de garantie financière prévoit le transfert d'autres actifs, ces autres actifs;
- 8) „instruments financiers“: l'acception la plus large du terme, et notamment:
- a) toutes les valeurs mobilières et autres titres, y compris notamment les actions et les autres titres assimilables à des actions, les parts de sociétés et d'organismes de placement collectif, les obligations et les autres titres de créance, les certificats de dépôt, bons de caisse et les effets de commerce;
  - b) les titres conférant le droit d'acquérir des actions, obligations ou autres titres par voie de souscription, d'achat ou d'échange;
  - c) les instruments financiers à terme et les titres donnant lieu à un règlement en espèces (à l'exclusion des instruments de paiement), y compris les instruments du marché monétaire;
  - d) tous autres titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières;
  - e) tous les instruments relatifs à des sous-jacents financiers, à des indices, à des matières premières, à des matières précieuses, à des denrées, métaux ou marchandises, à d'autres biens ou risques;
  - f) les créances relatives aux différents éléments énumérés sub a) à e) ou les droits sur ou relatifs à ces différents éléments,
 

que ces instruments financiers soient matérialisés ou dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou tradition, au porteur ou nominatifs, endossables ou non endossables et quel que soit le droit qui leur est applicable;
- 9) „mesures d'assainissement“: des mesures impliquant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, qui sont destinées à préserver ou rétablir la situation financière et qui affectent les droits préexistants de tiers, y compris notamment les mesures qui comportent une suspension des paiements, une suspension des mesures d'exécution ou une réduction des créances;
- 10) „obligations financières couvertes“: les obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers. Elles peuvent consister totalement ou partiellement:
- i) en obligations présentes, qu'elles soient assorties d'un terme ou d'une condition, ainsi qu'en obligations futures, sans qu'il soit besoin de les spécifier;
  - ii) en obligations envers le preneur de la garantie incombant à une personne autre que le constituant de la garantie, ou
  - iii) en obligations occasionnelles d'une catégorie ou d'un type déterminé;
- 11) „procédure de liquidation“: une procédure collective comprenant la réalisation des actifs et la répartition du produit de cette réalisation entre les créanciers, les actionnaires, les associés ou les membres selon les cas, et comportant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, y compris lorsque cette procédure est clôturée par un concordat ou une autre mesure analogue, qu'elle soit ou non fondée sur une insolvabilité et indépendamment de son caractère volontaire ou obligatoirement;
- 12) „professionnels de la finance“:
- a) une autorité publique, y compris:
    - i) les organismes du secteur public chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ce domaine;
    - ii) les organismes du secteur public autorisés à détenir des comptes pour leurs clients;
  - b) une banque centrale, la Banque centrale européenne, la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international, la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement ainsi que les autres organismes nationaux ou internationaux à caractère public opérant dans le secteur financier;
  - c) un établissement financier, y compris:
    - i) un établissement de crédit;

- ii) une entreprise d'investissement;
- iii) une entreprise d'assurance ou de réassurance;
- iv) un organisme de placement collectif;
- v) une société de gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectif;
- d) une contrepartie centrale, un organe de règlement ou une chambre de compensation, y compris les établissements opérant sur les marchés de contrats à terme et d'options et sur les marchés de produits financiers dérivés et une personne qui agit en qualité de fidéicommissaire ou de représentant pour le compte d'une ou plusieurs personnes, y compris tout porteur d'obligations ou tout porteur d'autres formes de titres de créance ou tout établissement défini aux points a) à h);
- e) un établissement commercial ou industriel bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier;
- f) un fonds de pension;
- g) un organisme de titrisation ou une entité ou un organisme participant à une opération de titrisation;
- h) un autre professionnel du secteur financier non repris aux points a) à g).

**Art. 2.–** (1) Les contrats de garantie financière et les contrats de compensation conclus, soit par un commerçant, soit par un non-commerçant, sont réputés actes de commerce.

Ils se prouvent à l'égard des tiers comme à l'égard des parties contractantes au moyen d'un écrit ou de tout autre moyen juridiquement équivalent en vertu de l'article 109 du Code de commerce.

(2) La constitution de la garantie financière doit pouvoir être attestée par écrit. L'écrit, qui peut être sous forme électronique ou tout autre support durable, attestant la constitution en garantie doit permettre l'identification des actifs faisant l'objet de cette constitution. Pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte et les créances de sommes d'argent constituées en garantie, il suffit, à cette fin, de prouver que ces derniers ont été portés au crédit d'un compte particulier ou constituent un crédit sur ce compte.

(3) Toute référence à une garantie financière „constituée“ ou à la „constitution“ d'une garantie financière dans la présente loi désigne sa livraison, son transfert, sa détention, son enregistrement ou tout autre traitement ayant pour effet que le preneur de la garantie ou la personne agissant pour son compte acquiert la possession ou le contrôle de cette garantie financière. Le droit de substitution ou de retrait de l'excédent des avoirs remis à titre de garantie en faveur du constituant de la garantie ne porte pas atteinte à la garantie constituée au profit du preneur de la garantie visée dans la présente loi.

(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.

## PARTIE II

### Le gage

**Art. 3.–** La présente loi s'applique aux contrats de gage portant sur des avoirs.

**Art. 4.–** Les parties à un contrat de gage peuvent convenir que pour garantir les obligations financières couvertes d'un débiteur, tous les avoirs appartenant ou venant à appartenir au constituant du gage sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit besoin de les spécifier.

**Art. 5.–** (1) Le privilège ne subsiste sur les avoirs nantis qu'autant que ces avoirs ont été mis et sont restés ou sont réputés être restés en la possession du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre parties.

(2) Si le gage est constitué sur des instruments financiers, la dépossession du constituant du gage et l'opposabilité du gage aux tiers peuvent se réaliser comme suit:

- a) La dépossession des instruments financiers transmissibles par inscription en compte se réalise valablement par l'inscription de ces instruments financiers, sans spécification de numéro, à un compte ouvert auprès d'un dépositaire au nom du constituant du gage, du créancier gagiste ou d'une personne à convenir agissant soit comme créancier gagiste, soit comme tiers détenteur, les instruments financiers étant désignés, dans les livres du dépositaire, individuellement ou collectivement par référence au compte pertinent dans lequel ils sont inscrits comme gagés ou par la notification de la constitution du gage au dépositaire.
- b) La dépossession d'instruments financiers au porteur dont la cession s'opère par la seule tradition peut être établie par une remise à titre de gage entre les mains du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre les parties.
- c) La dépossession d'instruments financiers nominatifs dont la transmission s'opère par un transfert sur les registres de l'émetteur peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur ces registres.
- d) La dépossession d'instruments financiers à ordre peut être établie par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage.

(3) Si le gage est constitué sur des créances ou sur des instruments financiers autres que ceux énumérés au paragraphe (2), la dépossession se réalise à l'égard de tous les tiers lorsque, pour les créances, la constitution du gage a été notifiée au débiteur des créances nanties ou acceptée par ce dernier et, pour les instruments financiers, lorsque la constitution du gage a été notifiée à ou acceptée par l'émetteur des instruments financiers nantis ou, si les instruments financiers sont tenus par un tiers-détenteur de gage par la notification à ou l'acceptation de celui-ci.

La notification et l'acceptation du gage s'effectuent soit par acte authentique, soit par un acte sous seing privé. Dans ce dernier cas, si un tiers conteste la date de la notification ou de l'acceptation du gage, la preuve de cette date peut être rapportée par tous les moyens.

Même avant la notification ou l'acceptation, le débiteur peut se voir opposer le gage, s'il est prouvé qu'il en a eu connaissance.

(4) Le créancier gagiste dispose dans tous les cas d'un droit de rétention sur les avoirs nantis en sa faveur.

(5) Le rang des gages est déterminé par rapport à la date où ils ont été rendus opposables aux tiers.

**Art. 6.–** (1) Si un avoir constitué en gage en faveur d'un premier créancier gagiste est constitué en gage par le constituant du gage en faveur d'un autre créancier gagiste, la mise en possession de ce dernier créancier gagiste se réalise comme suit:

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si le compte pertinent est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du créancier gagiste inférieur en rang et par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;
  - (ii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'un créancier gagiste de rang supérieur, par l'acceptation de ce dernier et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (iii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et des créanciers gagistes de rang supérieur;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si les instruments financiers ont été remis à un créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;

- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du créancier gagiste inférieur en rang;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur de créanciers gagistes de rang supérieur, par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5(3) et par l'acceptation de créanciers gagistes de rang supérieur.

(2) Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage.

(3) Le constituant du gage ne peut constituer des avoirs nantis en faveur d'un premier créancier gagiste en gage en faveur d'un autre créancier gagiste, si le premier créancier gagiste dispose d'un droit d'utilisation sur ces avoirs.

(4) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur du créancier gagiste de premier rang, ce dernier pourra exécuter son gage conformément à l'article 11. Si le produit de réalisation excède sa créance garantie, le solde restera nanti en faveur des autres créanciers gagistes et sera remis au tiers convenu ou si ce tiers convenu est le créancier gagiste de premier rang, le solde sera remis aux autres créanciers gagistes suivant les termes de leur accord, à moins que le créancier gagiste de premier rang n'accepte de continuer à agir comme tiers convenu. A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes endéans le délai imparti par le créancier gagiste de premier rang, ce dernier remettra le solde entre les mains d'un établissement de crédit établi au Luxembourg qui le conservera comme séquestre pour les créanciers de rang inférieur.

(5) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur d'un créancier gagiste, autre que le créancier gagiste de premier rang, ce créancier gagiste devra tenter de trouver avec les créanciers gagistes de rang supérieur un accord sur le mode de réalisation des avoirs nantis, sur l'ordre de règlement et sur la répartition du produit de réalisation.

A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes, le créancier gagiste le plus diligent pourra saisir le président du tribunal d'arrondissement, statuant en référé, les autres créanciers gagistes appelés en cause, en vue de la fixation du mode de réalisation des avoirs nantis, de l'ordre de règlement et de la répartition du produit de réalisation entre ces créanciers gagistes.

La part du produit de réalisation revenant aux créanciers gagistes n'ayant pas provoqué la réalisation restera nantie en leur faveur.

L'appel et l'opposition contre l'ordonnance de référé sont régis par l'article 939 du Nouveau Code de procédure civile. L'arrêt d'appel n'est pas susceptible de cassation.

(6) Le créancier gagiste qui perçoit le produit de réalisation d'un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un créancier gagiste de rang supérieur, peut conserver ce produit de réalisation à hauteur de sa créance garantie.

Le créancier gagiste qui, après la réalisation de son gage, a restitué la partie du produit de réalisation ou des avoirs nantis qui excèdent sa créance garantie au constituant du gage, sans avoir reçu notification de l'existence d'autres créanciers gagistes, n'engage pas sa responsabilité.

**Art. 7.**— Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier. Si le constituant du gage a averti le bénéficiaire du gage qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.

**Art. 8.**– Sauf convention contraire, le créancier gagiste de premier rang perçoit aux échéances les capitaux et, s'il y a lieu, les fruits et les produits des avoirs donnés en gage, et soit les impute sur sa créance soit les conserve comme avoirs nantis en sa faveur.

**Art. 9.**– L'attribution de l'exercice du droit de vote attaché aux instruments financiers nantis est régie par la convention des parties.

A défaut de convention contraire le droit de vote demeure acquis au constituant du gage, sauf si un droit d'utilisation a été conféré au créancier gagiste auquel cas le droit de vote est acquis à ce dernier.

**Art. 10.**– (1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.

(2) Si un droit d'utilisation est conféré au créancier gagiste, ce dernier a (i) l'obligation de transférer, au plus tard à la date prévue pour l'exécution des obligations financières couvertes, une garantie équivalente pour remplacer les instruments financiers et les créances de sommes d'argent constitués en gage à l'origine ou (ii), si les parties sont ainsi convenues, le droit de réaliser les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis par voie de compensation ou les affecter en décharge des obligations financières couvertes. Si un fait entraînant l'exécution de la garantie se produit alors que l'obligation sub (i) est encore inexécutée, ladite obligation peut faire l'objet d'une compensation avec déchéance du terme.

(3) Les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis sont réputés rester en possession du créancier gagiste notwithstanding l'exercice par ce dernier de son droit d'utilisation. La garantie équivalente transférée conformément au paragraphe (2) est soumise au même contrat de gage que celui auquel étaient soumis les instruments financiers et les créances de sommes d'argent remis originellement nantis et est considérée comme ayant été remise au moment de la constitution de la garantie initiale en vertu du contrat de gage.

(4) Si le gage est constitué sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte et si le créancier gagiste exerce son droit d'utilisation sur ces instruments financiers nantis en sa faveur par voie de mise en gage, de transfert de propriété à titre de garantie ou de mise en pension, la dépossession en faveur du nouveau créancier gagiste ou le transfert de propriété en faveur du cessionnaire peuvent être réalisés par la désignation dans le compte du constituant du gage originaire dans les livres du dépositaire.

**Art. 11.**– (1) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie, le créancier gagiste peut, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable, soit:

- a) s'approprier les avoirs au prix déterminé suivant le mode d'évaluation convenu entre parties; soit
- b) céder ou faire céder les avoirs nantis par vente de gré à gré à des conditions commerciales normales, par une vente en bourse ou par vente publique; soit
- c) faire ordonner en justice que les avoirs nantis lui demeureront en paiement jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par expert; soit
- d) procéder à une compensation conformément à la partie V ci-après; soit
- e) s'agissant d'instruments financiers, s'approprier ces instruments financiers au prix en cours, s'ils sont admis à la cote officielle d'une bourse située à Luxembourg ou à l'étranger ou négociés sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au prix de la dernière valeur nette d'inventaire publiée, s'il s'agit de parts ou d'actions d'un organisme de placement collectif calculant et publiant régulièrement une valeur nette d'inventaire.

(2) Si les parties sont convenues d'une vente publique, celle-ci sera, sauf convention contraire, effectuée à et par la Bourse de Luxembourg à la date et à l'heure publiées par cette dernière.

(3) Si le gage est constitué par des instruments financiers tenus auprès d'un tiers convenu, ce tiers remettra ces instruments financiers au créancier gagiste sur simple déclaration de la survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie et sans avoir à solliciter l'accord du constituant du gage ou à

l'informer préalablement. Si le gage est constitué par une créance de somme d'argent due par un tiers, le créancier gagiste peut, dans les mêmes conditions, exiger de ce tiers le paiement entre ses mains à due concurrence de sa créance, le tout sans préjudice de l'article 1295 du Code civil.

(4) Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la dépossession des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.

**Art. 12.**– Nonobstant les dispositions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, l'agrément de l'assemblée générale des associés n'est pas requis en cas de réalisation totale ou partielle d'un gage portant sur toutes les parts d'une société à responsabilité limitée et accordé, lors de la constitution, à une personne ou à plusieurs personnes dans le cadre d'une même opération.

Dans les autres cas, l'agrément peut être donné dans les conditions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales à tout moment avant la réalisation en faveur soit d'une ou plusieurs personnes ou groupes de personnes identifiées, soit de personnes non identifiées. Un tel agrément est irrévocable.

Au cas où dans le cadre de la réalisation, les parts sont cédées à une personne agréée non identifiée et que la réalisation du gage n'est pas faite par vente publique annoncée préalablement par écrit à la société, les associés, à l'exclusion du cédant et du cessionnaire des parts sociales nanties, pourront, dans le mois suivant la notification de la cession à la société, soit racheter eux-mêmes les parts sociales nanties au prix de réalisation, soit faire racheter ces parts par la société au prix de réalisation.

### PARTIE III

#### Le transfert de propriété à titre de garantie

**Art. 13.**– La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.

Les opérations visées à l'alinéa précédent sont celles qui consistent dans le transfert de la propriété d'avoirs appartenant ou venant à appartenir au cédant, sans qu'il soit besoin de les spécifier, au cessionnaire en vue de garantir les obligations financières couvertes du cédant ou d'un tiers envers le cessionnaire et qui comprennent un engagement du cessionnaire de retransférer les avoirs transférés ou d'autres avoirs équivalents selon la convention des parties, sauf en cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes.

Elles consistent également dans le transfert de la propriété d'avoirs destinés à assurer, en cours de contrat, l'équilibre convenu entre les prestations des parties, soit pour une opération déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

**Art. 14.**– (1) Les restrictions à l'exercice du droit de propriété convenues entre le cédant et le cessionnaire n'affectent pas la nature du droit de propriété conféré au cessionnaire.

(2) Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers non inscrits en compte ou de créances prend effet entre parties et devient opposable aux tiers dès l'accord des parties. Néanmoins, le débiteur d'une créance cédée se libère valablement entre les mains du cédant tant qu'il n'a pas connaissance du transfert de sa dette au cessionnaire.

(3) En cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes, le cessionnaire est libéré de son obligation de retransfert à concurrence de sa créance sur le cédant ou le tiers garanti selon les modalités d'extinction ou de compensation convenues entre les parties, et, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

(4) Lorsqu'un transfert de propriété à titre de garantie est conclu par voie fiduciaire avec un cessionnaire professionnel de la finance, les dispositions des articles 5 à 9 de la loi du 27 juillet 2003



relative au trust et aux contrats fiduciaires sont applicables, outre les dispositions de la présente loi. Les parties peuvent conventionnellement exclure l'application de l'article 7(6) de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires.

#### PARTIE IV

##### La mise en pension

**Art. 15.**— La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

**Art. 16.**— (1) Il y a opération de mise en pension au sens de la présente loi lorsqu'un cédant cède à un cessionnaire contre paiement d'un prix un bien et lorsque l'obligation ou l'option de rétrocession ultérieure de ce bien ou d'un bien équivalent au cédant est prévue à un prix convenu d'avance.

(2) L'opération de mise en pension peut porter sur toutes sortes de biens corporels ou incorporels.

(3) La mise en pension d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire, ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

(4) Au terme de la mise en pension, le cédant a l'obligation de reprendre le bien mis en pension ou un bien équivalent. Le cessionnaire a, suivant les conditions arrêtées entre parties, soit l'obligation soit le droit de rétrocéder le bien mis en pension ou un bien équivalent.

(5) Si le cessionnaire a l'obligation de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat et de revente fermes.

(6) Si le cessionnaire a le droit de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat ferme et d'option de revente.

**Art. 17.**— La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.

#### PARTIE V

##### La compensation et les procédures collectives

**Art. 18.**— Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quels que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties dont une au moins est un professionnel de la finance. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

**Art. 19.**— Les clauses de connexité entre avoirs ainsi que les clauses de résolution, de résiliation, d'indivisibilité, d'exigence de marges de couverture, de substitution, les clauses de compensation avec

déchéance du terme, les modalités d'évaluation et de compensation et toutes autres clauses stipulées pour permettre les compensations visées à l'article précédent sont également valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, et produisent effet:

- a) nonobstant l'engagement ou la poursuite d'une mesure d'assainissement d'une procédure de liquidation indépendamment du moment où ces clauses, y compris de compensation, ont été convenues ou exécutées,
- b) nonobstant toute saisie civile, pénale ou judiciaire ou confiscation pénale ainsi que toute cession ou autre aliénation alléguée des droits concernés ou concernant lesdits droits.

**Art. 20.**– (1) Les contrats de garantie financière d'avoirs ainsi que les faits entraînant l'exécution de la garantie, les contrats de compensation et les modalités d'évaluation et d'exécution convenues entre les parties conformément à la présente loi sont valables et opposables aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et autres organes similaires nonobstant l'existence d'une mesure d'assainissement, d'une procédure de liquidation ou la survenance de toute autre situation de concours, nationale ou étrangère.

(2) La résiliation, l'évaluation, l'exécution et la compensation effectuées en raison d'une voie d'exécution ou d'une mesure conservatoire, y compris une mesure prévue à l'article 19 b), sont réputées intervenues avant une telle procédure.

(3) Sauf convention contraire, l'ouverture d'une procédure de liquidation, mesure d'assainissement ou toute autre situation de concours, nationale ou étrangère, relativement à l'une ou l'autre des parties à une opération de mise en pension, intervenue après cession du bien du cédant au cessionnaire, ne dispense pas les parties d'effectuer la rétrocession aux conditions convenues. Toutefois, la mesure d'assainissement, la procédure de liquidation ou toute autre situation de concours libèrent, en tout état de cause, les deux parties de leurs obligations respectives, si et dans la proportion où la rétrocession ne peut plus s'effectuer aux conditions convenues ou autrement suivant les règles de compensation prévues entre parties.

(4) A l'exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d'assainissement, les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l'article 19 ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l'exécution de ces contrats et à l'exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

Les mêmes règles valent en cas de décès ou d'incapacité du constituant de la garantie financière, du débiteur des obligations financières couvertes ou d'une partie à un contrat de compensation.

**Art. 21.**– (1) Les contrats de compensation et les contrats de garantie financière conclus ainsi que la constitution d'avoirs en garantie en vertu d'un contrat de garantie financière faite le jour de l'ouverture d'une procédure de liquidation ou de la prise d'effet d'une mesure d'assainissement, mais avant le prononcé de la décision d'ouverture d'une telle procédure ou de prise d'effet d'une telle mesure, sont valables et opposables aux tiers, commissaires, liquidateurs, curateurs ou autres organes similaires.

(2) Lorsqu'un contrat de compensation ou un contrat de garantie financière a été conclu ou qu'une obligation financière couverte a pris effet ou lorsque des avoirs ont été constitués en garantie à la date d'ouverture d'une procédure de liquidation ou de la prise d'effet de mesures d'assainissement, mais après l'ouverture de cette procédure de liquidation ou de la prise d'effet de ces mesures d'assainissement, ce contrat produit ses effets juridiques et est opposable aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et aux organes similaires si le preneur de la garantie prouve qu'il ignorait que cette procédure avait été ouverte ou que ces mesures avaient été prises ou qu'il ne pouvait raisonnablement le savoir.

(3) Les dispositions des paragraphes (1) et (2) s'appliquent également aux paiements faits par une personne le jour de l'ouverture d'une procédure de liquidation ou de prise d'effet d'une mesure d'assainissement la concernant.

(4) Les requêtes en vue de la prise de mesures d'assainissement et les décisions judiciaires ouvrant une procédure de liquidation devront porter le jour et l'heure de leur prise d'effet.

**Art. 22.**– Est nulle et ne fait pas obstacle à la réalisation d'une garantie financière une opposition pratiquée en vertu de la législation concernant la perte des titres entre la date de l'envoi de la mise en demeure convenue entre parties et la date de réalisation de la garantie financière, sans que cependant l'intervalle compris entre ces deux dates puisse dépasser un mois.

## PARTIE VI

### Dispositions de droit international privé

**Art. 23.**– (1) Toute question concernant l'un des éléments énumérés au paragraphe (2) ci-après qui se pose au sujet d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte est réglée selon la loi du pays où le compte pertinent est situé. La référence à la loi du pays désigne le droit interne de ce pays, nonobstant toute règle stipulant que la question considérée doit être tranchée selon la loi d'un autre pays.

(2) Les éléments visés au paragraphe (1) sont les suivants:

- a) la nature juridique et les effets réels de la garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte;
- b) les exigences relatives à la constitution d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte en vertu d'un tel contrat et, plus généralement, l'accomplissement des formalités nécessaires pour rendre un tel contrat et une telle constitution opposables aux tiers;
- c) le fait de savoir si le droit de propriété ou un autre droit d'une personne à une telle garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte est éteint ou primé par un droit de propriété ou un autre droit concurrent ou lui est subordonné ou si une acquisition de bonne foi a eu lieu;
- d) les obligations du teneur du compte pertinent envers une personne autre que le titulaire du compte pertinent qui revendique des droits concurrents sur des instruments financiers inscrits en compte auprès de ce teneur à l'encontre du titulaire du compte pertinent ou d'une autre personne;
- e) les conditions de réalisation de la garantie financière sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte à la suite de la survenance d'un événement entraînant l'exécution;
- f) l'étendue du contrat de garantie financière portant sur des instruments financiers inscrits en compte aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits.

**Art. 24.**– Les dispositions nationales visées à l'article 20 (4) sont inapplicables, au cas où le constituant du gage, le cédant dans un transfert de propriété à titre de garantie ou la partie défaillante dans une opération de mise en pension ou à un arrangement de compensation est établi à Luxembourg ou y réside.

## PARTIE VII

### Dispositions modificatives et abrogatoires

**Art. 25.**–

- (1) a) Les articles 112, 114(3), 118 et 119(1) du Code de commerce sont abrogés.
- b) L'article 113 du Code de commerce est modifié comme suit: „Les parties contractantes peuvent convenir que pour garantir les engagements présents et futurs du débiteur, tous les

biens appartenant ou venant à appartenir au bailleur de gage et dont le créancier ou un tiers à convenir sont ou seront détenteurs ou débiteurs, sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit nécessaire de les spécifier.“

- c) Le paragraphe (4) de l'article 114 est renuméroté et devient le paragraphe (3) du même article. Le premier alinéa de ce paragraphe est modifié comme suit: „La dépossession se réalise également à l'égard de tous tiers lorsque la constitution du gage a été notifiée au débiteur ou au tiers-détenteur du gage, s'il y en a un, ou par l'acceptation du débiteur ou du tiers-détenteur.“

(2) La loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension est abrogée.

(3) La loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie est abrogée. Toutes les références à la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie se liront désormais comme des références à la présente loi sur les contrats de garantie financière.

(4) a) L'article 9 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est abrogé.

b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:

„Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Ces privilèges ne sont primés par aucun privilège général ou spécial, excepté ceux repris à l'article 2101 du Code Civil. Leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.

Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.

Aux fins du présent article, „garantie“ signifie tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales membres du Système européen de banques centrales ou à la Banque centrale européenne sur un tel élément d'actif réalisable“.

(5) L'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.

(6) L'article 6 du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières est complété par un second alinéa qui se lit comme suit: „L'exécution d'un tel gage s'effectue conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi du ... sur les contrats de garantie financière.“

PARTIE VIII

**Dispositions finales**

**Art. 26.**– Les actes constatant un contrat de garantie financière ne sont pas soumis aux formalités de l'enregistrement. Ils sont enregistrés au droit fixe s'ils sont présentés à la formalité de l'enregistrement.

**Art. 27.**– La présente loi s'applique aux contrats de garantie financière conclus avant son entrée en vigueur.

**Art. 28.**– La référence à la présente loi peut se faire sous une forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant: „Loi du ... sur les contrats de garantie financière“.

5251/06

N° 5251<sup>6</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT**

(5.7.2005)

Par dépêche du 9 juin 2005, le Président de la Chambre des députés, sur la base de l'article 19(2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, a saisi celui-ci d'une série d'amendements que la Commission des Finances et du Budget entend apporter au texte du projet de loi sous rubrique. Au texte des amendements a été joint chaque fois une motivation.

Le Conseil d'Etat note avec satisfaction que la commission compétente de la Chambre des députés a retenu toutes ses propositions, soit textuellement, soit en substance.

Les *amendements 1 à 5* n'appellent dès lors pas d'observations particulières, alors qu'ils traduisent entièrement les objectifs visés par le Conseil d'Etat dans son avis du 13 avril 2005. Le Conseil d'Etat salue tout particulièrement la solution retenue à l'endroit de l'amendement 5, concernant la clarification fort utile que la dépossession n'est donc plus une condition de validité ni un élément nécessaire du gage.

Quant aux *amendements 6 et 7*, s'ils ne découlent pas d'observations du Conseil d'Etat, ils reçoivent néanmoins le plein appui de ce dernier, alors que le premier est de pure forme, et que le second tient compte d'une remarque utile de la Banque centrale européenne.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 5 juillet 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES

Service Central des Imprimés de l'Etat



5251/07

N° 5251<sup>7</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

**RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES  
ET DU BUDGET**

(7.7.2005)

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

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 20 novembre 2003 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget. Des amendements gouvernementaux ont été déposés en date du 16 avril 2004.

La Chambre de Commerce a rendu son avis le 23 août 2004 tandis que le Conseil d'Etat a avisé le projet de loi en date du 13 avril 2005.

Lors de la réunion du 2 mai 2005, le projet de loi a été présenté à la Commission des Finances et du Budget et M. Norbert HAUPERT a été désigné comme rapporteur.

La Banque Centrale Européenne (BCE) a rendu son avis en date du 25 mai 2005.

Au cours de la réunion du 9 juin 2005 les avis du Conseil d'Etat et de la BCE ont été analysés et des amendements parlementaires ont été adoptés.

Le Conseil d'Etat a rendu son avis complémentaire en date du 5 juillet 2005.

Le projet de rapport fut analysé et adopté au cours de la réunion du 7 juillet 2005.

## 2. INTRODUCTION

Le projet de loi sur les contrats de garantie financière a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après la directive „collateral“<sup>1</sup>).

Au sein de l'Union européenne, les règles nationales concernant l'utilisation des garanties sont actuellement souvent complexes, peu pratiques, voire obsolètes. Par l'insécurité juridique et le doute qu'elles peuvent engendrer sur la validité de la protection offerte par les garanties, elles limitent sérieusement leur efficacité et réduisent inutilement le volume des transactions par un effet dissuasif. L'accès aux services financiers s'en trouve réduit et leurs coûts accrus. A l'inverse, l'acceptation mutuelle des garanties transfrontalières par les opérateurs et la bonne exécution de celles-ci sont essentielles à la stabilité du système financier européen ainsi qu'au développement d'un marché financier liquide, intégré et économiquement efficace.

La directive „collateral“ s'inscrit dans le plan d'action pour les services financiers élaboré par la Commission européenne et doit être rapprochée, à ce titre, de la directive 98/26/CE concernant la sécurité juridique des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, ainsi que des directives 2001/17/CE et 2001/24/CE qui concernent les aspects de droit international privé des procédures d'insolvabilité applicables aux entreprises d'assurance et établissements de crédit. Sans pour autant harmoniser le droit des sûretés en tant que tel, la directive „collateral“ vise à assurer l'efficacité des sûretés financières en obligeant les Etats membres à modifier leur droit matériel afin de reconnaître l'efficacité des sûretés, tant en limitant les exigences formelles susceptibles d'être prévues par les droits nationaux au titre de conditions de validité ou d'opposabilité des contrats de sûreté qu'en prévoyant des procédures d'exécution rapides et non formelles.

Traditionnellement, le droit luxembourgeois permet le recours à des garanties sous la forme de sûretés réelles sans transfert de propriété (nantissement) principalement sous la forme d'un gage. Le mécanisme du gage présente toutefois un formalisme assez lourd pour sa constitution, nécessitant un acte écrit et une dépossession réelle du débiteur, ainsi qu'une certaine lourdeur dans la mise en œuvre (enchère, intervention du juge).

Depuis plusieurs années, le droit luxembourgeois a déjà évolué pour s'adapter notamment aux besoins du secteur financier. Dès lors, la transposition de la directive „collateral“ concerne directement les points suivants de la législation luxembourgeoise actuelle:

- les articles 110 à 119 du Code de commerce sur le gage commercial,
- l'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier relatif à la compensation de créances,
- la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension,
- la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie,
- les dispositions relatives aux gages comprises dans la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et autres instruments fongibles et
- la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires.

Une comparaison des dispositions nationales actuelles et de la directive montre qu'une très grande partie fait déjà partie de notre législation, allant parfois plus loin, parfois moins loin.

\*

---

<sup>1</sup> Le terme anglais „financial collateral“ signifie „garantie financière“ en français.

### 3. L'IMPORTANCE ECONOMIQUE DE LA DIRECTIVE „COLLATERAL“ POUR LE GRAND-DUCHE

Les contrats de garantie financière ont connu un grand développement ces dernières années, parallèlement à la très forte croissance des transactions financières dont ils assurent la sécurité et garantissent la bonne fin. Selon les estimations, le montant total des garanties constituées sur les marchés de produits dérivés est d'environ 1.000 milliards de US-dollars au début de l'année 2004. De son côté, l'Eurosystème détenait en décembre 2003 près de 300 milliards d'euros de contrats de garantie transfrontaliers.

Eu égard à son importance fondamentale pour la place financière luxembourgeoise, le présent projet de loi, tout en maintenant l'acquis de la législation luxembourgeoise lorsqu'elle présente un degré de modernité allant au-delà du minimum requis par la directive, vise à regrouper dans un seul acte juridique les aspects relatifs à l'efficacité des différents types de contrats de garantie financière et ce, quel que soit le type d'instrument financier qui en constitue l'assiette. Ceci remédie ainsi à l'inconvénient de la législation actuelle qui est dispersée à travers différents textes de loi avec pour conséquence un manque de transparence.

Au-delà de la grande technicité juridique de la matière, la Commission insiste sur son importance sous l'angle économique, importance qui est de deux ordres, à savoir la stabilité financière, en maîtrisant le risque de contagion selon lequel la défaillance d'un établissement peut s'étendre à d'autres avec lesquels des liens financiers existent, et la croissance économique.

Le projet de loi tend, en effet, à favoriser une telle croissance dans la mesure où les contrats de garantie financière constituent une condition indispensable à la conclusion de contrats de crédit et de contrats sur instruments dérivés. La conclusion de contrats de crédit permet aux entreprises d'acquérir des moyens d'action externes. La conclusion de contrats sur instruments dérivés leur permet de couvrir leurs risques de marché, de crédit, de change ainsi que d'autres risques tels que la hausse des taux d'intérêt, la baisse du dollar américain, le relèvement des prix des produits de base. Ces deux types de contrats sont essentiels au fonctionnement des entreprises industrielles et commerciales. Une législation adéquate en matière de contrats de garantie financière donne aux entreprises la possibilité d'accéder à de tels contrats, et ce à un moindre coût. Cette situation a des conséquences positives tant pour la croissance économique que pour l'emploi.

Finalement, la règle de droit international privé instaurée par la directive prévoit que la législation régissant la garantie financière portant sur des instruments financiers – y compris les modalités d'exécution de cette garantie – est déterminée par référence à la localisation du compte-titres dans lequel sont inscrits les instruments financiers fournis en garantie. Au regard notamment de la présence au Grand-Duché d'un dépositaire central international d'importance mondiale – à savoir la Clearstream Banking SA – qui constitue un pourvoyeur d'emplois directs et indirects extrêmement important, ceci souligne la nécessité pour la législation luxembourgeoise de prévoir un cadre juridique à la mesure de l'importance économique en jeu.

\*

### 4. LES POINTS SAILLANTS DU PROJET DE LOI

Les auteurs du projet de loi poursuivent les trois objectifs suivants:

1. le regroupement de toute la législation en matière de contrats de garantie financière en un seul texte,
2. le maintien de l'acquis de la législation luxembourgeoise en ce qui concerne les dispositions qui vont au-delà du contenu de la directive et
3. la création d'un niveau de sécurité et de solidité juridiques largement similaires pour les différents types de contrats de garantie financière en éliminant certaines „inégalités“ entre les différents types dues à leur introduction à des époques différentes.

Le projet de loi (champ d'application *ratione materiae*) s'applique plus précisément:

- aux contrats de gage portant sur des avoirs (partie II),
- aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie, y compris par voie fiduciaire, d'avoirs (partie III),
- aux opérations de mise en pension de biens (partie IV).

La Commission note donc que le champ d'application *ratione materiae* du gage est étendu et inclut désormais toutes les créances et instruments financiers.

Le champ d'application *ratione personae* du projet de loi est plus vaste que celui de la directive dans la mesure où non seulement les contrats de garantie financière impliquant soit une autorité publique, une banque centrale, un établissement financier, une contrepartie centrale, certaines banques ou fonds internationaux sont concernés tels qu'énoncés par la directive „collateral“, mais également ceux impliquant des établissements commerciaux ou industriels bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier, des fonds de pension, des organismes de titrisation ainsi que tout autre professionnel du secteur financier. L'extension du champ d'application donne des droits plus étendus aux professionnels de la finance des autres pays membres de l'Union européenne qui pourront par conséquent utiliser le régime des garanties financières luxembourgeoises en soumettant leur contrat au droit luxembourgeois.

Le projet de loi ne modifie pas le champ d'application *ratione personae* de la loi modifiée du 27 juillet 2003 sur le trust et la fiducie qui demeure plus étroit que celui du projet de loi sous rubrique. Cependant, il est prévu que les contrats de fiducie-sûreté puissent être conclus par tous les professionnels de la finance et suivant le régime juridique de la fiducie, tel que défini aux articles 5 à 9 de la loi modifiée du 27 juillet 2003. Ainsi, le problème des régimes différents des contrats de fiducie-sûreté selon qu'ils sont soumis à la loi sur le trust et la fiducie ou à la loi sur le transfert de propriété à titre de garantie est résolu.

Au niveau de la preuve, il est distingué entre le contrat de garantie financière qui doit pouvoir être attesté par écrit ou tout autre moyen juridiquement équivalent, et la constitution d'avoirs en garantie voire le transfert de propriété ou de possession qui doit pouvoir être attesté par écrit.

Les auteurs du projet de loi n'ont pas repris la faculté laissée par la directive à l'article 1.4(b) d'exclusion du champ d'application de la loi les mises en gage par une société de ses propres actions visées à l'article 49-7 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (article 3).

En ce qui concerne les règles relatives à la manière selon laquelle s'effectue la dépossession du gage, est expressément consacré le droit de rétention du créancier gagiste unanimement reconnu par la doctrine et la jurisprudence en matière civile ainsi que le principe de la primauté du rang en fonction de l'antériorité de l'opposabilité d'un gage aux tiers (article 5).

L'article 6 donne un régime juridique clair aux gages de rang inférieur. Ces nouvelles dispositions sont utiles dans les financements dits „mezzanine“ et les titrisations qui ont recours aux gages de rangs différents. Jusqu'à présent la doctrine admettait la validité des gages de rang inférieur à la condition cependant que, soit les avoirs nantis sont tenus par un tiers convenu (entièrement), soit les avoirs nantis sont tenus par le créancier gagiste, avec l'obligation pour ce dernier de consentir à tenir les avoirs nantis également pour le second gagiste en qualité de tiers convenu.

L'article 8 dispose que, sauf convention contraire, le créancier gagiste de premier rang perçoit aux échéances les capitaux et, s'il y a lieu, les fruits et les produits des avoirs donnés en gage, et soit les impute sur sa créance, soit les conserve comme avoirs nantis en sa faveur. Ainsi, le créancier gagiste n'est plus obligé d'affecter les fruits des biens nantis immédiatement au remboursement de sa créance, ce qui peut être perturbateur si sa créance n'est pas à échéance. De même, les fruits reviennent, sauf convention contraire, au créancier gagiste de premier rang. Dès lors, de possibles confusions entre les créanciers gagistes sont évitées.

Selon l'article 9 du projet, l'attribution de l'exercice du droit de vote attaché aux instruments nantis est régie par la convention des parties. A défaut de convention contraire, le droit de vote demeure acquis au constituant du gage, sauf si un droit d'utilisation a été conféré au créancier gagiste auquel cas le droit de vote est acquis à ce dernier. L'article 9 a donc le mérite de mettre fin à la controverse sur le point de savoir si le créancier gagiste peut exercer le droit de vote attaché aux instruments nantis.

En ce qui concerne les niveaux de modes de réalisation des gages (article 11), le projet de loi libéralise le régime et ne fait plus la distinction entre le gage et les avoirs nantis. Sont plus précisément introduites dans notre législation les innovations suivantes:

- la mise en demeure préalable n'est désormais plus obligatoire en cas de réalisation d'un gage. Cette exigence avait déjà été abandonnée pour le transfert de propriété à titre de garantie et pour la compensation;
- le mode de réalisation ne dépend plus de la nature des avoirs nantis;

- la vente aux enchères ou l’attribution judiciaire n’est plus exigée pour les titres non cotés;
- les parties peuvent contractuellement convenir du mode d’appropriation;
- les parties peuvent procéder par voie de vente de gré à gré.

L’article 12 du projet de loi introduit une autre innovation de taille, en ce qu’il ouvre la voie à la mise en gage de parts d’une société à responsabilité limitée, opération qui était jusqu’ici théoriquement possible, mais impraticable vu les modalités prescrites par l’article 189 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Leur disponibilité accrue donnera aux parts de la s.à r.l. une valeur économique plus importante et devrait faciliter l’accès de ces dernières au crédit.

Les articles 15 à 17 reprennent les articles 1, 2 et 3(1) de la loi sur la mise en pension, en maintenant le champ d’application large de cette dernière loi. Ceci vaut également pour les dispositions de la loi sur le transfert à titre de garantie.

\*

## 5. LES DIFFERENTS AVIS

### 5.1. Avis de la Chambre de Commerce

La Chambre de Commerce félicite les auteurs du projet de loi et souligne l’effort important de rationalisation du droit luxembourgeois des sûretés. Le projet de loi constituerait *„une modernisation, devenue incontournable, de cette matière importante pour la vie économique de notre pays.“*

Néanmoins, la Chambre de Commerce demande notamment de préciser au champ d’application *ratione materiae* la notion de parts de sociétés. En ce qui concerne la mise en possession d’un deuxième créancier gagiste, elle souhaite *„que l’information du tiers détenteur puisse se faire également par le créancier gagiste lui-même et non pas nécessairement par le constituant du gage. Finalement, la Chambre de Commerce insiste sur sa proposition faite dans le cadre de l’article 14 du projet de loi, à savoir qu’en cas de transfert de propriété d’une créance d’un client vers sa banque, il y aurait lieu de déroger à l’article 1300 du Code civil en matière de confusion.“*

### 5.2. Avis du Conseil d’Etat

Le Conseil d’Etat salue le fait que les auteurs du projet de loi aient opté pour le terme de „garanties financières“ et non celui de „sûretés“. Il approuve également que le projet de loi entend maintenir l’acquis de la législation luxembourgeoise en la matière, même s’il avait souhaité quelques innovations supplémentaires, à savoir la généralisation de la possibilité de recourir à un „security trustee“. Il félicite par ailleurs *„les auteurs du projet pour la présentation structurée et logique du texte qui donne aux opérateurs une vue d’ensemble sur la panoplie d’instruments de garantie offerts par le droit luxembourgeois et qui mérite ainsi le qualificatif de „user-friendly“.“*

De façon plus générale, la Haute Corporation propose de supprimer l’exigence de la dépossession. Cette idée mérite certainement réflexion, mais il semble qu’au stade actuel du projet de loi il vaut mieux en rester aux principes classiques. A l’instar du Conseil d’Etat, la Commission des Finances et du Budget est aussi convaincue qu’il y a lieu de moderniser la législation sur le gage sur fonds de commerce. Cette approche requiert cependant une réflexion dépassant le cadre du présent projet de loi.

### 5.3. Avis de la Banque Centrale Européenne

#### **5.3.1. Quant au privilège légal accordé aux dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres (points 5 à 11 de l’avis de la BCE)**

La BCE s’interroge sur de possibles conflits entre le privilège accordé à la Banque centrale du Luxembourg („BCL“) en vertu de l’article 4 paragraphe 4 de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et le privilège accordé en vertu de l’article 17 de la loi du 1er août 2001 sur la circulation des titres et autres instruments fongibles aux dépositaires opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres. Ces interrogations se fondent

sur le constat de la BCE que les risques provenant des opérations de la BCL sont d'importance systémique.

Conscient de la nécessité d'assurer la solidité financière de la BCL dans l'exécution des missions qui lui incombent au sein du Système Européen de Banques Centrales („SEBC“), le Luxembourg a accordé à la BCL et aux autres banques centrales membres du SEBC un privilège d'une étendue sans égal en Europe dans la mesure où ce privilège porte sur les avoirs détenus par les débiteurs de ces banques non seulement auprès de la BCL elle-même, mais aussi auprès de tous les dépositaires établis au Luxembourg, donc auprès de toutes les banques de la place. Ce privilège, outre son champ d'application extrêmement vaste, est de plus occulte en ce qu'il s'applique même sans notification aux dépositaires concernés.

La directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres („Directive finalité“) a rappelé l'importance systémique des systèmes de règlement des opérations sur titres (les „Systèmes“).

Sensible à ce problème, le Luxembourg avait, dès 1994, décidé, à l'instar de ce qui existe dans d'autres pays de l'Union européenne, d'accorder un privilège à ces Systèmes sur les avoirs propres de leurs participants.

Le présent projet de loi propose d'étendre ce privilège aux avoirs des clients des participants, mais uniquement pour garantir les créances du Système nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres au bénéfice de ces clients.

Le privilège des Systèmes a ainsi un champ d'application bien plus limité que celui de la BCL dans la mesure où il ne porte que sur des avoirs détenus auprès du Système lui-même et ne s'étend pas aux avoirs des participants auprès d'autres dépositaires au Luxembourg qui restent donc sous la seule emprise du privilège de la BCL.

Le privilège de la BCL étant occulte, celle-ci n'est pas en mesure d'en connaître *a priori* l'assiette au fil du temps. De ce fait et afin de pouvoir couvrir d'une manière prévisible ses risques crédits, la BCL prévoit au point 8.4 de ses Conditions générales des opérations: „*La Banque centrale recourt exclusivement au gage pour la mise en garantie des actifs fournis par les titulaires de compte en contrepartie des prêts octroyés. Elle se réserve toutefois la possibilité de faire usage de la technique de la mise en pension lorsqu'elle le juge opportun.*“.

Afin de concilier la protection nécessaire de la stabilité financière tant de la BCL que des Systèmes, le Grand-Duché a mis en place un mécanisme bâti sur la prévisibilité, condition essentielle à toute gestion saine et prudente des risques.

Dans la mesure où les Systèmes n'ont un privilège que sur les avoirs qu'ils détiennent en leur sein, ils sont en mesure, à tout temps, de surveiller l'existence et l'étendue de leur couverture en cas d'octroi de crédits. Afin de se ménager la même prévisibilité, la BCL a donc recours au gage.

Pour assurer plein effet à ce gage, l'article 17 exclut de l'assiette du privilège des Systèmes les biens faisant l'objet d'un tel gage ou du seul privilège dès leur notification au ou acceptation par le Système (critères classiques pour assurer la mise en possession du créancier gagiste). De plus, le présent projet de loi renforce considérablement les droits des créanciers gagistes en les immunisant des risques d'effets pervers de certaines règles particulières de la loi sur les faillites.

Ainsi, tant la BCL que les Systèmes bénéficient de garanties solides et prévisibles. Un vaste privilège combiné avec un droit de gage très fort (exclu du privilège des Systèmes) assure en effet une protection adéquate aux banques centrales du SEBC et évite tout conflit avec le privilège des Systèmes.

La BCE relève encore, en rapport avec l'extension limitée du privilège aux avoirs des clients des participants aux Systèmes, quelques mécanismes protecteurs de ces clients en droit belge.

La Commission tient à souligner que la nouvelle partie du texte de l'article 17 (adopté par le biais d'un amendement parlementaire) est pour ainsi dire identique au texte de l'article 31 de la loi belge du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Au vu de l'importance systémique des Systèmes et parce que certains participants ne détiennent que des avoirs clients auprès des Systèmes, il a paru indispensable d'étendre ce privilège aux avoirs clients. A l'instar du texte belge, le nouvel alinéa de l'article 17 repose sur le mécanisme de solidarité entre les clients d'un participant et ne cherche pas à limiter le privilège aux avoirs financés à crédit ce qui serait techniquement quasi impossible au vu de la rapidité avec laquelle les titres circulent. Cette

extension du privilège s'inscrit dans un cadre législatif solide, protecteur des investisseurs. Ainsi, les renvois de la BCE à la loi belge se retrouvent de façon quasi identique dans le droit luxembourgeois.

L'article 12 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles impose aux professionnels de la finance une obligation de ségrégation entre avoirs propres et avoirs clients (voir aussi article 4 de la même loi) et l'article 6 réserve aux déposants un droit de copropriété sur les titres déposés auprès d'un dépositaire. Ce dernier n'étant pas propriétaire des titres en dépôt, il ne peut donc les utiliser qu'avec l'accord du déposant. Ce droit d'utilisation est cependant sans lien avec l'extension de l'article 17 qui ne vise que des transactions pour compte de clients.

La BCE fait encore état d'une disposition du droit belge qui impose, sous peine de sanction, aux intermédiaires financiers d'obtenir l'accord écrit de leurs clients au placement de leurs titres auprès d'un organisme de liquidation belge. Le droit luxembourgeois ne prévoit pas cette obligation étant donné que les banques luxembourgeoises placent les titres de leurs clients auprès d'entités les plus diverses tant au Luxembourg qu'à l'étranger, que la majorité des dépôts auprès des dépositaires privilégiés proviennent d'intermédiaires financiers étrangers auxquels la loi luxembourgeoise ne saurait imposer d'obligations, que le sous-dépôt étant la règle et non l'exception il n'y a pas lieu de prévoir un accord écrit à l'application de la règle et enfin et surtout qu'un tel accord, même en droit belge, n'est pas une véritable protection, la loi du 2 août 2002 précitée ayant expressément prévu que même en l'absence d'accord du client le privilège s'applique, le système de règlement-livraison pouvant de bonne foi supposer que l'intermédiaire financier qui place des titres chez lui a obtenu l'accord de ses clients.

La BCE est d'avis que les avoirs nantis des clients des participants des Systèmes devraient être exclus de l'assiette du privilège à l'instar de ce qui existe pour les avoirs propres des participants.

Cette proposition ne saurait cependant être retenue pour la double raison que, d'une part, contrairement aux avoirs propres des participants, le nantissement des avoirs des clients de ces participants se fait, conformément à l'article 9 de la Directive, au niveau du participant (lieu de situation du compte du client) et non à l'échelon supérieur du Système et que d'autre part cette manière de procéder est en pratique ingérable étant donné que les avoirs des clients sont tenus en compte omnibus auprès du Système sans qu'il soit possible d'attribuer certains titres à un client précis. Comme, de plus, l'assiette de ces nantissements évolue en permanence, il faudrait que les participants notifient plusieurs fois par jour au Système la composition de cette assiette, ce qui est impraticable.

Ceci ne signifie pas pour autant que ces avoirs nantis ne sauraient être protégés. Il appartiendra simplement aux participants de convenir avec les Systèmes d'isoler certains avoirs clients dans des comptes séparés du compte omnibus général, de sorte qu'ils ne seront pas compris dans l'assiette du privilège de l'article 17.

### ***5.3.2. Quant au champ d'application personnel de la directive „collateral“ (points 13 et 14 de l'avis de la BCE)***

La Commission constate avec satisfaction que la BCE soutient la proposition du Conseil d'Etat de supprimer l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance dans les opérations de transfert de propriété à titre de garantie, les opérations de mise en pension et dans la compensation. L'approche d'une démarche uniforme appliquée aux garanties financières soutenue par la BCE a été appliquée par le législateur belge et il est proposé de suivre cette suggestion.

### ***5.3.3. Quant aux dispositions relatives à la compensation***

La BCE propose quelques clarifications au niveau de la terminologie en rapport avec les opérations de compensation. Ces clarifications peut-être utiles ne sont cependant pas indispensables, le texte ne laissant pas de doute quant à l'intention du législateur.

### ***5.3.4. Quant aux questions de droit international privé***

La Commission des Finances et du Budget note que la BCE ne voit pas d'inconvénient à ce que le champ d'application de l'article 9 de la directive soit étendu. Cette extension du champ d'application introduite à l'article 23 du projet de loi ne fait d'ailleurs que refléter les principes luxembourgeois traditionnels de conflits de lois en matière de droits réels.



La BCE souligne à juste titre que la règle retenue à la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire („Convention de La Haye“) est bien différente de la règle prévue à l'article 9 de la Directive en ce sens que l'article 9 de la Directive définit la loi applicable comme étant celle du lieu de situation du compte alors que la Convention de La Haye retient que la loi applicable est celle régissant le contrat de compte sous réserve d'un test de réalité.

Le seul point que tenait à relever le commentaire de l'article 23 est que dans le test de réalité il y a des éléments qui peuvent servir à déterminer le lieu de situation d'un compte, mais il est évident que la Convention de La Haye et la Directive ayant retenu des principes différents, la Convention de La Haye ne saurait, dans son ensemble, servir de guide d'interprétation de l'article 23 du projet de loi.

\*

## 6. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Dans le cadre du présent commentaire, la Commission se limite à l'analyse des points qui ont fait l'objet de discussions.

*Ad article 1er.–*

Le Conseil d'Etat note que le projet gouvernemental définit les obligations financières couvertes (point 10) comme étant des „obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers“. Il craint que cette définition ne couvre certains instruments financiers, tels p.ex. les warrants qui peuvent donner lieu à une obligation de livraison du sous-jacent. Dès lors, il suggère d'ajouter les termes suivants à la fin de la première phrase de la définition:

„ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers.“

La Commission se rallie à cette suggestion du Conseil d'Etat.

*Ad article 2.–*

Le Conseil d'Etat recommande d'ajouter au présent article relevant des précisions concernant la nature, la preuve et la constitution de garanties financières, un paragraphe 4 établissant en droit luxembourgeois la notion de „security trustee“. En effet, l'instauration d'un représentant des intérêts collectifs des investisseurs et créanciers soulève la question d'une extension à d'autres situations de représentation, comme notamment dans le cadre de crédits syndiqués, à la représentation par l'un des intervenants des intérêts collectifs des autres, surtout quand il s'agit de se faire consentir des sûretés. La législation actuelle, avec une conception civiliste considérant la sûreté comme l'accessoire de la créance, ne pouvait par conséquent être accordée qu'aux titulaires de la créance garantie in personae. Elle ne tient dès lors pas compte de la situation où un prêteur d'une partie du crédit syndiqué se fait consentir des garanties couvrant la totalité du crédit syndiqué, en représentation des autres prêteurs.

La proposition de texte du Conseil d'Etat à laquelle la Commission s'est ralliée est comme suit:

„(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.“

*Ad article 6.–*

L'article 6 a trait au régime juridique des gages de rang inférieur.

Le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi ont préféré au 1er paragraphe le terme „deuxième créancier gagiste“ au lieu de celui de „second créancier gagiste“. Il soulève la question „s'il ne serait pas mieux de renoncer intégralement à la terminologie de „deuxième“ créancier et de recourir à celle de „créancier gagiste inférieur en rang“.“. La Commission se rallie à la proposition du Conseil d'Etat de faire référence aux „créanciers inférieurs en rang“ plutôt que de deuxième rang.

A cet effet, elle a adopté un amendement parlementaire. Le paragraphe (1) de l'article sous rubrique se lit dorénavant comme suit:

„(1) Si un avoir constitué en gage en faveur d'un premier créancier gagiste est constitué en gage par le constituant du gage en faveur d'un autre créancier gagiste, la mise en possession de ce dernier créancier gagiste se réalise comme suit:

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si le compte pertinent est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du créancier gagiste inférieur en rang et par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;
  - (ii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'un créancier gagiste de rang supérieur, par l'acceptation de ce dernier et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (iii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et des créanciers gagistes de rang supérieur;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si les instruments financiers ont été remis à un créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;
- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du créancier gagiste inférieur en rang;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur de créanciers gagistes de rang supérieur, par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5(3) et par l'acceptation de créanciers gagistes de rang supérieur."

La Chambre de Commerce donne à considérer qu'il ne revient pas forcément au constituant du gage d'informer le tiers convenu. En effet, cette information peut également être communiquée par le créancier bénéficiaire. Le Conseil d'Etat et la Commission se rallient à la proposition de la Chambre de Commerce de modifier le paragraphe 2 comme suit:

„(2) Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage."

En ce qui concerne le paragraphe 6, le Conseil d'Etat recommande „*d'apporter quelques précisions à la notion d'ignorance légitime*." Il se demande surtout si „*cela vise seulement l'absence d'acceptation par ou le défaut de notification au créancier concerné*". La Commission a décidé de remplacer la notion d'ignorance légitime par les termes „sans avoir reçu notification". Ce paragraphe se lit donc comme suit:

„(6) Le créancier gagiste qui perçoit le produit de réalisation d'un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un créancier gagiste de rang supérieur, peut conserver ce produit de réalisation à hauteur de sa créance garantie.

Le créancier gagiste qui, après la réalisation de son gage, a restitué la partie du produit de réalisation ou des avoirs nantis qui excèdent sa créance garantie au constituant du gage, sans avoir reçu notification de l'existence d'autres créanciers gagistes, n'engage pas sa responsabilité."

*Ad article 7.–*

Le Conseil d'Etat constate que l'article sous rubrique est identique au texte de l'article 9 alinéa 2 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles. Ainsi, sont protégés utilement les créanciers-gagistes de bonne foi. Il estime néanmoins qu'un système de protection le plus homogène de tous les types de garantie financière – non seulement les gages – s'avère recommandable.

La Haute Corporation propose également de compléter le deuxième alinéa afin de couvrir l'hypothèse où le constituant de la sûreté a indiqué à la banque qu'il n'est pas propriétaire des titres, mais qu'il a reçu pouvoir du propriétaire pour mettre les titres en gage.

La Commission a décidé d'amender l'article sous rubrique en remplaçant le terme de „créancier gagiste“ par celui de „bénéficiaire du gage“ et d'intégrer au texte du projet de loi un deuxième alinéa proposé par le Conseil d'Etat. Elle a jugé préférable, pour les besoins de la cohérence générale du texte de la future loi, de maintenir les références au gage plutôt qu'aux garanties financières. L'ajout proposé par le Conseil d'Etat assure que les principes retenus en matière de gage à l'article 7 soient tous étendus au transfert de propriété à titre de garantie, aux opérations de mise en pension et au netting.

L'article 7 se lit donc comme suit:

„Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier. Si le constituant du gage a averti le bénéficiaire du gage qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.“

*Ad article 10.–*

Le Conseil d'Etat se demande „*s'il ne faudrait pas, en cas de gages successifs et que le droit d'usage est reconnu non pas au premier créancier gagiste, mais à un créancier inférieur, prévoir l'obligation d'obtenir l'accord préalable des créanciers gagistes supérieurs en rang. En effet, si le texte du projet exclut la constitution de gages inférieurs en rang une fois un droit d'usage concédé, il n'exige pas pour autant que ce droit soit concédé au seul créancier premier en rang. On peut donc concevoir que, dans une chaîne successive de gages, le droit d'usage soit concédé à un deuxième ou troisième créancier gagiste. Cela devrait être possible avec l'accord des créanciers de rang supérieur.*“.

La Commission a décidé de tenir compte de cette suggestion en modifiant par le biais d'un amendement parlementaire le paragraphe 1er de l'article sous rubrique qui se lit alors comme suit:

„(1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.“.

Le Conseil d'Etat a développé aux alinéas 4 et 5 de son commentaire de l'article 10 du projet de loi un débat qui divise actuellement la doctrine au Luxembourg. Certains estiment que si le créancier gagiste accorde un droit de disposition au constituant du gage sur les avoirs en compte gagé (ce qui est la règle dans les grandes opérations de financement) il risque d'en perdre la possession et donc son gage. La Commission ne partage pas cette analyse et estime que la dépossession reste acquise mais que l'assiette du gage sera changeante (le gage peut porter sur toutes choses présentes et futures sans qu'il n'y ait lieu de renouveler la dépossession à chaque entrée d'avoirs sur un compte) et ne portera *in fine* que sur le solde des avoirs en compte au moment où le créancier gagiste exercera ses droits.

La Commission estime nécessaire de préciser ce point et a conséquemment adopté un amendement pour dissiper tout doute. L'amendement, qui prend la forme d'un paragraphe (4) nouveau ajouté à l'article 11, se lit comme suit:

„(4) Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la dépossession des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.“

La formulation choisie s'efforce d'éviter que le texte ne puisse être lu comme signifiant que le gage restera attaché aux avoirs dont le constituant du gage aura disposé, ce qui serait juridiquement faux et dangereux pour la sécurité des transactions financières.

*Ad article 11.–*

La Commission a adopté un amendement améliorant la référence contenue à l'article 11(1)d), la compensation y visée étant celle traitée par l'ensemble de la partie V du projet de loi. L'amendement parlementaire a la teneur suivante:

„d) procéder à une compensation conformément à la partie V ci-après; soit“.

*Ad article 13.–*

Le Conseil d'Etat propose de modifier l'alinéa 1 de l'article sous rubrique afin de ne plus exiger la présence d'un professionnel de la finance dans la transaction d'un transfert de propriété à titre de garantie. Ce genre de transaction se ferait souvent entre sociétés commerciales. Selon la Haute Corporation, *„l'exigence actuelle de la présence d'un professionnel de la finance limite considérablement l'utilité de ces garanties et freine notamment les refinancements de groupes d'entreprises dans la mesure où il est impossible de faire „remonter“ un transfert de propriété de sous-filiales au niveau de la maison-mère, alors que l'octroi de transferts de propriété de garantie entre deux sociétés commerciales n'est pas possible. Il y a cependant lieu de maintenir l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance au niveau de la fiducie en raison des règles particulières attachées à ce mécanisme.“*

La Commission a décidé de reprendre textuellement la proposition de la Haute Corporation et l'alinéa 1 se lit dorénavant comme suit:

„La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.“.

*Ad article 15.–*

Cet article délimite le champ d'application des opérations de mise en pension. Le Conseil d'Etat suggère d'éliminer l'exigence de la présence d'un professionnel à la transaction de mise en pension. Cette présence limiterait considérablement l'utilité de ces mises en pension. Il recommande par ailleurs l'insertion de la couverture des appels de marge et des substitutions dans les opérations de mise en pension, conformément au considérant No 16 de la directive „collateral“.

La Commission se rallie aux développements de la Haute Corporation et reprend sa proposition de texte qui se lit comme suit:

„La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.“.

*Ad article 16.–*

Le Conseil d'Etat juge nécessaire de clarifier aux paragraphes 1er et 3 du présent article que *„si un bien est mis en pension, ce n'est pas nécessairement le même bien qui doit être retransféré, mais qu'il suffit que ce soit un bien équivalent“*. La Haute Corporation estime qu' *„en l'absence de cette précision, le texte pourrait en effet laisser entendre qu'il faut restituer identiquement le même bien, ce qui est évidemment quasi impossible pour des titres fongibles“*.

La Commission se rallie à la proposition de texte de la Haute Corporation. L'article sous rubrique prend dès lors la teneur suivante:

„(1) Il y a opération de mise en pension au sens de la présente loi lorsqu'un cédant cède à un cessionnaire contre paiement d'un prix un bien et lorsque l'obligation ou l'option de rétrocession ultérieure de ce bien ou d'un bien équivalent au cédant est prévue à un prix convenu d'avance.

(2) L'opération de mise en pension peut porter sur toutes sortes de biens corporels ou incorporels.

(3) La mise en pension d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire, ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

(4) Au terme de la mise en pension, le cédant a l'obligation de reprendre le bien mis en pension ou un bien équivalent. Le cessionnaire a, suivant les conditions arrêtées entre parties, soit l'obligation, soit le droit de rétrocéder le bien mis en pension ou un bien équivalent.

(5) Si le cessionnaire a l'obligation de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat et de revente fermes.

(6) Si le cessionnaire a le droit de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat ferme et d'option de revente.

*Ad article 17.–*

Une lecture des contrats standard de marché en matière de mise en pension, dont notamment le „TBMA/ISMA Repo Master Agreement“ ou le „Rahmenvertrag für echte Pensionsgeschäfte“ mène le Conseil d'Etat à la conclusion „qu'il est important que les biens qui sont substitués aux biens initiaux dans une opération de mise en pension, de même que les biens transférés à titre de marge, soient considérés comme emportant transfert effectif de propriété au même titre que les biens initialement transférés dans le cadre de la transaction.“.

Le Conseil d'Etat fait dès lors une proposition de texte de l'article sous rubrique à laquelle la Commission se rallie:

„La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.“.

*Ad article 18.–*

Suite à la décision de la Commission d'écarter l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance, la fin de la première phrase et le point (ii) de la deuxième phrase du projet gouvernemental deviennent superflus. Dès lors, l'article sous rubrique se lit comme suit:

„Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quelles que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.“.

*Ad article 20.–*

Afin de mieux aligner le texte du projet de loi sur les standards du marché, le Conseil d'Etat recommande de modifier légèrement le paragraphe 3 comme suit:

„(3) Sauf convention contraire, l'ouverture d'une procédure de liquidation, mesure d'assainissement ou toute autre situation de concours, nationale ou étrangère, relativement à l'une ou l'autre des parties à une opération de mise en pension, intervenue après cession du bien du cédant au cessionnaire, ne dispense pas les parties d'effectuer la rétrocession aux conditions convenues. Toutefois, la mesure d'assainissement, la procédure de liquidation ou toute autre situation de concours libèrent, en tout état de cause, les deux parties de leurs obligations respectives, si et dans la proportion où la rétrocession ne peut plus s'effectuer aux conditions convenues ou autrement suivant les règles de compensation prévues entre parties.“.

La Commission se déclare d'accord avec cette proposition de texte.

En ce qui concerne le paragraphe 4, la Haute Corporation suggère de s'inspirer de la „loi belge qui, dans la rubrique sur l'exclusion des règles de faillite et des autres règles de concours, couvre expressément la saisie. Une précision semblable dans notre loi a l'avantage d'éliminer toute ambiguïté.“.

La Commission marque son accord avec ces développements et reprend la proposition de texte de la Haute Corporation qui se lit comme suit:

„(4) A l'exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d'assainissement, les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l'article 19 ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l'exécution de ces contrats et à l'exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

Les mêmes règles valent en cas de décès ou d'incapacité du constituant de la garantie financière, du débiteur des obligations financières couvertes ou d'une partie à un contrat de compensation“.

*Ad article 24.-*

La Commission se rallie à la proposition du Conseil d'Etat de biffer le terme „également“ comme étant superflu.

*Ad article 25.-*

La Banque Centrale Européenne (BCE) a proposé d'immuniser les dépôts des banques centrales membres du Système européen de banques centrales (SEBC) du privilège des systèmes de règlement dans la mesure surtout où des dépôts peuvent comprendre des titres reçus en garantie par des contreparties de ces banques centrales. Afin de tenir compte du souci de la BCE, la Commission a retenu de modifier l'article 25 (4) en insérant un nouvel alinéa entre les actuels troisième et quatrième alinéas de l'article 17 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles. L'amendement a la teneur suivante:

„Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.“.

\*

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

\*

## TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION

### PROJET DE LOI No 5251

#### sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

#### PARTIE I

#### Dispositions générales

**Art. 1er.**– Au sens de la présente loi on entend par:

- 1) „avoirs“: les instruments financiers et les créances;
- 2) „clause de compensation avec déchéance du terme“: un arrangement contractuel ou, en l'absence d'un tel arrangement, toute disposition législative ou réglementaire, en vertu duquel la survenance d'un fait convenu comme motivant soit l'exécution de la garantie fournie en vertu d'un contrat de garantie financière, soit la compensation des avoirs des parties, que ce soit par novation ou compensation ou d'une autre manière, et qui entraîne les effets suivants:
  - i) le délai restant à courir avant l'échéance des obligations des parties est supprimé, de sorte que lesdites obligations sont soit immédiatement exigibles et exprimées comme une obligation simple de payer un montant représentant leur valeur estimée, soit éteintes et remplacées par une obligation de payer le montant susmentionné, ou
  - ii) relevé est établi des sommes que se doivent les parties en vertu de ces obligations et un montant égal au solde net doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée;
- 3) „compte pertinent“: lorsqu'il s'agit d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte dans le cadre d'un contrat de garantie financière, le registre ou le compte – qui peut être tenu par le preneur de la garantie – où sont portées les inscriptions par lesquelles les instruments financiers sont remis à titre de garantie au preneur;
- 4) „contrat de garantie financière“: un contrat de gage, de transfert de propriété à titre de garantie, de mise en pension ou de fiducie-sûreté régi par la présente loi;
- 5) „droit d'utilisation“: le droit du créancier gagiste de disposer des avoirs nantis comme s'il en était propriétaire, conformément aux conditions du contrat de gage;
- 6) „fait entraînant l'exécution de la garantie“: une défaillance ou tout autre événement convenu entre les parties, dont la survenance, en vertu du contrat de garantie financière ou du contrat contenant l'obligation financière couverte ou en application de la loi, habilite le preneur de la garantie à réaliser ou à s'approprier la garantie financière ou déclenche une compensation avec déchéance du terme;
- 7) „garantie équivalente“:
  - i) lorsqu'il s'agit de créances de sommes d'argent, un paiement du même montant et dans la même monnaie;

- ii) lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même classe, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation ou, lorsque le contrat de garantie financière prévoit le transfert d'autres actifs, ces autres actifs;
- 8) „instruments financiers“: l'acception la plus large du terme, et notamment:
- a) toutes les valeurs mobilières et autres titres, y compris notamment les actions et les autres titres assimilables à des actions, les parts de sociétés et d'organismes de placement collectif, les obligations et les autres titres de créance, les certificats de dépôt, bons de caisse et les effets de commerce;
  - b) les titres conférant le droit d'acquérir des actions, obligations ou autres titres par voie de souscription, d'achat ou d'échange;
  - c) les instruments financiers à terme et les titres donnant lieu à un règlement en espèces (à l'exclusion des instruments de paiement), y compris les instruments du marché monétaire;
  - d) tous autres titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières;
  - e) tous les instruments relatifs à des sous-jacents financiers, à des indices, à des matières premières, à des matières précieuses, à des denrées, métaux ou marchandises, à d'autres biens ou risques;
  - f) les créances relatives aux différents éléments énumérés sub a) à e) ou les droits sur ou relatifs à ces différents éléments,
- que ces instruments financiers soient matérialisés ou dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou tradition, au porteur ou nominatifs, endossables ou non-endossables et quel que soit le droit qui leur est applicable;
- 9) „mesures d'assainissement“: des mesures impliquant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, qui sont destinées à préserver ou rétablir la situation financière et qui affectent les droits préexistants de tiers, y compris notamment les mesures qui comportent une suspension des paiements, une suspension des mesures d'exécution ou une réduction des créances;
- 10) „obligations financières couvertes“: les obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers. Elles peuvent consister totalement ou partiellement:
- i) en obligations présentes, qu'elles soient assorties d'un terme ou d'une condition, ainsi qu'en obligations futures, sans qu'il soit besoin de les spécifier;
  - ii) en obligations envers le preneur de la garantie incombant à une personne autre que le constituant de la garantie, ou
  - iii) en obligations occasionnelles d'une catégorie ou d'un type déterminé;
- 11) „procédure de liquidation“: une procédure collective comprenant la réalisation des actifs et la répartition du produit de cette réalisation entre les créanciers, les actionnaires, les associés ou les membres selon les cas, et comportant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, y compris lorsque cette procédure est clôturée par un concordat ou une autre mesure analogue, qu'elle soit ou non fondée sur une insolvabilité et indépendamment de son caractère volontaire ou obligatoire;
- 12) „professionnels de la finance“:
- a) une autorité publique, y compris:
    - i) les organismes du secteur public chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ce domaine;
    - ii) les organismes du secteur public autorisés à détenir des comptes pour leurs clients;
  - b) une banque centrale, la Banque centrale européenne, la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international, la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement ainsi que les autres organismes nationaux ou internationaux à caractère public opérant dans le secteur financier;
  - c) un établissement financier, y compris:
    - i) un établissement de crédit;
    - ii) une entreprise d'investissement;



- iii) une entreprise d'assurance ou de réassurance;
- iv) un organisme de placement collectif;
- v) une société de gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectif;
- d) une contrepartie centrale, un organe de règlement ou une chambre de compensation, y compris les établissements opérant sur les marchés de contrats à terme et d'options et sur les marchés de produits financiers dérivés et une personne qui agit en qualité de fidéicommissaire ou de représentant pour le compte d'une ou plusieurs personnes, y compris tout porteur d'obligations ou tout porteur d'autres formes de titres de créance ou tout établissement défini aux points a) à h);
- e) un établissement commercial ou industriel bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier;
- f) un fonds de pension;
- g) un organisme de titrisation ou une entité ou un organisme participant à une opération de titrisation;
- h) un autre professionnel du secteur financier non repris aux points a) à g).

**Art. 2.–** (1) Les contrats de garantie financière et les contrats de compensation conclus, soit par un commerçant, soit par un non-commerçant, sont réputés actes de commerce. Ils se prouvent à l'égard des tiers comme à l'égard des parties contractantes au moyen d'un écrit ou de tout autre moyen juridiquement équivalent en vertu de l'article 109 du Code de commerce.

(2) La constitution de la garantie financière doit pouvoir être attestée par écrit. L'écrit, qui peut être sous forme électronique ou tout autre support durable, attestant la constitution en garantie doit permettre l'identification des actifs faisant l'objet de cette constitution. Pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte et les créances de sommes d'argent constitués en garantie, il suffit, à cette fin, de prouver que ces derniers ont été portés au crédit d'un compte particulier ou constituent un crédit sur ce compte.

(3) Toute référence à une garantie financière „constituée“ ou à la „constitution“ d'une garantie financière dans la présente loi désigne sa livraison, son transfert, sa détention, son enregistrement ou tout autre traitement ayant pour effet que le preneur de la garantie ou la personne agissant pour son compte acquiert la possession ou le contrôle de cette garantie financière. Le droit de substitution ou de retrait de l'excédent des avoirs remis à titre de garantie en faveur du constituant de la garantie ne porte pas atteinte à la garantie constituée au profit du preneur de la garantie visée dans la présente loi.

(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.

## PARTIE II

### Le gage

**Art. 3.–** La présente loi s'applique aux contrats de gage portant sur des avoirs.

**Art. 4.–** Les parties à un contrat de gage peuvent convenir que pour garantir les obligations financières couvertes d'un débiteur, tous les avoirs appartenant ou venant à appartenir au constituant du gage sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit besoin de les spécifier.

**Art. 5.–** (1) Le privilège ne subsiste sur les avoirs nantis qu'autant que ces avoirs ont été mis et sont restés ou sont réputés être restés en la possession du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre parties.

(2) Si le gage est constitué sur des instruments financiers, la dépossession du constituant du gage et l'opposabilité du gage aux tiers peuvent se réaliser comme suit:

- a) La dépossession des instruments financiers transmissibles par inscription en compte se réalise valablement par l'inscription de ces instruments financiers, sans spécification de numéro, à un compte ouvert auprès d'un dépositaire au nom du constituant du gage, du créancier gagiste ou d'une personne à convenir agissant soit comme créancier gagiste, soit comme tiers détenteur, les instruments financiers étant désignés, dans les livres du dépositaire, individuellement ou collectivement par référence au compte pertinent dans lequel ils sont inscrits comme gagés ou par la notification de la constitution du gage au dépositaire.
- b) La dépossession d'instruments financiers au porteur dont la cession s'opère par la seule tradition peut être établie par une remise à titre de gage entre les mains du créancier gagiste ou d'un tiers convenu entre les parties.
- c) La dépossession d'instruments financiers nominatifs dont la transmission s'opère par un transfert sur les registres de l'émetteur peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur ces registres.
- d) La dépossession d'instruments financiers à ordre peut être établie par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage.

(3) Si le gage est constitué sur des créances ou sur des instruments financiers autres que ceux énumérés au paragraphe (2), la dépossession se réalise à l'égard de tous les tiers lorsque, pour les créances, la constitution du gage a été notifiée au débiteur des créances nanties ou acceptée par ce dernier et, pour les instruments financiers, lorsque la constitution du gage a été notifiée à ou acceptée par l'émetteur des instruments financiers nantis ou, si les instruments financiers sont tenus par un tiers-détenteur de gage par la notification à ou l'acceptation de celui-ci.

La notification et l'acceptation du gage s'effectuent soit par acte authentique, soit par un acte sous seing privé. Dans ce dernier cas, si un tiers conteste la date de la notification ou de l'acceptation du gage, la preuve de cette date peut être rapportée par tous les moyens.

Même avant la notification ou l'acceptation, le débiteur peut se voir opposer le gage, s'il est prouvé qu'il en a eu connaissance.

(4) Le créancier gagiste dispose dans tous les cas d'un droit de rétention sur les avoirs nantis en sa faveur.

(5) Le rang des gages est déterminé par rapport à la date où ils ont été rendus opposables aux tiers.

**Art. 6.-** (1) Si un avoir constitué en gage en faveur d'un premier créancier gagiste est constitué en gage par le constituant du gage en faveur d'un autre créancier gagiste, la mise en possession de ce dernier créancier gagiste se réalise comme suit:

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si le compte pertinent est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du créancier gagiste inférieur en rang et par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;
  - (ii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'un créancier gagiste de rang supérieur, par l'acceptation de ce dernier et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (iii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et des créanciers gagistes de rang supérieur;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
  - (i) si les instruments financiers ont été remis à un créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
  - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;

- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du créancier gagiste inférieur en rang;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur de créanciers gagistes de rang supérieur, par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5(3) et par l'acceptation de créanciers gagistes de rang supérieur.

(2) Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage.

(3) Le constituant du gage ne peut constituer des avoirs nantis en faveur d'un premier créancier gagiste en gage en faveur d'un autre créancier gagiste, si le premier créancier gagiste dispose d'un droit d'utilisation sur ces avoirs.

(4) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur du créancier gagiste de premier rang, ce dernier pourra exécuter son gage conformément à l'article 11. Si le produit de réalisation excède sa créance garantie, le solde restera nanti en faveur des autres créanciers gagistes et sera remis au tiers convenu ou si ce tiers convenu est le créancier gagiste de premier rang, le solde sera remis aux autres créanciers gagistes suivant les termes de leur accord, à moins que le créancier gagiste de premier rang n'accepte de continuer à agir comme tiers convenu. A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes endéans le délai imparti par le créancier gagiste de premier rang, ce dernier remettra le solde entre les mains d'un établissement de crédit établi au Luxembourg qui le conservera comme séquestre pour les créanciers de rang inférieur.

(5) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie en faveur d'un créancier gagiste, autre que le créancier gagiste de premier rang, ce créancier gagiste devra tenter de trouver avec les créanciers gagistes de rang supérieur un accord sur le mode de réalisation des avoirs nantis, sur l'ordre de règlement et sur la répartition du produit de réalisation.

A défaut d'accord entre ces créanciers gagistes, le créancier gagiste le plus diligent pourra saisir le président du tribunal d'arrondissement, statuant en référé, les autres créanciers gagistes appelés en cause, en vue de la fixation du mode de réalisation des avoirs nantis, de l'ordre de règlement et de la répartition du produit de réalisation entre ces créanciers gagistes.

La part du produit de réalisation revenant aux créanciers gagistes n'ayant pas provoqué la réalisation restera nantie en leur faveur.

L'appel et l'opposition contre l'ordonnance de référé sont régis par l'article 939 du Nouveau Code de procédure civile. L'arrêt d'appel n'est pas susceptible de cassation.

(6) Le créancier gagiste qui perçoit le produit de réalisation d'un gage dans l'ignorance légitime de l'existence d'un créancier gagiste de rang supérieur, peut conserver ce produit de réalisation à hauteur de sa créance garantie.

Le créancier gagiste qui, après la réalisation de son gage, a restitué la partie du produit de réalisation ou des avoirs nantis qui excèdent sa créance garantie au constituant du gage, sans avoir reçu notification de l'existence d'autres créanciers gagistes, n'engage pas sa responsabilité.

**Art. 7.**— Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier. Si le constituant du gage a averti le bénéficiaire du gage qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.

**Art. 8.–** Sauf convention contraire, le créancier gagiste de premier rang perçoit aux échéances les capitaux et, s'il y a lieu, les fruits et les produits des avoirs donnés en gage, et soit les impute sur sa créance soit les conserve comme avoirs nantis en sa faveur.

**Art. 9.–** L'attribution de l'exercice du droit de vote attaché aux instruments financiers nantis est régie par la convention des parties.

A défaut de convention contraire le droit de vote demeure acquis au constituant du gage, sauf si un droit d'utilisation a été conféré au créancier gagiste auquel cas le droit de vote est acquis à ce dernier.

**Art. 10.–** (1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.

(2) Si un droit d'utilisation est conféré au créancier gagiste, ce dernier a (i) l'obligation de transférer, au plus tard à la date prévue pour l'exécution des obligations financières couvertes, une garantie équivalente pour remplacer les instruments financiers et les créances de sommes d'argent constitués en gage à l'origine ou (ii), si les parties sont ainsi convenues, le droit de réaliser les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis par voie de compensation ou les affecter en décharge des obligations financières couvertes. Si un fait entraînant l'exécution de la garantie se produit alors que l'obligation sub (i) est encore inexécutée, ladite obligation peut faire l'objet d'une compensation avec déchéance du terme.

(3) Les instruments financiers et les créances de sommes d'argent nantis sont réputés rester en possession du créancier gagiste nonobstant l'exercice par ce dernier de son droit d'utilisation. La garantie équivalente transférée conformément au paragraphe (2) est soumise au même contrat de gage que celui auquel étaient soumis les instruments financiers et les créances de sommes d'argent remis originellement nantis et est considérée comme ayant été remise au moment de la constitution de la garantie initiale en vertu du contrat de gage.

(4) Si le gage est constitué sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte et si le créancier gagiste exerce son droit d'utilisation sur ces instruments financiers nantis en sa faveur par voie de mise en gage, de transfert de propriété à titre de garantie ou de mise en pension, la dépossession en faveur du nouveau créancier gagiste ou le transfert de propriété en faveur du cessionnaire peuvent être réalisés par la désignation dans le compte du constituant du gage originaire dans les livres du dépositaire.

**Art. 11.–** (1) En cas de survenance d'un fait entraînant l'exécution de la garantie, le créancier gagiste peut, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable, soit:

- a) s'approprier les avoirs au prix déterminé suivant le mode d'évaluation convenu entre parties; soit
- b) céder ou faire céder les avoirs nantis par vente de gré à gré à des conditions commerciales normales, par une vente en bourse ou par vente publique; soit
- c) faire ordonner en justice que les avoirs nantis lui demeureront en paiement jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par expert; soit
- d) procéder à une compensation conformément à la partie V ci-après; soit
- e) s'agissant d'instruments financiers, s'approprier ces instruments financiers au prix en cours, s'ils sont admis à la cote officielle d'une bourse située à Luxembourg ou à l'étranger ou négociés sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au prix de la dernière valeur nette d'inventaire publiée, s'il s'agit de parts ou d'actions d'un organisme de placement collectif calculant et publiant régulièrement une valeur nette d'inventaire.

(2) Si les parties sont convenues d'une vente publique, celle-ci sera, sauf convention contraire, effectuée à et par la Bourse de Luxembourg à la date et à l'heure publiées par cette dernière.

(3) Si le gage est constitué par des instruments financiers tenus auprès d'un tiers convenu, ce tiers remettra ces instruments financiers au créancier gagiste sur simple déclaration de la survenance d'un

fait entraînant l'exécution de la garantie et sans avoir à solliciter l'accord du constituant du gage ou à l'informer préalablement. Si le gage est constitué par une créance de somme d'argent due par un tiers, le créancier gagiste peut, dans les mêmes conditions, exiger de ce tiers le paiement entre ses mains à due concurrence de sa créance, le tout sans préjudice de l'article 1295 du Code civil.

(4) Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la déposition des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.

**Art. 12.**– Nonobstant les dispositions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, l'agrément de l'assemblée générale des associés n'est pas requis en cas de réalisation totale ou partielle d'un gage portant sur toutes les parts d'une société à responsabilité limitée et accordé, lors de la constitution, à une personne ou à plusieurs personnes dans le cadre d'une même opération.

Dans les autres cas, l'agrément peut être donné dans les conditions de l'article 189 de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales à tout moment avant la réalisation en faveur soit d'une ou plusieurs personnes ou groupes de personnes identifiées, soit de personnes non-identifiées. Un tel agrément est irrévocable.

Au cas où dans le cadre de la réalisation, les parts sont cédées à une personne agréée non-identifiée et que la réalisation du gage n'est pas faite par vente publique annoncée préalablement par écrit à la société, les associés, à l'exclusion du cédant et du cessionnaire des parts sociales nanties, pourront, dans le mois suivant la notification de la cession à la société, soit racheter eux-mêmes les parts sociales nanties au prix de réalisation, soit faire racheter ces parts par la société au prix de réalisation.

### PARTIE III

#### **Le transfert de propriété à titre de garantie**

**Art. 13.**– La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.

Les opérations visées à l'alinéa précédent sont celles qui consistent dans le transfert de la propriété d'avoirs appartenant ou venant à appartenir au cédant, sans qu'il soit besoin de les spécifier, au cessionnaire en vue de garantir les obligations financières couvertes du cédant ou d'un tiers envers le cessionnaire et qui comprennent un engagement du cessionnaire de retransférer les avoirs transférés ou d'autres avoirs équivalents selon la convention des parties, sauf en cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes.

Elles consistent également dans le transfert de la propriété d'avoirs destinés à assurer, en cours de contrat, l'équilibre convenu entre les prestations des parties, soit pour une opération déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

**Art. 14.**– (1) Les restrictions à l'exercice du droit de propriété convenues entre le cédant et le cessionnaire n'affectent pas la nature du droit de propriété conféré au cessionnaire.

(2) Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

Le transfert de propriété à titre de garantie d'instruments financiers non inscrits en compte ou de créances prend effet entre parties et devient opposable aux tiers dès l'accord des parties. Néanmoins, le débiteur d'une créance cédée se libère valablement entre les mains du cédant tant qu'il n'a pas connaissance du transfert de sa dette au cessionnaire.

(3) En cas d'inexécution totale ou partielle des obligations financières couvertes, le cessionnaire est libéré de son obligation de retransfert à concurrence de sa créance sur le cédant ou le tiers garanti selon les modalités d'extinction ou de compensation convenues entre les parties, et, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

(4) Lorsqu'un transfert de propriété à titre de garantie est conclu par voie fiduciaire avec un cessionnaire professionnel de la finance, les dispositions des articles 5 à 9 de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires sont applicables, outre les dispositions de la présente loi. Les parties peuvent conventionnellement exclure l'application de l'article 7(6) de la loi du 27 juillet 2003 relative au trust et aux contrats fiduciaires.

#### PARTIE IV

##### La mise en pension

**Art. 15.**– La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

**Art. 16.**– (1) Il y a opération de mise en pension au sens de la présente loi lorsqu'un cédant cède à un cessionnaire contre paiement d'un prix un bien et lorsque l'obligation ou l'option de rétrocession ultérieure de ce bien ou d'un bien équivalent au cédant est prévue à un prix convenu d'avance.

(2) L'opération de mise en pension peut porter sur toutes sortes de biens corporels ou incorporels.

(3) La mise en pension d'instruments financiers inscrits en compte prend effet au plus tard entre parties et devient opposable aux tiers lors de l'inscription dans un compte ouvert au nom du cessionnaire ou d'un tiers convenu agissant au profit du cessionnaire, ou de leur désignation, dans un compte ouvert au nom du cédant, comme étant la propriété du cessionnaire.

(4) Au terme de la mise en pension, le cédant a l'obligation de reprendre le bien mis en pension ou un bien équivalent. Le cessionnaire a, suivant les conditions arrêtées entre parties, soit l'obligation soit le droit de rétrocéder le bien mis en pension ou un bien équivalent.

(5) Si le cessionnaire a l'obligation de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat et de revente fermes.

(6) Si le cessionnaire a le droit de rétrocéder le bien, il s'agit d'une opération de mise en pension sur la base d'une convention d'achat ferme et d'option de revente.

**Art. 17.**– La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.

#### PARTIE V

##### La compensation et les procédures collectives

**Art. 18.**– Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quelles que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

**Art. 19.**– Les clauses de connexité entre avoirs ainsi que les clauses de résolution, de résiliation, d’indivisibilité, d’exigence de marges de couverture, de substitution, les clauses de compensation avec déchéance du terme, les modalités d’évaluation et de compensation et toutes autres clauses stipulées pour permettre les compensations visées à l’article précédent sont également valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, et produisent effet:

- a) nonobstant l’engagement ou la poursuite d’une mesure d’assainissement d’une procédure de liquidation indépendamment du moment où ces clauses, y compris de compensation, ont été convenues ou exécutées,
- b) nonobstant toute saisie civile, pénale ou judiciaire ou confiscation pénale ainsi que toute cession ou autre aliénation alléguée des droits concernés ou concernant lesdits droits.

**Art. 20.**– (1) Les contrats de garantie financière d’avoirs ainsi que les faits entraînant l’exécution de la garantie, les contrats de compensation et les modalités d’évaluation et d’exécution convenues entre les parties conformément à la présente loi sont valables et opposables aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et autres organes similaires nonobstant l’existence d’une mesure d’assainissement, d’une procédure de liquidation ou la survenance de toute autre situation de concours, nationale ou étrangère.

(2) La résiliation, l’évaluation, l’exécution et la compensation effectuées en raison d’une voie d’exécution ou d’une mesure conservatoire, y compris une mesure prévue à l’article 19 b), sont réputées intervenues avant une telle procédure.

(3) Sauf convention contraire, l’ouverture d’une procédure de liquidation, mesure d’assainissement ou toute autre situation de concours, nationale ou étrangère, relativement à l’une ou l’autre des parties à une opération de mise en pension, intervenue après cession du bien du cédant au cessionnaire, ne dispense pas les parties d’effectuer la rétrocession aux conditions convenues. Toutefois, la mesure d’assainissement, la procédure de liquidation ou toute autre situation de concours libèrent, en tout état de cause, les deux parties de leurs obligations respectives, si et dans la proportion où la rétrocession ne peut plus s’effectuer aux conditions convenues ou autrement suivant les règles de compensation prévues entre parties.

(4) A l’exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d’assainissement, les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l’article 19 ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l’exécution de ces contrats et à l’exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

Les mêmes règles valent en cas de décès ou d’incapacité du constituant de la garantie financière, du débiteur des obligations financières couvertes ou d’une partie à un contrat de compensation.

**Art. 21.**– (1) Les contrats de compensation et les contrats de garantie financière conclus ainsi que la constitution d’avoirs en garantie en vertu d’un contrat de garantie financière faite le jour de l’ouverture d’une procédure de liquidation ou de la prise d’effet d’une mesure d’assainissement, mais avant le prononcé de la décision d’ouverture d’une telle procédure ou de prise d’effet d’une telle mesure, sont valables et opposables aux tiers, commissaires, liquidateurs, curateurs ou autres organes similaires.

(2) Lorsqu’un contrat de compensation ou un contrat de garantie financière a été conclu ou qu’une obligation financière couverte a pris effet ou lorsque des avoirs ont été constitués en garantie à la date d’ouverture d’une procédure de liquidation ou de la prise d’effet de mesures d’assainissement, mais après l’ouverture de cette procédure de liquidation ou de la prise d’effet de ces mesures d’assainissement, ce contrat produit ses effets juridiques et est opposable aux tiers, commissaires, curateurs, liquidateurs et aux organes similaires si le preneur de la garantie prouve qu’il ignorait que cette procédure avait été ouverte ou que ces mesures avaient été prises ou qu’il ne pouvait raisonnablement le savoir.

(3) Les dispositions des paragraphes (1) et (2) s’appliquent également aux paiements faits par une personne le jour de l’ouverture d’une procédure de liquidation ou de prise d’effet d’une mesure d’assainissement la concernant.

(4) Les requêtes en vue de la prise de mesures d'assainissement et les décisions judiciaires ouvrant une procédure de liquidation devront porter le jour et l'heure de leur prise d'effet.

**Art. 22.**– Est nulle et ne fait pas obstacle à la réalisation d'une garantie financière une opposition pratiquée en vertu de la législation concernant la perte des titres entre la date de l'envoi de la mise en demeure convenue entre parties et la date de réalisation de la garantie financière, sans que cependant l'intervalle compris entre ces deux dates puisse dépasser un mois.

## PARTIE VI

### Dispositions de droit international privé

**Art. 23.**– (1) Toute question concernant l'un des éléments énumérés au paragraphe (2) ci-après qui se pose au sujet d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte est réglée selon la loi du pays où le compte pertinent est situé. La référence à la loi du pays désigne le droit interne de ce pays, nonobstant toute règle stipulant que la question considérée doit être tranchée selon la loi d'un autre pays.

(2) Les éléments visés au paragraphe (1) sont les suivants:

- a) la nature juridique et les effets réels de la garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte;
- b) les exigences relatives à la constitution d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte en vertu d'un tel contrat et, plus généralement, l'accomplissement des formalités nécessaires pour rendre un tel contrat et une telle constitution opposables aux tiers;
- c) le fait de savoir si le droit de propriété ou un autre droit d'une personne à une telle garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte est éteint ou primé par un droit de propriété ou un autre droit concurrent ou lui est subordonné ou si une acquisition de bonne foi a eu lieu;
- d) les obligations du teneur du compte pertinent envers une personne autre que le titulaire du compte pertinent qui revendique des droits concurrents sur des instruments financiers inscrits en compte auprès de ce teneur à l'encontre du titulaire du compte pertinent ou d'une autre personne;
- e) les conditions de réalisation de la garantie financière sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte à la suite de la survenance d'un événement entraînant l'exécution;
- f) l'étendue du contrat de garantie financière portant sur des instruments financiers inscrits en compte aux droits aux dividendes, revenus, ou autres distributions, ou aux remboursements, produits de cession ou tous autres produits.

**Art. 24.**– Les dispositions nationales visées à l'article 20 (4) sont inapplicables, au cas où le constituant du gage, le cédant dans un transfert de propriété à titre de garantie ou la partie défaillante dans une opération de mise en pension ou à un arrangement de compensation est établi à Luxembourg ou y réside.

## PARTIE VII

### Dispositions modificatives et abrogatoires

- Art. 25.**– (1) a) Les articles 112, 114(3), 118 et 119(1) du Code de commerce sont abrogés.
- b) L'article 113 du Code de commerce est modifié comme suit: „Les parties contractantes peuvent convenir que pour garantir les engagements présents et futurs du débiteur, tous les biens appartenant ou venant à appartenir au bailleur de gage et dont le créancier ou un tiers à convenir sont ou seront détenteurs ou débiteurs, sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit nécessaire de les spécifier.“



c) Le paragraphe (4) de l'article 114 est renuméroté et devient le paragraphe (3) du même article. Le premier alinéa de ce paragraphe est modifié comme suit: „La dépossession se réalise également à l'égard de tous tiers lorsque la constitution du gage a été notifiée au débiteur ou au tiers-détenteur du gage, s'il y en a un, ou par l'acceptation du débiteur ou du tiers-détenteur.“

(2) La loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension est abrogée.

(3) La loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie est abrogée. Toutes les références à la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie se liront désormais comme des références à la présente loi sur les contrats de garantie financière.

(4) a) L'article 9 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est abrogé.

b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:

„Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Ces privilèges ne sont primés par aucun privilège général ou spécial, excepté ceux repris à l'article 2101 du Code Civil. Leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.

Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.

Aux fins du présent article, „garantie“ signifie tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales membres du Système européen de banques centrales ou à la Banque centrale européenne sur un tel élément d'actif réalisable“.

(5) L'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.

(6) L'article 6 du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières est complété par un second alinéa qui se lit comme suit: „L'exécution d'un tel gage s'effectue conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi du ... sur les contrats de garantie financière.“

PARTIE VIII

**Dispositions finales**

**Art. 26.**– Les actes constatant un contrat de garantie financière ne sont pas soumis aux formalités de l’enregistrement. Ils sont enregistrés au droit fixe s’ils sont présentés à la formalité de l’enregistrement.

**Art. 27.**– La présente loi s’applique aux contrats de garantie financière conclus avant son entrée en vigueur.

**Art. 28.**– La référence à la présente loi peut se faire sous une forme abrégée en recourant à l’intitulé suivant: „Loi du ... sur les contrats de garantie financière“.

Luxembourg, le 7 juillet 2005

*Le Rapporteur,*  
Norbert HAUPERT

*Le Président,*  
Laurent MOSAR

Service Central des Imprimés de l'Etat

5251/08

N° 5251<sup>8</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI**

sur les contrats de garantie financière portant

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de commerce;
- modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie

\* \* \*

**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(7.7.2005)

Monsieur le Président,

Dans le cadre de l'examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat concernant le projet sous rubrique et à la demande de la Commission des Finances et du Budget, j'ai l'honneur de vous informer du redressement d'une erreur matérielle à l'article 18 du présent projet de loi.

En effet, il y a lieu de supprimer le dernier bout de phrase de la première phrase de l'article 18. Cette phrase aura le libellé suivant:

„**Art. 18.**– Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quels que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties ~~dont une au moins est un professionnel de la finance.~~“

Le libellé de l'article 18 aura donc la teneur suivante:

„**Art. 18.**– Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quels que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bila-

térales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable."

\*

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Jean-Claude Juncker, Ministre des Finances, et à Madame Octavie Modert, Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

*Le Président de la Chambre des Députés,*  
Lucien WEILER

5251/09

**N° 5251<sup>9</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

---

## **PROJET DE LOI**

**sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

\* \* \*



**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL  
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(15.7.2005)

*Le Conseil d'Etat,*

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 13 juillet 2005 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

**sur les contrats de garantie financière portant**

- **transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;**
- **modification du Code de commerce;**
- **modification de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;**
- **modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;**
- **abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;**
- **abrogation de la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie**

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 12 juillet 2005 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 13 avril 2005 et 5 juillet 2005;

*se déclare d'accord*

avec la Chambre des députés pour dispenser le projet de loi en question du second vote prévu par l'article 59 de la Constitution.

Ainsi décidé en séance publique du 15 juillet 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES

5251

**MEMORIAL**

Journal Officiel  
du Grand-Duché de  
Luxembourg

**MEMORIAL**

Amtsblatt  
des Großherzogtums  
Luxemburg

---

**RECUEIL DE LEGISLATION**


---

A — N° 128

16 août 2005

S o m m a i r e

**CONTRATS DE GARANTIE FINANCIERE**

**Loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière portant:**

- transposition de la directive 2002/47/CE du Parlement Européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière;
- modification du Code de Commerce;
- modification de la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- modification du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1<sup>er</sup> du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières;
- abrogation de la loi du 21 décembre 1994 relative aux opérations de mise en pension;
- abrogation de la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie .. page 2212