



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Projet de loi 5842

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

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

Date de dépôt : 21-02-2008

Date de l'avis du Conseil d'État : 07-10-2008

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

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
21-10-2008	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
21-02-2008	Déposé	5842/00	<u>7</u>
15-04-2008	Avis de la Banque Centrale Européenne (15.4.2008)	5839/02, 5842/01	<u>27</u>
28-05-2008	Amendements gouvernementaux 1) Dépêche de la Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (28.5.2008) 2) Amendements gouvernementaux 3) Commenta [...]	5842/02	<u>35</u>
19-06-2008	Avis de la Chambre de Commerce (19.6.2008)	5842/03	<u>40</u>
11-07-2008	Avis du Conseil d'Etat (11.7.2008)	5842/04	<u>61</u>
10-09-2008	Avis complémentaire de la Banque Centrale Européenne (10.9.2008)	5842/05	<u>68</u>
03-10-2008	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Lucien Thiel	5842/06	<u>77</u>
07-10-2008	Amendement gouvernemental 1) Dépêche de la Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (7.10.2008) 2) Texte de l'amendement 3) Commentaire de l [...]	5842/07	<u>92</u>
07-10-2008	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (7.10.2008)	5842/08	<u>95</u>
09-10-2008	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Lucien Thiel	5842/09	<u>98</u>
21-10-2008	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (21-10-2008) Evacué par dispense du second vote (21-10-2008)	5842/10	<u>110</u>
31-12-2008	Publié au Mémorial A n°161 en page 2250	5842	<u>113</u>

Résumé

Projet de loi

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

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

Objet du projet de loi

Le projet de loi sous rubrique se décompose en plusieurs volets et a pour objet d'améliorer et de moderniser le cadre législatif de la place financière de Luxembourg. A cette fin, il modifie les dispositions concernant les banques d'émission de lettres de gage ainsi que la loi modifiée relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR). Par ailleurs il amende sur plusieurs points les lois organiques de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et de la Banque centrale du Luxembourg (BCL). De plus il modifie la loi relative au secteur des assurances. Enfin il entérine le dispositif de financement mis en place par l'Etat consistant à octroyer des prêts convertibles en actions à deux établissements de crédit.

**1. Principales modifications des dispositions relatives aux
banques d'émission de lettres de gage**

Le projet de loi procède à un certain nombre de modifications des dispositions relatives aux banques d'émission de lettres de gage, introduites dans la loi sur le secteur financier de 1993 par une loi du 21 novembre 1997. Abstraction faite des modifications apportées par la loi du 22 juin 2000, ces dispositions n'ont pas connu de mise à jour depuis leur introduction dans la loi.

Actuellement les cinq banques d'émission de lettres de gage établies au Luxembourg peuvent émettre deux types de lettres de gage, à savoir les lettres de gage publiques et les lettres de gage hypothécaires.

Le projet de loi sous rubrique élargit la masse de couverture des lettres de gage publiques. En ce qui concerne le fonctionnement des lettres de gage hypothécaires, le projet de loi sous rubrique propose d'abandonner le principe de l'accès direct à la garantie hypothécaire.

Par ailleurs le projet de loi élargit la palette des produits en instituant une nouvelle catégorie de lettre de gage à savoir les lettres de gage mobilières.

Finalement le projet de loi ouvre le domaine des lettres de gage, réservé jusqu'ici aux seuls instituts de droit luxembourgeois, également aux succursales luxembourgeoises d'opérateurs étrangers.

2. Modifications de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)

Le projet de loi procède à un certain nombre de modifications ponctuelles de la loi du 15 juin 2004.

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

Le projet de loi sous rubrique introduit en plus les SICAR à compartiments multiples.

Une autre modification concerne la méthode de calcul du capital d'une SICAR et vise à prendre en considération, en dehors du capital souscrit, également les primes d'émission pour la détermination du capital d'une SICAR.

3. Principales modifications de la loi organique de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et de la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

Le projet de loi sous rubrique vise à apporter différentes modifications à la loi organique de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), cela pour tenir compte des dispositions de l'instruction du gouvernement en Conseil du 11 juin 2004 qui fixe une ligne de conduite et des règles générales en matière de création d'établissements publics.

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

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

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

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

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

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

4. Autorisation d'émission d'un emprunt à moyen ou long terme

La crise financière actuelle a amené l'Etat, aux fins d'assurer la stabilité des marchés financiers, à octroyer, en utilisant des fonds publics, des prêts convertibles en actions à deux établissements financiers.

Le projet de loi sous rubrique vise à entériner par voie législative l'action de l'Etat.

5842/00

N° 5842**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

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

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

* * *

*(Dépôt: le 21.2.2008)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (14.2.2008)	2
2) Texte du projet de loi	2
3) Exposé des motifs	8
4) Commentaire des articles	9

*

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

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

Palais de Luxembourg, le 14 février 2008

Le Ministre du Trésor et du Budget,

Luc FRIEDEN

HENRI

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

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

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

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

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

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

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

- soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances garanties par des droits réels mobiliers ou des sûretés réelles mobilières au sens du paragraphe (4) lettres a) et b) ci-dessus, pris séparément par catégorie de lettres de gage au sens de l'article 12-5 paragraphe (2). Ce taux est de 50% si les montants nominaux des lettres de gage mobilières respectives en circulation comprennent au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créances doivent bénéficier dans les deux cas d'une notation d'au moins de AA- (de Standard and Poor's ou de Fitch) ou de AA3 (de Moody's). Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret."
- (2) Il est inséré un nouveau dernier tiret au paragraphe (2) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
 - „- soit sont garanties par des collectivités de droit public au sens du paragraphe (4) lettre c) ci-dessous."
- (3) Il est ajouté un quatrième tiret à la lettre d) du paragraphe (1) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
 - „- par d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,"
- (4) L'article 12-1, paragraphe (4) lettre b) est complété par un nouveau dernier alinéa avec la teneur suivante:
 - „Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières sont soit détenus directement par la banque d'émission de lettres de gage, soit détenus par une banque tierce établie dans un pays membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage."
- (5) Il est ajouté au paragraphe (1) de l'article 12-1 une nouvelle lettre e) avec la teneur suivante:
 - „e) accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou sûretés réelles mobilières et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés lettres de gage."
- (6) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre a) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
 - „Par „droits réels mobiliers“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre: le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'OCDE et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public d'un de ces Etats et opposable aux tiers."
- (7) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
 - „Par „sûretés réelles mobilières“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre toute hypothèque et toutes autres sûretés réelles mobilières prévue(s) par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) et conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Cette hypothèque et ces sûretés réelles mobilières doi(t)vent être inscrite(s) dans un registre public situé dans un Etat membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE)."
- (8) Le paragraphe (1) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 - „(1) Les valeurs de couverture ordinaires sont constituées par les créances assorties de leurs garanties, décrites à l'article 12-1 paragraphe (1) lettres a), b), c), d) et e), et détenues à l'actif en contrepartie des engagements de la banque d'émission de lettres de gage résultant de l'émission de lettres de gage."
- (9) Le paragraphe (2) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
 - „(2) Les valeurs de couverture forment autant de masses séparées qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises."

- (10) L'article 12-3 est abrogé.
- (11) La première phrase du paragraphe (4) de l'article 12-5 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
- „Le montant nominal des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% du montant nominal des lettres de gage en circulation. La valeur actualisée des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% de la valeur actualisée des lettres de gage en circulation. La Commission peut modifier ces taux.“
- (12) Le paragraphe (5) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(5) Les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a), b) et e) ne peuvent servir de valeurs de couverture qu'à hauteur de 60% de la valeur estimée de réalisation du bien immobilier ou mobilier servant de garantie. Ce taux est de 80% pour les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a) et b) et qui financent des immeubles d'habitation. Cette estimation est à faire avec sincérité et prudence conformément aux règles d'évaluation énoncées à l'article 12-7 paragraphe (2); elle prendra en considération uniquement les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est susceptible de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination.
- Les dispositions de l'alinéa précédent ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.
- En ce qui concerne les immeubles, peuvent servir de garantie des immeubles d'habitation ainsi que des immeubles à usage industriel, commercial ou professionnel.
- En ce qui concerne les meubles, peuvent servir de garantie des catégories d'actifs tels qu'entre autres des avions, des navires, des bateaux, des objets ferroviaires. Cette liste n'est pas limitative et préalablement au financement d'une nouvelle catégorie d'actifs, une demande d'autorisation doit être introduite auprès de la Commission.“
- (13) Il est inséré un nouveau paragraphe (1bis) à l'article 12-5 avec la teneur suivante:
- „(1bis) Ne sont éligibles comme valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances décrites aux lettres c) et d) de l'article 12-1, paragraphe (1) et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.“
- (14) Le libellé de la lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „b) accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe (2), qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées sub a) ou sub e) et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties, dénommés lettres de gage;“
- (15) Le paragraphe (3) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(3) Les lettres de gage émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres a) et b) sont appelées „lettres de gage hypothécaires“, celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres c) et d) sont appelées „lettres de gage publiques“, et celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettre e) prennent le nom „lettres de gage mobilières“ suivi du nom de la catégorie d'actifs qui compose la masse de couverture.“
- (16) L'alinéa 2 ancien, devenu l'alinéa 3 du paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visés ci-dessus doivent, pour répondre aux exigences de la loi, être tels qu'ils autorisent leur titulaire à réaliser ces droits et sûretés en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent sans qu'il puisse être fait obstacle à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.“
- (17) La lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
- „b) dans le but d'accorder des prêts hypothécaires, des prêts aux collectivités de droit public et des prêts visés à l'article 12-1 paragraphe (1), lettres a), b), c) et e):
- recevoir en dépôt des capitaux de tiers avec ou sans intérêts,

- contracter des emprunts et constituer des sûretés pour ces emprunts,
 - émettre des obligations non soumises à la couverture obligatoire prescrite pour les lettres de gage prévues au paragraphe (1) de l'article 12-1;“
- (18) La lettre b) du paragraphe (2) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
„b) racheter leurs lettres de gage hypothécaires, lettres de gage publiques et lettres de gages mobilières.“
- (19) Le paragraphe (3) de l'article 12-2 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
„(3) L'acquisition d'immeubles et de meubles n'est permise aux banques d'émission de lettres de gage que dans le but d'éviter des pertes sur hypothèques et pour leurs propres besoins.“
- (20) La phrase introductive du paragraphe (3) de l'article 12-5 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
„Dans chacune des masses les valeurs de couverture ordinaires peuvent être remplacées à hauteur de 20% de la valeur nominale des lettres de gage en circulation par des valeurs de couverture de remplacement constituées par:“
- (21) Le paragraphe (1) de l'article 12-6 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
„(1) Toute banque d'émission de lettres de gage est tenue d'établir un registre dénommé „registre des gages“ dans lequel toutes les valeurs de couverture doivent être inscrites individuellement. Ce registre comprend autant de parties qu'il existe de types différents de valeurs de couverture affectées aux différents types de lettres de gage émises, en application des dispositions de l'article 12-5 paragraphe (2).“
- (22) Le paragraphe (2) de l'article 12-7 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
„(2) Les fonctions du réviseur spécial consistent à veiller à ce que les valeurs de couverture qui, d'après la présente loi, sont à fournir par les banques d'émission de lettres de gage soient dûment constituées et inscrites dans le registre des gages, atteignent le montant prescrit et continuent à exister.

Le réviseur spécial est également tenu de vérifier si l'estimation des biens immobiliers et mobiliers servant de garanties réelles a été faite d'après les règles d'évaluation que l'établissement de crédit devra établir à cette fin sous l'approbation de la Commission, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens immobiliers ou mobiliers en question peuvent servir de garantie a été respecté.

Le réviseur spécial n'est pas tenu de vérifier si la valeur estimée des biens immobiliers ou mobiliers en question correspond à leur valeur réelle.“
- (23) Le paragraphe (3) de l'article 12-8 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
„(3) Quelle que soit la date de leur émission, toutes les lettres de gage sont garanties au même rang par les valeurs de couverture qui leur sont respectivement affectées suivant qu'il s'agit de lettres de gage hypothécaires, de lettres de gage publiques ou de lettres de gage mobilières, et elles jouissent des mêmes privilèges en cas de liquidation collective de la banque d'émission de lettres de gage.“
- (24) Le paragraphe (8) de l'article 12-8 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
„(8) Le droit de priorité et le privilège institués par les dispositions des paragraphes (1) et (2) existent en faveur des porteurs d'obligations émises par des établissements de crédit hypothécaires et/ou émetteurs de lettres de gage agréés et contrôlés par les autorités compétentes d'un autre Etat membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen et de l'OCDE, pourvu que ces obligations répondent aux conditions fixées par l'article 43 paragraphe (4) de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement et pourvu que ces obligations soient émises par des établissements de crédit ou des collectivités de droit public au sens de l'article 12-1 paragraphe (4) et assorties de garanties mentionnées sous l'article 12-1 paragraphe (1), lettres a) à e) et que le droit de priorité et le privilège institués par le présent article soient reconnu par le droit étranger concerné.“

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (4) A l'article 5 la première phrase du paragraphe (3) est remplacée par la phrase suivante:

„L'évaluation des actifs de la société se base sur la juste valeur.“

- (5) L'article 7 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:

„**Art. 7.** La dénomination de la société, suivie ou non de la mention „société en commandite simple“, „société en commandite par actions“, „société à responsabilité limitée“, „société anonyme“ ou „société coopérative organisée sous forme de société anonyme“ est complétée, pour les sociétés tombant sous l'application de la présente loi, par la mention de „société d'investissement en capital à risque“ en abrégé: „SICAR“.“

(6) Le paragraphe (3) de l'article 8 est abrogé.

(7) L'article 23 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:

„**Art. 23.** (1) La SICAR doit établir un prospectus et un rapport annuel par exercice.

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

(8) L'article 30 est abrogé.

(9) L'article 40 est abrogé.

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

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

(1) Au paragraphe (1) de l'article 6 les termes „Grand-Duc sur proposition du“ sont insérés avant les termes „Gouvernement en Conseil“.

(2) Au paragraphe (2) de l'article 6 le terme „quatre“ est remplacé par le terme „cinq“.

(3) Le paragraphe (1) de l'article 7 est modifié comme suit: „(1) Le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil désigne le président et le vice-président du conseil parmi les membres nommés sur proposition du Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“

(4) Au paragraphe (2) de l'article 10 le terme „six“ est remplacé par le terme „cinq“.

(5) Il est inséré à l'article 5 un nouveau point g) à la teneur suivante:

„g) Il arrête la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels qui lui sont soumis par la direction avant que ceux-ci soient soumis pour approbation au Ministre ayant la Commission dans ses attributions.“

(6) Il est inséré à l'article 9 au paragraphe (2) une dernière phrase à la teneur suivante:

„Par ailleurs, elle met en place un „contrat d'objectifs“ quinquennal avec le Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“

(7) Il est inséré à l'article 23 un nouveau paragraphe (5) à la teneur suivante:

„(5) La Commission est soumise au contrôle de la Cour des comptes quant à l'emploi conforme des concours financiers publics qui lui sont affectés.“

(8) Il est inséré à l'article 9, paragraphe (2) une nouvelle avant-dernière phrase à la teneur suivante:

„Dans la limite de ses compétences et missions la Commission a le pouvoir de prendre des règlements.“

(9) L'article 15, paragraphe (1) est complété comme suit:

„La direction saisit pour avis le comité consultatif de la réglementation prudentielle sur tout projet de règlement de la Commission.“

(10) Il est inséré une nouvelle section 6bis intitulée „Publication des règlements“, comprenant un nouvel article 15-1 à la teneur suivante:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (1) Le paragraphe (1) de l'article 4 est complété par la phrase suivante: „Un règlement grand-ducal peut augmenter le capital par l'incorporation de réserves, sur proposition de la Banque centrale.“
- (2) L'article 14, paragraphe (4), lettre b), est complété comme suit: „La Banque centrale peut faire appel aux instances et services des organismes de pension suivant le régime de pension de l'agent concerné.“
- (3) A l'article 23, les mots „peuvent le cas échéant être“ sont remplacés par le mot „sont“.
- (4) L'article 34, dont l'alinéa unique actuel devient le paragraphe (2), est complété par un nouveau paragraphe (1) libellé comme suit: „(1) Dans la limite de ses compétences et missions la Banque centrale a le pouvoir de prendre des règlements. Les règlements de la Banque centrale sont publiés au Mémorial.“

*

EXPOSE DES MOTIFS

Le but du premier volet du présent projet de loi est de moderniser les dispositions relatives aux banques d'émission de lettres de gage, introduites dans la loi sur le secteur financier par une loi du 21 novembre 1997. Cette loi, qui s'est largement inspirée de la législation allemande, était destinée à diversifier les activités de la Place Financière en ouvrant un créneau supplémentaire aux acteurs. Elle a été modernisée une première fois par une loi du 22 juin 2000. Cette première modification était essentiellement destinée à préciser la marche à suivre en cas de liquidation collective d'une banque d'émission de lettres de gage et visait à satisfaire les exigences des agences de notation internationales. Compte tenu des développements constatés sur le marché des instruments financiers et de l'expérience acquise dans l'application pratique des dispositions existantes, le présent projet de loi propose d'adapter le texte sur un certain nombre de points précis.

*

Le deuxième volet du présent projet de loi a pour objectif de moderniser la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement à capital risque (SICAR). Cette loi est entrée en vigueur le 26 juin 2004 et, depuis cette date, plus de 160 SICAR ont été inscrites sur la liste officielle tenue par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Après plus de trois années d'expérience, il paraît opportun de procéder à un certain nombre de modifications ponctuelles de la loi du 15 juin 2004 pour prendre en considération les besoins de l'industrie et des promoteurs apparus lors de la discussion et de la présentation à la CSSF de projets concrets.

*

Le troisième volet du présent projet concerne la loi organique de la CSSF. Depuis sa publication en décembre 1998, cette loi a été modifiée à plusieurs reprises. Ces lois modificatives avaient principalement pour but d'élargir les missions de surveillance prudentielle et les compétences de la CSSF, et de préciser les modalités de fonctionnement de cet établissement public.

Au regard de l'expérience acquise et compte tenu de certaines évolutions législatives, le Gouvernement est d'avis qu'il convient d'adapter la loi organique de la CSSF sur plusieurs points précis pour tenir compte de divers changements dans la législation luxembourgeoise. Il en va ainsi de l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 qui a pour objet de fixer une ligne de conduite et des règles générales en matière de création d'établissements publics. Il en va de même de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat, qui a fait l'objet de plusieurs modifications législatives rendant nécessaires une réadaptation de certaines dispositions de la loi organique de la CSSF.

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

*

Le quatrième volet du présent projet concerne la loi organique de la BcL. Simultanément avec ce qui est proposé pour la CSSF et suite à la réforme de la Constitution réalisée par la loi du 19 novembre 2004, il est proposé de permettre à la BcL, sur base de l'article 108bis de la Constitution, de prendre des règlements qui puissent compléter les dispositions légales ou réglementaires dans la limite de la spécialité et des compétences de la BcL.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Ad article 1er. Modification des dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Paragraphe 1

Les dispositions actuelles concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier prévoient que les valeurs de couverture, pour les lettres de gage publiques, constituent des créances directes sur des collectivités de droit public. La seule exception prévue consiste en d'autres lettres de gage qui peuvent servir de valeur de couverture.

Or, il a pu être constaté ces dernières années une prolifération de structures de titrisation dans le cadre desquelles un véhicule de titrisation achète des créances et émet en contrepartie des obligations ou des titres de créance. De telles structures peuvent revêtir une forme légale ou une forme contractuelle. Au Luxembourg cette activité est régie par la loi du 22 mars 2004 sur les organismes de titrisation. Cette loi prévoit que ces véhicules de titrisation peuvent être constitués soit sous la forme d'une société soit sous la forme d'un fonds géré par une société de gestion, ce fonds pouvant lui-même consister en plusieurs compartiments correspondant chacun à une copropriété ou un patrimoine fiduciaire distincts. Les actifs d'un compartiment répondent exclusivement aux droits des investisseurs relatifs à ce compartiment et ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment.

Permettre l'inclusion de titres émis par des véhicules ou par des compartiments de véhicules investissant dans des actifs répondant à la définition actuelle des valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques, ouvre de nouvelles opportunités d'investissement aux banques d'émission de lettres de gage sans porter atteinte à la qualité des lettres de gage luxembourgeoises. Dans un souci de ne pas défavoriser notre place par rapport aux pratiques d'autres pays et afin de tenir compte du fait que les titrisations sont souvent composées d'actifs éligibles et d'actifs non éligibles pour la masse de couverture, il est proposé de permettre d'inclure dans la masse de couverture des tranches d'émissions réalisées dans le cadre de titrisations qui ne sont que partiellement composées d'actifs éligibles pour la masse de couverture, à condition que la masse de couverture ne comporte pas plus de 10% d'actifs non éligibles. Ce taux peut être atteint de deux manières distinctes au choix des banques d'émission de lettres de gage: soit les actifs éligibles représentent au moins 90% des actifs totaux de chaque véhicule ou compartiment de véhicules pris séparément, soit les actifs éligibles représentent au moins 50% des actifs de chaque véhicule ou compartiment de véhicule pris séparément et l'ensemble des actifs sous forme de véhicules de titrisation ne peut dépasser 20% du montant nominal des lettres de gage en circulation. Pour chaque catégorie de lettres de gage les banques devront choisir soit l'une, soit l'autre méthode. Une combinaison des deux méthodes à l'intérieur d'une catégorie de lettres de gage n'est pas permise. Par ailleurs, afin de ne pas affecter la qualité des lettres de gage, il sera exigé que les titres émis par les véhicules ou par les compartiments de véhicules bénéficient d'une notation (rating) d'au moins de AA- (de Standard and Poor's ou de Fitch) ou de AA3 (de Moody's).

En plus, les titrisations devraient être structurées d'après le principe de la vente effective („true sale“) des actifs sous-jacents.

La même approche peut être adoptée pour inclure dans la masse de couverture des titres émis par des véhicules ou par des compartiments de véhicules investissant dans des valeurs de couverture éligibles pour les autres catégories de lettres de gage, ouvrant ainsi de nouvelles perspectives de développement pour ce type de lettres de gage.

Il est proposé de modifier l'article 12-1 paragraphe (2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour permettre l'inclusion de ces titres dans la masse de couverture.

Paragraphe 2

Le paragraphe en question propose de prévoir explicitement l'inclusion dans la masse de couverture des titres garantis par une collectivité de droit public de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE). Cette possibilité ne ressortait pas de façon suffisamment claire du texte actuel.

Par conséquent, il est proposé de modifier l'article 12-1 paragraphe (2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour permettre l'inclusion de ces titres dans la masse de couverture.

Paragraphe 3

A côté du financement classique des collectivités de droit public par des prêts ou obligations, de nouveaux types de financement des infrastructures publiques se sont développés qui ouvrent de nouvelles opportunités de financement aux banques d'émission de lettres de gage, comme p. ex. les „public private partnerships“. Les garanties fournies par le secteur public dans le cadre de tels financements peuvent prendre la forme d'engagements contractuels autres que des cautionnements directs, comme par exemple des engagements résultant d'un contrat de bail ou de leasing. Même si une interprétation large de la législation existante aurait déjà permis dès à présent l'inclusion de tels financements dans la masse de couverture, il a paru utile, pour les besoins de la sécurité juridique, et à l'instar de la législation allemande, de prévoir que des prêts garantis par d'autres engagements du secteur public sous quelque forme que ce soit puissent être inclus dans la masse de couverture.

Il est proposé de modifier l'article 12-1 paragraphe (1) point d) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour couvrir ce type de transactions.

Paragraphe 4

Il a été constaté que le principe de l'accès direct à la garantie hypothécaire par la banque d'émission de lettres de gage luxembourgeoise, tel que prévu par la législation actuelle, constitue un frein important au développement des lettres de gage hypothécaires et n'est certainement pas étranger au fait que la première émission de lettres de gage hypothécaires n'a eu lieu que récemment et était couverte par d'autres lettres de gage. Le fonctionnement des marchés immobiliers internationaux ne permet généralement pas à une banque luxembourgeoise d'accéder directement aux garanties, ces dernières étant détenues soit par les acteurs locaux, soit par les chefs de file en cas de crédit syndiqué.

Il y a donc lieu d'abandonner le principe de l'accès direct à la garantie hypothécaire et de permettre l'inclusion dans la masse de couverture des lettres de gage hypothécaires des créances hypothécaires pour lesquelles les sûretés réelles immobilières sont détenues par une autre banque pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage luxembourgeoise. Ceci permettra d'inclure dans la masse de couverture des participations dans des crédits syndiqués de même que des sous-participations à la fois ouvertes et silencieuses, dans des crédits immobiliers accordés par d'autres banques. De telles constructions étant des pratiques courantes depuis très longtemps sur les marchés financiers, leur inclusion dans la masse de couverture ne pose pas de problème à la qualité des lettres de gage hypothécaires. Ces créances hypothécaires détenues par une autre banque doivent bien sûr répondre aux exigences relatives aux „droits réels immobiliers“ et „sûretés réelles immobilières“ telles que reprises à l'article 12-1 paragraphe (4) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Le principe de la détention par une banque tierce des droits ou des sûretés doit également pouvoir s'appliquer aux nouvelles catégories de lettres de gage telles que décrites aux paragraphes 5 et suivants.

Il est ainsi proposé d'ajouter un nouveau dernier alinéa au paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui dispose que les sûretés peuvent être détenues par des banques établies dans un pays de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage.

Paragraphes 5 à 7

Jusqu'à présent la loi relative aux banques d'émission de lettres de gage ne prévoit que deux types de lettres de gage: les lettres de gage publiques et les lettres de gage hypothécaires. Au vu du développement des législations étrangères en la matière et de la demande des banques d'émission de lettres de gage il y a lieu d'étendre le refinancement par lettres de gage à des financements plus spécialisés d'actifs tels que des aéronefs, des navires, de certains objets ferroviaires etc. ..., pourvu que l'on puisse exercer un droit réel sur ces actifs inscrits dans un registre public situé dans un pays membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), ou que ces actifs puissent faire l'objet d'une sûreté réelle mobilière inscrite dans un registre public situé dans un pays membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE).

Afin de permettre aux banques d'émission de lettres de gage une certaine flexibilité en ce qui concerne le choix de ces actifs et dans un but d'éviter la modification systématique du cadre légal au moment où une banque a la possibilité de saisir une nouvelle opportunité et désire financer une nouvelle catégorie d'actifs, il a été décidé de ne pas énumérer de manière exhaustive et limitative chaque catégorie d'actifs potentiels, mais de compléter l'article 12-1 par un paragraphe selon lequel une banque d'émission de lettres de gage peut accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou par des sûretés réelles mobilières et émettre sur cette base des titres de créances garantis par ces droits mobiliers ou sûretés réelles mobilières et dénommés lettres de gage mobilières, suivies du nom de la catégorie d'actifs sur laquelle elle porte, comme p. ex. lettres de gage mobilières navales, lettres de gage mobilières sur aéronefs etc. Toutefois, une banque d'émission de lettres de gage ne peut financer que des catégories d'actifs inscrits, sur lesquels on peut exercer un droit réel ou pour lesquels une hypothèque ou des sûretés réelles mobilières peuvent être inscrites dans un registre public situé dans un des pays précités et qui peuvent conférer un droit sur le bien et qui est opposable aux tiers.

Par ailleurs, le lancement d'une nouvelle catégorie de lettres de gage mobilières est soumis à un accord préalable de la Commission de Surveillance du Secteur Financier. La définition, la nature, respectivement toutes les modalités pratiques relatives à chaque catégorie d'actifs seront réglées dans une circulaire de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

La nouvelle lettre e) de l'article 12-1, paragraphe (1), de même que le paragraphe (4) lettres a) et b) modifié de l'article 12-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier définissent ces nouveaux types de lettres de gage.

Paragraphes 8 et 9

Pour des raisons de transparence et de sécurité juridique, il est proposé de prévoir pour chaque nouvelle catégorie de lettres de gage mobilières une nouvelle masse de couverture séparée, de sorte qu'à côté des deux masses définies actuellement (une masse de couverture pour les lettres de gage publiques et une pour les lettres de gage hypothécaires), il y aura en plus une masse de couverture séparée pour chaque nouveau type de lettres de gage mobilières émises.

Il est proposé de modifier les paragraphes (1) et (2) de l'article 12-5 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour introduire ces nouvelles masses de couverture.

Paragraphe 10

Les banques d'émission de lettres de gage étant de toute façon soumises au régime général en matière d'adéquation des fonds propres valable pour l'ensemble des banques, la limite spécifique de 60 fois les fonds propres prévue à l'article 12-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier peut être abolie. Cette limite, qui était reprise à l'origine de la loi allemande, a par ailleurs été récemment abolie en Allemagne lors d'une réforme de la loi allemande.

Paragraphe 11

Afin d'augmenter encore la protection des obligataires en cas de liquidation d'une banque d'émission de lettres de gage, la valeur nominale et la valeur nette actualisée de la masse de couverture devront dorénavant dépasser de manière permanente la valeur nominale respectivement la valeur nette actualisée des lettres de gage en circulation d'au moins 2%. Cette nouvelle exigence, qui est appuyée par la profession, introduit une marge de sécurité supplémentaire pour les porteurs de lettres de gage. Il

est en effet prévu qu'en cas de faillite d'une banque d'émission de lettres de gage, la CSSF va continuer la gestion des masses de couverture jusqu'au remboursement des lettres de gage. La CSSF peut également déléguer cette gestion à une autre banque d'émission de lettres de gage ou transférer l'ensemble constitué par les lettres de gage et les valeurs de couverture à une telle banque. Dans ce contexte s'est posée la question de la couverture des frais liés à cette gestion et comme il paraît normal de faire porter ces frais par les valeurs de couverture, une sur-couverture permettra de protéger les obligataires contre ces frais.

Il est proposé de modifier la première phrase du paragraphe (4) de l'article 12-5 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier dans ce sens.

Paragraphe 12

Par comparaison avec des législations semblables, il s'est avéré que le taux maximum de 60% de la valeur estimée de réalisation du bien immobilier servant de garantie qui peut être incluse dans la masse de couverture est trop bas en ce qui concerne les immeubles d'habitation. Dans un souci de ne pas défavoriser notre place par rapport aux pratiques d'autres pays, il est proposé de modifier le paragraphe (5) de l'article 12-5 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier en ce sens.

Paragraphe 13

Les créances sur les collectivités de droit public qui peuvent servir de valeur de couverture doivent être exigibles sans que les collectivités de droit public ne puissent faire valoir d'exceptions. Ceci se conçoit, alors qu'il est essentiel que la banque émettrice de lettre de gage puisse collecter sa créance sur la collectivité de droit public sans qu'il n'existe d'exceptions découlant du rapport de base que cette collectivité de droit public pourrait faire valoir. Il ne serait donc, et même si bien entendu les banques émettrices de lettres de gage veillent déjà à ce que les valeurs de couverture donnent à leurs obligataires une sécurité juridique adéquate, pas inutile de préciser, que les créances qui peuvent servir de valeurs de couverture doivent être exigibles sans que les collectivités de droit public ne puissent faire valoir d'exceptions.

Paragraphes 14 à 24

L'introduction des nouveaux types de lettres de gage tels que décrits aux paragraphes 5 à 7 du présent article nécessite une adaptation technique de plusieurs autres articles de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les paragraphes 14 à 24 prévoient ainsi la modification de l'article 12-1 paragraphe (1) lettre b), de l'article 12-1 paragraphe (2), de l'article 12-1 paragraphe (3), de l'article 12-1 paragraphe (4), de l'article 12-2 paragraphe (1) lettre b), de l'article 12-2 paragraphe (2) lettre b), de l'article 12-2 paragraphe (3), de l'article 12-5 paragraphe (2), de l'article 12-5 paragraphe (3), de l'article 12-5 paragraphe (4), de l'article 12-5 paragraphe (5), de l'article 12-6 paragraphe (1), de l'article 12-7 paragraphe (2), de l'article 12-8 paragraphe (3) et de l'article 12-8 paragraphe (8).

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

Paragraphe 1

La liste des entités habilitées à certifier l'expertise, l'expérience et la connaissance d'un investisseur pour apprécier de manière adéquate un placement en capital à risque, lorsque cet investisseur investit moins de 125.000 euros, a été mise à jour pour tenir compte de l'abrogation de la directive 93/22/CEE (directive 93/22/CEE du Conseil, du 10 mai 1993, concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières) par la directive 2004/39/CE (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) et de l'adoption de la directive 2006/48/CE (directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice). Le texte proposé est similaire à ce que prévoit l'article 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Le dernier alinéa de l'article 2 prévoyait que les associés commandités d'une SICAR ayant pris la forme d'une société en commandite n'avaient pas besoin d'être des investisseurs avertis tels que définis

au premier alinéa de cet article. Il s'est avéré que cette exemption est trop restrictive dans la mesure où peuvent intervenir dans la gestion d'une SICAR, qu'elle ait adopté la forme d'une société en commandite ou non, d'autres personnes, notamment des gérants ou des membres du conseil d'administration en relation pour lesquels il ne semble pas nécessaire d'exiger qu'ils répondent à la définition d'investisseur averti parce que l'on peut présumer, du fait de leur implication dans la gestion, qu'ils sont suffisamment expérimentés pour pouvoir investir dans la SICAR concernée. Le terme „dirigeant“ est à comprendre au sens de la définition des dirigeants de la SICAR comprise dans l'article 12(3) de la loi. La référence aux „autres personnes qui interviennent dans la gestion“ couvre les personnes qui assurent la gestion effective des investissements de la SICAR, y compris, le cas échéant, les employés d'un gestionnaire personne morale.

Paragraphe 2

La modification de l'article 3 a pour objectif d'instituer la possibilité de créer des compartiments multiples dans les SICAR, tout en respectant l'unicité de la structure, et où chaque compartiment correspond à une partie distincte du patrimoine de la SICAR.

À côté de la possibilité de créer par ce biais à l'intérieur d'une même entité juridique des compartiments distincts avec des politiques d'investissement distinctes, il s'est avéré que cette technique peut aussi être utile, par exemple, dans le cadre de la création de SICAR qui offrent à leurs investisseurs la possibilité de participer dans des tranches successives où chacune des tranches vise à financer des investissements spécifiques.

Le texte proposé est similaire à celui qui institue la possibilité de prévoir la création de compartiments multiples pour les organismes de placement collectif, à savoir le texte de l'article 133 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif et pour les fonds d'investissement spécialisés, à savoir l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

L'obligation de décrire la politique d'investissement de chaque compartiment dans le prospectus, à l'instar de ce que prévoit l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, vise à garantir aux investisseurs la possibilité de porter un jugement fondé sur l'investissement qui leur est proposé et sur les risques qui y sont associés, comme le prévoient l'article 24 de la loi et, de manière quasiment identique, l'article 53 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

La possibilité pour les SICAR à compartiments multiples d'émettre des titres de valeur inégale a été maintenue dans le texte proposé, comme le prévoient l'article 133 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif et l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, même si l'article 5 de la loi permet déjà aux SICAR sans compartiments multiples d'émettre des titres de valeur inégale pour autant que leurs statuts le prévoient, en stipulant que „la SICAR peut émettre des titres nouveaux suivant les modalités et formes prévues aux statuts“. La suppression de cette disposition pourrait donner, à tort, l'impression qu'il n'est pas permis de constituer des SICAR à compartiments multiples émettant des titres de valeur inégale au contraire de ce qui est prévu dans la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif et dans la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Comme pour les organismes de placement collectif et pour les fonds d'investissement spécialisés, le texte prévoit par défaut la ségrégation des avoirs et engagements des différents compartiments dans les relations entre les investisseurs et dans les relations avec les créanciers. Les droits des investisseurs et créanciers sont limités aux actifs du compartiment auquel ils sont attachés et ces actifs leur sont réservés.

Le texte prévoit également, à l'instar de ce qui est prévu pour les organismes de placement collectif et pour les fonds d'investissement spécialisés, que les compartiments peuvent être liquidés séparément. Les procédures prévues en cas de liquidation volontaire de la SICAR ne s'appliquent que lors de la liquidation de la SICAR tout entière ou lors de la liquidation du dernier compartiment de la SICAR.

Paragraphe 3

La modification de l'article 4 vise à prendre en considération, en dehors du capital souscrit, également les primes d'émission payées par les investisseurs pour les besoins de la détermination du capital

minimum de 1 million d'euros. Il s'est en effet avéré que, selon la structure de capital recherchée par les promoteurs, il peut être nécessaire d'émettre des actions avec une valeur nominale peu élevée, mais avec une prime d'émission importante. Suivant le ratio choisi entre la valeur nominale et la prime d'émission, le capital social souscrit minimum de 1 million d'euros peut être difficile à atteindre. Dans la mesure où l'exigence de ce minimum a essentiellement comme objectif d'assurer une taille minimum critique pour une SICAR, la prime d'émission versée par les investisseurs peut également être prise en compte à ces fins.

Paragraphe 4

La modification de la première phrase du paragraphe (3) de l'article 5 vise à remplacer le terme „valeur probable de réalisation estimée de bonne foi“ par le terme „juste valeur“ afin d'éviter toute ambiguïté quant à l'objectif recherché par le législateur ainsi que d'aligner la terminologie à celle adoptée par la Commission européenne dans la quatrième directive dans le cadre de son projet de modernisation des directives comptables. Ainsi, la SICAR doit évaluer l'ensemble de ses actifs selon le principe comptable de la „juste valeur“ ou *Fair Value*. Les statuts préciseront les méthodes concrètes d'évaluation des actifs pour estimer cette juste valeur. A ce titre, ils pourront aussi se référer aux principes et méthodes d'évaluation à la juste valeur établis par des associations professionnelles telles que notamment les International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines développées par l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*), la BVCA (*British Private Equity and Venture Capital Association*) et l'AFIC (*Association Française des Investisseurs en Capital*) et publiées en 2005.

Paragraphe 5

La modification de l'article 7 vise à assurer que la dénomination de la SICAR doit être complétée par la mention „SICAR“ pour éviter tout risque de confusion avec d'autres types de sociétés, notamment les organismes de placement collectif et les sociétés de participation non soumises à la surveillance de la CSSF.

Paragraphe 6

Le paragraphe (3) de l'article 8 de la loi est abrogé. Alors que la mission de garde du dépositaire va au-delà de la simple conservation des actifs et implique une mission générale de „surveillance“ des actifs, il semble opportun de biffer l'énumération limitative de certaines missions de contrôle reprise actuellement au paragraphe (3) d'autant plus que les missions énumérées spécifiquement par le texte de loi actuel ne reflètent pas les caractéristiques spécifiques de l'investissement en capital à risque. Il est à noter par ailleurs que la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés décrit également le rôle du dépositaire d'un fonds d'investissement spécialisé comme étant celui d'une fonction générale de garde des actifs et il semble souhaitable de préserver à ce niveau un certain parallélisme entre ces deux législations, dès lors que la SICAR réserve ses titres au même type d'investisseurs sophistiqués que le fonds d'investissement spécialisé.

Paragraphe 7

La première phrase du paragraphe (1) de l'article 23 a été biffée alors qu'elle était superfétatoire dans la mesure où la SICAR n'est pas une société d'investissement au sens de l'article 30(1) de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Dans la 2e phrase du paragraphe (1), le mot „publier“ a été remplacé par le mot „établir“ alors qu'une publication au sens strict du terme des prospectus et du contenu complet des rapports annuels ne se justifie pas pour les SICAR dans la mesure où leurs titres ne sont pas destinées à être placés auprès du public. Cela ne préjudicie pas à l'obligation des SICAR de publier leurs comptes annuels en conformité avec les dispositions applicables de la loi précitée du 19 décembre 2002. Le texte a également été précisé en vue de clarifier que la SICAR n'est pas tenue de publier un prospectus chaque année.

La modification du paragraphe (2) de l'article 23 vise à préciser que les rapports annuels doivent être mis à disposition des investisseurs dans un délai de six mois après la fin de la période à laquelle le rapport annuel se réfère. Le rapport annuel doit être assorti du rapport du réviseur d'entreprises chargé du contrôle des comptes au sens de l'article 27(1).

Paragraphe 8

L'article 30 est abrogé dans son intégralité alors qu'en matière de capital risque la notion de valeur nette d'inventaire n'est dans la plupart des cas pas significative et il n'est dès lors pas opportun d'imposer légalement le calcul d'une valeur nette d'inventaire. La SICAR a toujours le choix de prévoir dans son prospectus le calcul d'une valeur nette d'inventaire et la fréquence de ce calcul.

Paragraphe 9

L'abrogation de l'article 40 de la loi, qui prévoit les sanctions pénales en cas de violation des dispositions de l'article 30 de la loi, est la conséquence nécessaire de l'abrogation de l'article 30.

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

Paragraphe 1

Une analyse de la compatibilité de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (ci-après „loi organique“) avec l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 a révélé un certain nombre de disparités. Afin de pallier les quelques cas de non-conformité constatés, il y a lieu de procéder à des modifications de la loi organique. La première modification découle de l'article 4, alinéa 3 de l'instruction précitée qui dispose que les membres du conseil d'administration d'un établissement public sont nommés par le Grand-Duc. Il convient donc de modifier l'article 6, paragraphe 1 de la loi organique dans le sens que la nomination des membres du conseil de la CSSF est faite par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement.

Paragraphe 2

Le paragraphe 2 vise à modifier l'article 6, paragraphe 2, de la loi organique en augmentant la période de nomination des membres du conseil de 4 à 5 ans. En effet, l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 dispose dans son article 4, alinéa 3 que les membres du conseil d'administration d'un établissement public sont nommés pour une durée de cinq ans.

Paragraphe 3

L'article 4, alinéa 3, dernière phrase de l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 prévoit que le Grand-Duc, sur proposition du Gouvernement en conseil, nomme le président du conseil d'administration. Ainsi il est proposé d'amender l'article 7, paragraphe 1 de la loi organique dans le sens que le Grand-Duc, sur proposition du Gouvernement en conseil, nomme le président et le vice-président du conseil de la CSSF. En effet, comme la loi organique prévoit en ce qui concerne le conseil d'administration de la CSSF, également le poste d'un vice-président, il est proposé d'aligner la procédure de nomination du vice-président à celle du président.

Paragraphe 4

Il découle de l'article 4, dernier alinéa de l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 que la durée du mandat du directeur général et des directeurs est limitée à cinq ans. Par conséquent le projet de loi prévoit de modifier l'article 10, paragraphe 2, de la loi organique afin de ramener la période de mandat des membres de la direction de six à cinq ans.

Paragraphe 5

Le paragraphe 5 vise à aligner la loi organique de la CSSF sur les exigences formulées au premier et troisième tiret de l'article 6 de l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004. Ainsi il est prévu que la direction soumet la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels au conseil d'administration avant leur présentation au Ministre ayant la Commission dans ses attributions pour approbation.

Paragraphe 6

Le paragraphe 6 vise à aligner la loi organique de la CSSF sur les exigences formulées à l'article 11 de l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004 qui prévoit la mise en place d'un „contrat d'objectifs“ avec le Ministre ayant dans ses attributions l'établissement public en question.

Paragraphe 7

Conformément à l'article 9 de l'Instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004, la Commission sera dorénavant soumise au contrôle de la Cour des Comptes, afin que celle-ci puisse vérifier l'emploi des concours financiers publics.

Le libellé de ce nouveau paragraphe (5) qui a trait à la tenue et au contrôle des comptes de la CSSF est similaire aux dispositions y relatives pour d'autres établissements publics récemment créés.

Comme dans le passé, la CSSF ne sera pas soumise au contrôle de la Cour des Comptes pour ce qui est de l'emploi des fonds récoltés dans le cadre de ses missions de surveillance.

Le contrôle des comptes de la Commission par son réviseur externe n'est pas affecté par le présent paragraphe.

Paragraphe 8

Suite à la modification de la Constitution par la loi du 19 novembre 2004, qui a introduit un nouvel article 108bis dans la Constitution, le gouvernement propose de doter la CSSF d'un pouvoir réglementaire, à l'instar de ce qui est déjà le cas pour le Commissariat aux Assurances.

De l'avis du gouvernement, cette proposition contribue à la sécurité juridique. A noter que l'instrument des circulaires est maintenu comme instrument d'information des acteurs de la place financière en permettant à la CSSF de donner rapidement des explications sur des dispositions légales ou réglementaires applicables au secteur financier.

L'approche retenue par le gouvernement met à la disposition de la CSSF un instrument juridique contraignant, formellement reconnu par la Constitution, respectivement la présente loi et s'appliquant dans les strictes limites des compétences de la CSSF. C'est ainsi que le gouvernement propose de modifier la loi organique de la CSSF dans le sens que cette dernière peut édicter des règlements dans les domaines qui relèvent de sa compétence sans pour autant soumettre ces règlements „à l'approbation“ du Ministre ayant dans ses attributions la CSSF, ni de prévoir „l'annulation ou la suspension des règlements en cas d'illégalité“ par le Ministre en question.

Compte tenu du principe de spécialité, le pouvoir réglementaire de la CSSF est limité au strict cadre de ses compétences de surveillance prudentielle, et devra suivre obligatoirement une procédure de consultation auprès du Comité consultatif de la réglementation prudentielle qui est détaillée ci-après.

Par ailleurs, les tribunaux judiciaires et administratifs assureront que le pouvoir réglementaire de la CSSF s'exerce en stricte conformité avec les lois et règlements en vigueur.

Le gouvernement est d'avis que la direction de la CSSF devra être l'organe compétent pour prendre ces règlements. En effet, les compétences prévues à l'article 9, paragraphe 2, de la loi organique de la CSSF sont suffisamment larges pour inclure le pouvoir réglementaire parmi les compétences de la direction.

Finalement, le gouvernement tient à faire observer que l'attribution à la CSSF du pouvoir réglementaire permettra ainsi au regard des „Core principles for effective Banking Supervision“ émis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui servent de règles de base aux missions d'évaluation du Fonds monétaire international, de souligner l'indépendance opérationnelle de la CSSF par rapport au pouvoir politique que ces principes requièrent.

Paragraphe 9

Le présent paragraphe est le corollaire nécessaire du précédent. En s'inspirant de ce qui est actuellement prévu à l'article 15, paragraphe 1 de la loi organique à savoir la possibilité de saisine du Comité consultatif de la réglementation prudentielle pour avis à l'intention du Gouvernement sur tout projet de loi ou de règlement grand-ducal concernant la surveillance du secteur financier, le gouvernement propose que la direction de la CSSF saisit pour avis le Comité consultatif de la réglementation prudentielle pour tout projet de règlement de la CSSF à prendre sur base de l'article 15, paragraphe 1 de la loi organique.

Compte tenu du fait que la direction sera autorisée à prendre des règlements dans tous les domaines de la surveillance prudentielle, il est proposé de rendre la saisine pour avis du Comité consultatif de la réglementation prudentielle obligatoire. En effet, l'avis de ce comité qui regroupe majoritairement des représentants de l'industrie de la place financière ainsi que le Ministre compétent pour la CSSF, a jusqu'à présent toujours été décisif afin d'adopter des circulaires de la CSSF, des projets de loi ou des projets de règlement grand-ducal. Il est clair qu'une réglementation qui prend en compte, dans la mesure

du possible, les soucis des acteurs de la place financière est davantage susceptible d'être respectée qu'une réglementation qui fait abstraction de revendications légitimes.

Paragraphe 10

Le paragraphe en question propose d'introduire, comme déjà prévu pour d'autres parties de la loi organique, un intitulé qui annonce le contenu des dispositions à l'intérieur de cette nouvelle section qui a trait à la publication des règlements de la CSSF.

Le nouvel article 15-1 de la loi organique régit la publication des règlements de la CSSF. Il est prévu de publier les règlements de la CSSF dans leur intégralité au Mémorial. L'entrée en vigueur des règlements est fixée à quatre jours après leur publication sauf si le règlement en dispose autrement.

Paragraphe 11

Au niveau des organes de la CSSF le Gouvernement propose de modifier le premier paragraphe de l'article 10 de la loi organique de la CSSF en vue de pouvoir augmenter le nombre des membres de la direction de la CSSF de 3 à 5 personnes. A ce sujet il y a lieu de noter que depuis sa création en décembre 1998 le nombre des missions publiques dont la CSSF se voit chargée ne cesse d'augmenter. A titre d'exemple on peut citer les lois du 22 mars 2004 relative à la titrisation, du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et assep, du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, du 19 mai 2006 concernant les offres publiques d'acquisition, du 5 novembre 2006 relative à la surveillance des conglomerats financiers. Il en va de même de l'effectif des agents de la CSSF. Jusqu'à présent la direction en tant qu'autorité exécutive supérieure de la CSSF assure l'exécution totale des mesures et décisions requises pour l'accomplissement des missions de la CSSF. Dans ce contexte, chaque directeur est directement en charge et responsable pour l'exécution des décisions de la direction pour différents départements au sein de la CSSF. Toutefois l'augmentation du nombre des dossiers, la diversité et la complexité des dossiers à traiter par les directeurs en charge des différents départements rend de plus en plus difficile la gestion de plusieurs départements par un seul directeur. En effet, ce dernier dispose de moins en moins de temps pour s'occuper avec la même intensité des questions fondamentales touchant les différents départements dont il est en charge. Dans ces conditions et tenant compte d'autres projets en cours qui envisagent de confier de nouvelles missions à la CSSF, il s'avère nécessaire de pouvoir augmenter jusqu'à cinq le nombre des personnes faisant partie de la direction de la CSSF, afin de continuer à assurer le bon fonctionnement de la CSSF.

Paragraphe 12

Suite à l'entrée en vigueur des lois du 19 mai 2003 et du 23 décembre 2005 modifiant la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat, la numérotation et le contenu de l'article 2 de cette dernière loi ont été changés. Dans ce contexte, il y a lieu de noter que seules les dispositions de l'article 2, nouveau paragraphe 3, alinéas 1 à 9 et 12 à 14 sont applicables aux stagiaires de la CSSF. La dérogation à l'article 2, paragraphe 3 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat inscrite actuellement encore à l'article 14, paragraphe 3 de la loi modifiée CSSF et qui fait référence à l'intégralité au paragraphe 3 de la loi du 16 avril 1979 précitée n'est donc plus correcte. Il convient donc de modifier en conséquence le paragraphe 3 de l'article 14 de la loi organique de la CSSF, en prévoyant que la dérogation qui y est prévue porte uniquement sur les alinéas 10 et 11 du paragraphe 3 de l'article 2 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat.

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

Cet article est une disposition purement transitoire s'appliquant aux titulaires des mandats en cours et à ceux qui seraient éventuellement appelés à terminer leur mandat en cours.

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

Paragraphe 1

Grâce à la thésaurisation de ses bénéfices depuis sa création, complétée par ailleurs par une politique prudente de provisionnements élevés, les réserves prennent une part prédominante et croissante dans

les fonds propres de la Banque centrale. Il est dès lors proposé qu'un rééquilibrage périodique par l'incorporation de réserves au capital puisse se faire sans recours au législateur. Par contre, le parallélisme des formes et la nécessité d'une appropriation budgétaire plaident pour le maintien d'une intervention du législateur au cas où il serait procédé à une augmentation du capital par l'apport de fonds nouveaux.

Paragraphe 2

Comme la Banque centrale agit comme organisme de pension au titre de différents régimes de pension, elle doit être en mesure de constater notamment l'infirmité requise pour l'ouverture d'un droit à une pension d'invalidité de ses agents et de façon générale de disposer des avis prescrits par la loi. Compte tenu du nombre restreint des cas prévisibles, il serait peu opportun d'instituer auprès de la Banque centrale une institution autonome chargée de l'émission des droits acquis. Aussi est-il proposé d'étendre la compétence des instances et services des organismes de pension en place pour traiter les cas pouvant se présenter auprès de la Banque centrale.

Paragraphe 3

Les termes qu'il est proposé de remplacer à cet endroit, étaient appropriés en 1998, mais ne le sont plus depuis que les réserves obligatoires sont devenues un instrument courant de la politique monétaire de la BCE.

Paragraphe 4

Il est proposé de conférer à la Banque centrale un pouvoir réglementaire national qui est le pendant de ceux octroyés, sur la base de l'article 108bis nouveau de la Constitution, aux autorités de surveillance prudentielle. Référence est faite à cet effet au commentaire des paragraphes 8 et 10 de l'article III du présent projet de loi.

Ce pouvoir réglementaire propre dans le chef de la Banque centrale vient s'ajouter au pouvoir d'exécution des décisions de la BCE, dont la Banque centrale dispose en sa qualité de membre du SEBC.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5839/02, 5842/01

**N^{os} 5839²
5842¹**

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

modifiant

1. la loi modifiée du 28 juillet 2000 ayant pour objet la coordination des régimes légaux de pension;
2. le Code des assurances sociales;
3. la loi modifiée du 26 mai 1954 réglant les pensions des fonctionnaires de l'Etat;
4. la loi modifiée du 27 août 1977 concernant le statut des fonctionnaires entrés au service d'Institutions internationales;
5. la loi modifiée du 3 août 1998 instituant des régimes de pension spéciaux pour les fonctionnaires de l'Etat et des communes ainsi que pour les agents de la Société nationale des Chemins de Fer luxembourgeois;
6. la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

PROJET DE LOI

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

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

* * *

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

(15.4.2008)

INTRODUCTION ET FONDEMENT JURIDIQUE

Le 12 février 2008, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du ministre luxembourgeois du Trésor et du Budget portant sur un projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et modifiant les dispositions concernant

les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, et la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (ci-après le „premier projet de loi“).

Le 20 février 2008, la BCE a reçu une deuxième demande de consultation de la part du ministre luxembourgeois du Trésor et du Budget portant sur un projet de loi modifiant la loi modifiée du 28 juillet 2000 ayant pour objet la coordination des régimes légaux de pension, le Code des assurances sociales, la loi modifiée du 26 mai 1954 réglant les pensions des fonctionnaires de l'Etat, la loi modifiée du 27 août 1977 concernant le statut des fonctionnaires entrés au service d'Institutions internationales, la loi modifiée du 3 août 1998 instituant des régimes de pension spéciaux pour les fonctionnaires de l'Etat et des communes ainsi que pour les agents de la Société nationale des Chemins de Fer luxembourgeois, et la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (ci-après le „deuxième projet de loi“).

Etant donné la convergence des dispositions modifiant les règles régissant le régime de pension des agents de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) contenues dans le premier projet de loi et dans le deuxième projet de loi, le présent avis porte sur les deux projets de loi.

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 2, paragraphe 1, troisième tiret, 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 réglementation¹, étant donné que les deux projets de loi modifient le rôle de la BCL en tant qu'organisme de pension. De plus, le premier projet de loi contient des dispositions relatives à l'augmentation du capital de la BCL, à son pouvoir réglementaire national et aux règles qu'elle applique en matière de réserves obligatoires. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

1. Objet du premier projet de loi et du deuxième projet de loi

Le premier projet de loi modernise le cadre législatif de la place financière de Luxembourg. A cette fin, il modifie les règles régissant les banques d'émission de lettres de gage, la loi relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) ainsi que la loi du 23 décembre 1998 relative à la BCL (ci-après la „loi relative à la BCL“). Plus particulièrement, il prévoit qu'un règlement grand-ducal peut augmenter le capital de la BCL par l'incorporation de réserves, sur proposition de la BCL. De plus, l'imposition par la BCL d'une obligation de constituer des réserves, qui est actuellement présentée comme une possibilité, deviendra une obligation. En outre, le premier projet de loi confèrera à la BCL un pouvoir réglementaire général. Enfin, le premier projet de loi permettra à la BCL de faire appel aux instances et aux services des organismes de pension luxembourgeois. Cette dernière modification doit être lue conjointement avec celles qui sont contenues dans le deuxième projet de loi. Afin de remédier aux difficultés pratiques rencontrées dans la gestion quotidienne du fonds de pension de la BCL, qui a été créé en dehors des autres organismes de pension luxembourgeois, le deuxième projet de loi fait entrer la BCL dans le champ d'application de la loi du 28 juillet 2000 ayant pour objet la coordination des régimes légaux de pension. De plus, le deuxième projet de loi organise les transferts financiers devant intervenir entre le fonds de pension de la BCL et les autres organismes de pension, lorsqu'un fonctionnaire de l'Etat ou un travailleur du secteur privé passe au service de la BCL ou quitte celui-ci. Le présent avis traite essentiellement des aspects des projets de loi qui concernent la BCL et ses pouvoirs.

2. Dispositions relatives à l'augmentation du capital de la BCL

2.1 En vertu du projet de loi, le capital de la BCL, qui s'élève actuellement à 25 millions d'euros, peut être augmenté par l'incorporation de réserves par un règlement grand-ducal pris sur proposition de la BCL. Le capital de la BCL pourrait par conséquent faire l'objet d'un rééquilibrage périodique

¹ JO L 189 du 3.7.1998, p. 42.

par l'incorporation de réserves sans qu'il faille avoir recours au législateur, dont l'intervention serait néanmoins maintenue en cas d'augmentation du capital par l'apport de fonds nouveaux.

2.2 La BCE relève qu'alors que le renforcement de la situation financière de la BCL avait été présenté comme une priorité lors des travaux législatifs ayant conduit à l'adoption de la loi relative à la BCL en 1998², la BCL avait à cette époque³ émis l'avis que le capital de 25 millions d'euros ne suffirait pas pour couvrir ses coûts et son fonctionnement. La BCL avait par conséquent proposé que son capital soit augmenté pour être porté à 150 millions d'euros et qu'il soit prévu de créer un fonds de réserve général auquel les bénéfices nets de son activité seraient transférés jusqu'à un plafond égal à 100% du capital (comme c'est le cas dans le cadre de l'article 33.1 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, ci-après les „statuts du SEBC“). La proposition de la BCL a été partiellement suivie. L'article 31 de la loi relative à la BCL prévoit la création d'un fonds de réserve général et impose à la BCL d'affecter son bénéfice à ce fonds de réserve tant que le total du capital et du fonds de réserve n'atteint pas le total des actifs de la BCL qui ne produisent pas de revenus librement disponibles, déduction faite des passifs qui forment la contrepartie directe de tels actifs.

2.3 Dans cette optique, la BCE est favorable à la possibilité offerte à la BCL d'augmenter son capital par l'incorporation de réserves, ce qui contribuera indirectement à renforcer sa situation financière. La BCE recommande néanmoins de vérifier si le capital de la BCL, tel qu'augmenté par l'incorporation de ces réserves, serait suffisant pour accomplir efficacement toutes ses missions et couvrirait de manière adéquate ses dépenses administratives et ses frais de fonctionnement, dès lors qu'ils ont évolué depuis son établissement.

3. Dispositions relatives aux réserves obligatoires

3.1 En vertu de l'article 23 de la loi relative à la BCL, la banque centrale est le dépositaire des sommes que les professionnels du secteur financier peuvent le cas échéant être obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, notamment dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne. Le projet de loi remplace les mots „peuvent le cas échéant être“ par le mot „sont“, transformant ainsi en obligation ce qui était une possibilité. A cet égard, l'avis a été émis lors des travaux préparatoires que „[l]es termes qu'il est proposé de remplacer à cet endroit, étaient appropriés en 1998, mais ne le sont plus depuis que les réserves obligatoires sont devenues un instrument courant de la politique monétaire de la BCE“.

3.2 Il convient de rappeler qu'en vertu de l'article 19.1 des statuts du SEBC, la BCE „est habilitée“ à imposer aux établissements de crédit établis dans les Etats membres la constitution de réserves obligatoires auprès de la BCE et des banques centrales nationales (BCN), conformément aux objectifs en matière de politique monétaire. En vertu de l'article 2 du règlement (CE) No 2531/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne⁴, qui est obligatoire erga omnes, „[l]a BCE peut, sur une base non discriminatoire, exempter certaines institutions des réserves minimales conformément aux critères qu'elle aura établis“. De plus, l'article 2 du règlement BCE/2003/9 du 12 septembre 2003 concernant l'application de réserves obligatoires⁵, qui est également applicable erga omnes, énumère les catégories d'établissements qui „sont assujetties“ à la constitution de réserves et précise que la BCE „peut exempter“ certains établissements de cette obligation. En outre, l'article 6 prévoit qu'un établissement „constitue ses réserves obligatoires sur un ou plusieurs comptes de réserves auprès de la banque centrale nationale de chaque Etat membre participant où il est établi, en fonction de son assiette des réserves dans l'Etat membre considéré“. Conformément aux dispositions mentionnées ci-dessus, la BCE recommande néanmoins de remplacer

2 Rapport de la Commission des Finances et du Budget (Commission des Finances et du Budget luxembourgeoise, 10.12.1998) sur le projet de loi No 4468/07, p. 2.

3 Voir l'avis adressé au président de la chambre des députés luxembourgeoise le 6 novembre 1998, projets de loi 4468/2, 4469/2, session ordinaire 1998/99.

4 JO L 318 du 27.11.1998, p. 1.

5 JO L 250 du 2.10.2003, p. 10.

le terme „professionnels du secteur financier“⁶ par le terme „établissements de crédit“ et de supprimer le mot „notamment“, qui figure avant les termes „dans le cadre de l’article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne“, ce qui donne la fausse impression que la BCL pourrait imposer la constitution de réserves obligatoires.

4. Dispositions relatives au pouvoir réglementaire

4.1 L’article 34 de la loi relative à la BCL prévoit que „[l]a direction de la Banque centrale est habilitée, dans le cadre des fonctions du SEBC, à exécuter les décisions de la BCE et à mettre en oeuvre les sanctions prononcées par la BCE“. En vertu du premier projet de loi, et sur le fondement de l’article 108bis nouveau de la constitution luxembourgeoise⁷, l’article 34 contiendrait désormais un deuxième paragraphe qui conférerait un pouvoir réglementaire à la BCL „[d]ans la limite de ses compétences et missions“, les règlements ainsi adoptés étant publiés au Mémorial.

4.2 La BCE est fortement favorable à cette modification de la loi relative à la BCL, qui permettrait à celle-ci de mettre en oeuvre efficacement les actes juridiques de la BCE. Avant d’examiner comment ce pouvoir réglementaire serait mis en oeuvre en pratique, la BCE souligne que, par souci d’efficacité, il devrait être assorti d’un pouvoir de sanction, qui fait partie intégrante du pouvoir réglementaire et garantit le respect effectif des exigences réglementaires⁸. Un tel pouvoir de sanction sur le plan national ne porterait toutefois pas préjudice au pouvoir de sanction de la BCE. Il conviendrait néanmoins que les types d’infractions et de sanctions, de même que la procédure conduisant à l’imposition de ces sanctions et à leur réexamen, soient énoncés dans une loi. En outre, par souci de souplesse, il pourrait également s’avérer approprié que le projet de loi habilite expressément la BCL à continuer à adopter des circulaires, s’il s’avère plus indiqué de faire usage de sa pression morale que de son pouvoir réglementaire.

4.3 Le pouvoir réglementaire de la BCL, le cas échéant assorti d’un pouvoir de sanction, est particulièrement bienvenu dans le cadre de la collecte, de l’élaboration et de la déclaration de données statistiques. La BCE relève que, notamment, la BCL sera à même de mettre en oeuvre l’orientation BCE/2004/15 du 16 juillet 2004 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne concernant les statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale et le cadre de diffusion des données sur les réserves de change⁹, l’orientation BCE/2002/7 du 21 novembre 2002 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne en matière de comptes financiers trimestriels¹⁰, et l’orientation BCE/2005/5 du 17 février 2005 relative aux obligations de déclaration statistique établies par la Banque centrale européenne et aux procédures d’échange d’informations statistiques au sein du Système européen de banques centrales en matière de statistiques de finances publiques¹¹. L’octroi par le gouvernement luxembourgeois d’un pouvoir réglementaire à la BCL est néanmoins sans préjudice de l’obligation générale du Grand-Duché de Luxembourg de coopérer avec la BCL¹² afin de garantir une répartition efficace des tâches entre la BCL et l’institut national de statistiques (STATEC) et d’éviter que les obligations de déclaration imposées aux agents économiques se chevauchent ou qu’elles manquent de cohérence. En ce qui

6 En vertu du droit national (article 1.27, lu conjointement avec les articles 1.28 et 13.1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier), le terme „professionnels du secteur financier“ vise les établissements de crédit ainsi que les personnes physiques et morales qui exercent, sous certaines conditions, des activités relevant du secteur financier, y compris celles d’entreprise d’investissement.

7 „La loi peut créer des établissements publics, dotés de la personnalité civile, dont elle détermine l’organisation et l’objet. Dans la limite de leur spécialité le pouvoir de prendre des règlements peut leur être accordé par la loi qui peut en outre soumettre ces règlements à l’approbation de l’autorité de tutelle ou même en prévoir l’annulation ou la suspension en cas d’illégalité, sans préjudice des attributions des tribunaux judiciaires ou administratifs.“

8 Voir l’avis CON/2002/23 de la BCE du 18 septembre 2002 sollicité par le ministère finlandais des Finances sur un projet de loi concernant la révision de la loi sur l’autorité de surveillance financière.

9 JO L 354 du 30.11.2004, p. 34. Orientation modifiée en dernier lieu par l’orientation BCE/2007/3 (JO L 311 du 29.11.2007, p. 47).

10 JO L 334 du 11.12.2002, p. 24. Orientation modifiée en dernier lieu par l’orientation BCE/2007/13 (JO L 159 du 20.6.2007, p. 48).

11 JO L 109 du 29.4.2005, p. 81. Orientation modifiée en dernier lieu par l’orientation BCE/2007/14 (JO L 311 du 29.11.2007, p. 49).

12 Article 5 des statuts du SEBC.

concerne ce dernier objectif, une coopération entre le STATEC et la BCL semblable à celle qui est organisée pour la collecte des statistiques de balance de paiement par la loi du 28 juin 2000 pourrait être envisagée.

4.4 Un pouvoir réglementaire, le cas échéant assorti d'un pouvoir de sanction, serait également particulièrement bienvenu dans le domaine de la stabilité financière, et notamment en ce qui concerne les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, les instruments de paiement et les systèmes de monnaie électronique. En vertu de la loi relative à la BCL actuellement en vigueur, la BCL a été habilitée à surveiller les systèmes tombant dans le champ d'application de la directive sur le caractère définitif du règlement, mise en oeuvre par la loi luxembourgeoise du 12 janvier 2001 modifiant la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour autant que la BCL participe à ces systèmes¹³.

Le nouveau pouvoir réglementaire de la BCL s'appliquerait notamment à Clearstream Banking Luxembourg, en tant que système de règlement des opérations sur titres, et à TARGET2-LU, en tant que système de paiement. Le nouveau pouvoir réglementaire de la BCL ne devrait néanmoins pas être limité à ces systèmes. Il convient néanmoins de rappeler qu'en vertu de l'article 105, paragraphe 2, du traité et de l'article 3.1 des statuts, la promotion du bon fonctionnement des „systèmes de paiement“ est l'une des missions fondamentales de la banque centrale de l'Eurosystème. En outre, en vertu de l'article 22, la BCE et les BCN peuvent accorder des facilités, et la BCE peut arrêter des règlements, en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiements au sein de la Communauté et avec les pays tiers.

Ces articles offrent un fondement juridique aux activités de surveillance généralement accomplies à l'échelon des BCN conformément à la politique commune de surveillance définie pour l'Eurosystème par le conseil des gouverneurs de la BCE. Il est également entendu que l'Eurosystème ayant pour mission de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement, il est très désireux de recueillir des informations liées à de nouvelles évolutions dans le domaine des paiements. En outre, la déclaration du conseil des gouverneurs sur le rôle de l'Eurosystème en matière de surveillance des systèmes de paiement (*Role of the Eurosystem in the field of payment systems oversight*)¹⁴ confirme que le domaine des compétences de surveillance de l'Eurosystème s'étend également aux systèmes tels que les systèmes de monnaie électronique et aux instruments de paiement. Pour permettre à la BCL de respecter comme il se doit la politique commune de surveillance définie par le conseil des gouverneurs, il conviendrait qu'en ce qui concerne sa fonction de surveillance, le pouvoir réglementaire de la BCL soit étendu à tous les systèmes, qu'ils soient ou non protégés par la directive sur la finalité du règlement, ainsi qu'aux instruments de paiement¹⁵. Pour soutenir cette extension du champ d'application du pouvoir réglementaire, il conviendrait de modifier en conséquence la rédaction des dispositions de la loi relative à la BCL qui concernent les compétences de celle-ci. En particulier, la modification devrait prévoir la reconnaissance législative expresse du rôle de la BCL dans le domaine de la stabilité financière. La BCL serait ainsi en mesure de procéder au suivi et à l'évaluation du système financier au Luxembourg¹⁶.

4.5 Enfin la BCE relève que l'octroi d'un pouvoir réglementaire à la BCL lui permettrait de remplacer par un règlement le cadre contractuel contenant ses conditions générales pour la mise en oeuvre des opérations de politique monétaire. S'il était assorti d'un pouvoir de sanction, un tel règlement permettrait à la BCL d'appliquer des sanctions, pouvant faire l'objet d'un recours juridictionnel, évitant ainsi les incertitudes liées, au Luxembourg, à l'application de sanctions d'origine contractuelle.

¹³ Articles 34-3 et 47-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

¹⁴ La déclaration du conseil des gouverneurs émise en 2000 est disponible sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu.int>.

¹⁵ Voir dans le même sens, l'avis CON/2003/22 de la BCE du 15 octobre 2003 sollicité par le ministère finlandais des Finances sur un projet de proposition gouvernementale visant à modifier la loi relative à la Suomen Pankki et autres lois connexes, et en particulier le point 18.

¹⁶ Voir l'avis CON/2007/33 de la BCE du 5 novembre 2007 sollicité par le ministère autrichien des Finances sur un projet de loi modifiant la loi bancaire, la loi relative aux caisses d'épargne, la loi relative à l'autorité de surveillance du marché financier et la loi relative à l'Oesterreichische Nationalbank, en particulier le point 2.2.1.

5. Dispositions relatives au régime de pension des agents de la BCL

5.1 En vertu de l'article 14 de la loi relative à la BCL, les droits à pension des agents de la BCL sont définis par leur statut juridique respectif et sont financés par le fonds de pension de la BCL. Ce fonds, qui est financé par un système de capitalisation pure, alimenté d'une part par les prélèvements légaux effectués sur les traitements des agents et d'autre part par des versements effectués par la BCL, a néanmoins été créé en dehors des autres organismes de pension luxembourgeois. Des difficultés pratiques se sont par conséquent posées dans la gestion quotidienne des prestations de pension des agents de la BCL, particulièrement lorsqu'ils quittent d'autres institutions, publiques ou privées, pour entrer au service de la BCL et inversement, ainsi que dans les cas où l'invalidité d'un agent de la BCL doit être déclarée aux fins de la pension d'invalidité. Le premier projet de loi, ainsi que le deuxième projet de loi, s'emploient à résoudre ces difficultés pratiques. L'article V(2) du premier projet de loi prévoit que la BCL „peut faire appel aux instances et services des organismes de pension suivant le régime de pension de l'agent concerné“. L'article Ier du deuxième projet de loi fait également entrer la BCL dans le champ d'application de la loi du 28 juillet 2000 ayant pour objet la coordination des régimes légaux de pension. Il reconnaît en outre la spécificité des agents de la BCL en matière de pensions, de sorte que si un fonctionnaire de l'Etat entre au service de la BCL, l'administration concernée devra verser au fonds de pension de la BCL les montants nécessaires pour financer ultérieurement les prestations de pension découlant des services „Etat“ antérieurement réalisés. Dans le cas inverse, c'est-à-dire si un agent de la BCL la quitte pour entrer au service d'une autre administration ou du secteur privé, la BCL transférera ses cotisations vers l'autre régime concerné ou vers l'organisme de ce régime.

5.2 En principe, le régime applicable au personnel d'une banque centrale ne devrait pas compromettre la capacité de celle-ci à employer et à conserver à son service le personnel qualifié nécessaire à l'accomplissement en toute indépendance des missions qui lui sont confiées par le traité, les statuts du SEBC et la législation nationale¹⁷. Par conséquent, la BCE est fortement favorable à ces modifications, qui faciliteront la gestion par la BCL des prestations de pension de ses agents, même lorsqu'ils quittent le secteur public ou privé pour entrer au service de la BCL et inversement. Idéalement, l'efficacité ainsi obtenue sur le plan national devrait être transposée sur le plan international. Par souci d'efficacité et de transparence, les modalités pratiques de la coopération entre la BCL et les organismes de pension devraient être énoncées dans un accord de coopération ou dans un règlement. Il conviendra à cet égard d'accorder l'attention qu'il se doit à la protection adéquate de l'indépendance de la BCL¹⁸.

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

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 15 avril 2008.

Le Président de la BCE,
Jean-Claude TRICHET

¹⁷ Voir l'avis CON/2008/9 de la BCE du 21 février 2008 sollicité par le ministère allemand des Finances sur un projet de loi modifiant la loi relative à la Deutsche Bundesbank.

¹⁸ Avis CON/2008/13 de la BCE du 19 mars 2008 sur un projet de loi concernant la réforme du système grec de sécurité sociale.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/02

N° 5842²

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

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

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

* * *

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendements gouvernementaux</i>	
1) Dépêche de la Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (28.5.2008)	1
2) Amendements gouvernementaux	2
3) Commentaire des amendements.....	3

*

**DEPECHE DE LA SECRETAIRE D'ETAT AUX RELATIONS
AVEC LE PARLEMENT AU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES
(28.5.2008)**

Monsieur le Président,

A la demande du Ministre du Trésor et du Budget, j'ai l'honneur de vous saisir d'amendements gouvernementaux au projet de loi sous rubrique.

A cet effet, je joins en annexe le texte des amendements avec un commentaire.

Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget aimerait vous signaler la haute priorité que le Gouvernement accorde à l'adoption du présent projet de loi.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

*La Secrétaire d'Etat aux Relations
avec le Parlement,
Octavie MODERT*

*

AMENDEMENTS GOUVERNEMENTAUX

(Conseil de Gouvernement du 23 mai 2008)

Premier amendement

L'article V du projet de loi No 5842 est modifié et complété comme suit:

a. Le paragraphe (3) à l'article V est remplacé par le libellé suivant:

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

b. Les paragraphes suivants sont ajoutés à l'article V:

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

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

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

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

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

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

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

Deuxième amendement

L'article III du projet de loi No 5842 est complété par un paragraphe (13) libellé comme suit:

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

Troisième amendement

a. L'intitulé du projet de loi No 5842 est complété par l'ajout d'un tiret: „– la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances“.

b. Le projet de loi No 5842 est complété par un article VI libellé comme suit:

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

La loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances est complétée par l'insertion d'un article 2-1 libellé comme suit: „Art. 2-1. Au vu de sa mission de surveillance prudentielle et

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

*

COMMENTAIRE DES AMENDEMENTS

Afin de tenir compte d'une part de l'avis de la Banque Centrale Européenne du 15 avril 2008 sur le projet de loi No 5842 ainsi que d'autre part des progrès récents accomplis au niveau communautaire pour renforcer le cadre de la surveillance financière et les arrangements en matière de stabilité financière, le Gouvernement estime qu'il est opportun de compléter ce projet de loi pour que les changements requis puissent entrer en vigueur dans les meilleurs délais.

Le premier amendement concerne les dispositions ayant trait à la Banque centrale du Luxembourg.

1. Le premier volet (lettre a) a pour seul objet d'entériner le libellé proposé par la Banque Centrale Européenne pour l'article 23 de la loi organique de la BcL.

2. Le deuxième volet vise à compléter l'article 2 de la loi organique de la BcL qui a trait à la mission de la BcL.

Le nouveau paragraphe (4) a trait à la surveillance de la gestion des liquidités et à la coopération interinstitutionnelle dans ce domaine.

La première phrase prévoit le rôle de contrôle de la Banque centrale concernant la gestion des liquidités par les opérateurs de marché, principalement par les établissements de crédit. Cette surveillance porte sur la situation globale des liquidités ainsi que sur la situation individuelle des liquidités de chaque opérateur. Ce rôle de surveillance des liquidités s'impose en raison de la fonction de fourniture de liquidités en temps normal et en temps de crise que remplit la Banque centrale en vertu respectivement de l'article 22 de sa loi organique et en vertu du nouvel article 27-2 sur la fourniture de liquidités commenté ci-après. La réglementation des liquidités est particulièrement importante pour les banques centrales, alors qu'elle peut, ensemble avec les exigences de solvabilité et les interventions du prêteur en dernier ressort, empêcher un enchaînement de défaillances sur les marchés et partant limiter le risque systémique.

Une réglementation plus poussée de la gestion des liquidités des établissements de crédit doit être mise en place, compte tenu notamment des éléments suivants:

- une réglementation des liquidités des banques, corrélativement à la réglementation de la solvabilité (Bâle II) s'est avérée nécessaire suite aux récentes turbulences „subprime“;
- les systèmes de paiement de gros montants RTGS font transiter des liquidités importantes. La défaillance d'un participant important à un tel système pourrait par conséquent gravement perturber le système financier;
- une gestion saine des positions sur produits dérivés des banques doit être garantie, vu que ces produits sont opaques et pourraient nécessiter un volume considérable de liquidités en cas de crise.

La surveillance permanente de la gestion des liquidités par la BCL devra permettre de vérifier sur place la gestion des liquidités, la présence de collatéral et l'affectation de ce collatéral. Il ne s'agit pas d'empiéter sur le rôle de surveillance prudentielle exercé par la CSSF, mais de compléter ce dernier compte tenu de l'expérience technique et de l'intérêt particulier de la banque centrale dans ce domaine.

La deuxième phrase du paragraphe concerne la coopération et la coordination qui devront être mises en place avec les autorités de surveillance prudentielle dans le cadre de la surveillance de la gestion des liquidités. Cette coopération sera organisée sur base d'accords à conclure avec la CSSF et le cas échéant avec le Commissariat aux assurances. Le Gouvernement tient à souligner la nécessité pour les différentes autorités impliquées dans la surveillance de la liquidité de veiller à ce que cette dernière ne conduise pas à un accroissement non indispensable des charges imposées aux opérateurs de

marché. Il s'agit dès lors notamment d'éviter tout double emploi entre les exigences des différentes autorités.

Le nouveau paragraphe (5) permet de mettre en oeuvre le „*Memorandum of Understanding on cooperation between the financial supervisory authorities, central banks and finance ministries of the European Union on cross-border financial stability*“ (ci-après le Mémoire de 2008). Par l'insertion de ce nouveau paragraphe (5), dont le libellé est exactement conforme au Traité et au Mémoire, le Gouvernement tient à souligner l'importance qu'il accorde à la bonne coopération entre toutes les autorités impliquées, aux niveaux national, communautaire et international, pour éviter qu'une crise financière ne puisse mettre en cause la stabilité du système financier. Les deuxième et troisième amendements ci-dessous reprennent, mutatis mutandis, cette disposition dans le chef de la CSSF et du Commissariat aux assurances.

3. Le troisième volet précise les conditions sous lesquelles la BcL, sera désormais habilitée à prendre des participations. Il est en effet important que la BCL puisse participer à des organisations tierces. A cet effet, l'article est rédigé en des termes suffisamment généraux pour inclure différentes formes d'association ou de participation. Des dispositions analogues sont prévues pour certaines banques centrales de l'Eurosystème, qui prévoient d'une manière expresse la possibilité de prendre des participations. L'article proposé a un double objectif: d'une part, il s'agit de tenir compte de la situation actuelle; d'autre part, il y a lieu d'assurer la participation de la BCL à toutes activités futures de l'Eurosystème ou à d'autres activités pouvant présenter un intérêt pour le champ d'action de la BCL. La BCL a succédé à l'IML comme membre de deux groupements d'intérêt économique pour la gestion de systèmes de paiement au niveau national (SYPAL et RTGS-L (en liquidation)). La Banque centrale participe par ailleurs actuellement à la société SWIFT (société anonyme de droit belge) et à l'Agence de transfert de technologie financière (société anonyme de droit luxembourgeois – ATTF). Les raisons pour les participations peuvent être diverses. Ainsi, la participation dans SWIFT permet à la BCL d'utiliser les services de SWIFT dans le cadre de l'exécution de ses missions; la participation dans l'ATTF permet à la BCL de contribuer à la coopération avec les pays tiers par la fourniture d'assistance technique notamment à leurs banques centrales.

Au sein de l'Eurosystème, il est envisagé de recourir à l'avenir à la forme juridique de la société commerciale pour donner, en fonction de certains projets, un cadre à la coopération entre banques centrales. Si l'Eurosystème gère actuellement des plateformes communes réglementées au moyen des orientations de la BCE (TARGET2), il est envisagé, pour la réalisation de TARGET 2 Securities, de recourir à la création, par les Banques centrales nationales de l'Eurosystème, d'une nouvelle entité juridique. L'amendement proposé permettra, le cas échéant, une participation de la BCL.

4. Le quatrième volet précise les modalités pour la fourniture de liquidités par la BcL. Cette compétence de la Banque centrale sera exercée sans préjudice des dispositions générales en matière d'opérations de crédit prévues dans la loi organique (article 22 de la loi). La fonction de prêteur en dernier ressort consiste à pouvoir fournir de manière exceptionnelle des liquidités principalement à des établissements de crédit qui rencontrent des problèmes de liquidités temporaires, contre les garanties adéquates et compte tenu du risque systémique.

Le deuxième amendement concerne les dispositions ayant trait à la Commission de surveillance du secteur financier. Le troisième amendement concerne les dispositions ayant trait au Commissariat aux assurances.

Ces deux amendements, identiques quant au fond, reprennent dans le chef des autorités de surveillance prudentielle, mutatis mutandis, les principes développés ci-dessus à propos de la nécessité d'une bonne coopération entre toutes les autorités impliquées, aux niveaux national, communautaire et international, pour éviter qu'une crise financière ne puisse mettre en cause la stabilité du système financier. Ils sont complétés par une phrase qui reprend l'exigence, formulée au niveau communautaire, d'assurer dans la législation nationale que les autorités de surveillance prudentielle tiennent compte de la dimension communautaire et internationale de leur surveillance et de la stabilité financière.

5842/03

N° 5842³

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

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

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

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(19.6.2008)

L'objet du présent projet de loi qui se décompose en quatre volets, vise à

- moderniser les dispositions relatives aux banques d'émission de lettres de gage introduites dans la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier, la „Loi du 5 avril 1993“ par la loi du 21 novembre 1997,
- moderniser les dispositions relatives à la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement à capital variable (la „Loi SICAR“), afin de mieux répondre aux besoins de l'industrie et des promoteurs,
- modifier le statut de la CSSF par une adaptation de la loi organique modifiée portant création de la Commission de surveillance du secteur financier datée du 23 décembre 1998, (la „Loi organique CSSF“) et
- le statut de la BCL par une adaptation de la loi organique modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, (la „Loi organique BCL“).

*

RESUME

**Sur les dispositions modificatives de la Loi du 5 avril 1993
concernant les banques d'émission de lettres de gage**

La Chambre de Commerce estime que l'élargissement opéré par le présent dispositif dans la Loi, au niveau de la gamme des sûretés venant en couverture des lettres de gage, traduit de manière satisfaisante l'intérêt manifesté ainsi que les décisions attendues par le secteur des banques émettrices de lettres de gage en vue de rééquilibrer la Place financière de Luxembourg, par rapport aux pratiques en vigueur dans d'autres pays. L'élargissement des actifs de couverture des titres émis contribue, sans altérer la qualité de ces titres et la sécurité des investisseurs, à renforcer l'attractivité de ces véhicules à l'égard des praticiens.

Sur les dispositions modificatives concernant la Loi SICAR

La Chambre de Commerce salue l'ensemble des modifications apportées à la Loi SICAR. Ces modifications qui introduisent davantage de flexibilité – choix plus large d'investissements lors du montage des fonds, allègement des obligations de surveillance des actifs à charge du dépositaire et déclaratives à l'égard de l'organisme de placement collectif – accroissent d'une manière générale l'attractivité du cadre législatif et fiscal de cette loi.

S'agissant particulièrement des SICAR qui adoptent la forme légale de sociétés en commandite simple, elle accueille favorablement l'extension de la définition *d'investisseur averti* aux associés d'une société en commandite simple, modification qui autorise l'ouverture de la SICAR et l'accès des associés commandités à ce type de sociétés commerciales. En vue de renforcer l'attractivité de ces structures à l'égard des investisseurs étrangers, elle suggère toutefois de préciser, à l'instar des autres sociétés de capitaux, que le capital d'une société en commandite simple peut être variable. Par ailleurs, dans un but de sécurité juridique, elle recommande de clarifier que les prêts ou promesses de prêts, ne peuvent être considérés comme des apports ou des promesses d'apport en capital.

La Chambre de Commerce encourage donc les auteurs du projet de loi sous avis à adopter les modifications proposées à la Loi SICAR avant la fin de l'année parlementaire. Ces amendements techniques ne nécessitent en effet pas de débat de fond et permettraient au secteur du capital à risque de renforcer son attractivité.

Sur les modifications de la Loi organique CSSF

– Attribution du pouvoir réglementaire

La Chambre de Commerce relève avec satisfaction que l'octroi du pouvoir réglementaire à la CSSF n'exclut pas le maintien des circulaires grâce auxquelles l'autorité de surveillance prudentielle a jusqu'à présent clarifié bon nombre de dispositions légales et réglementaires, et permis aux acteurs du secteur financier de dégager des pratiques de place cohérentes.

Néanmoins, elle reconnaît que la complexification et la technicité croissante des exigences de supervision, plaident aujourd'hui en faveur d'une clarification de l'arsenal des circulaires, afin de permettre aux acteurs de la place une meilleure compréhension de la réglementation. La Chambre de Commerce exprime néanmoins ses inquiétudes sur les incidences de cette disposition sur l'équilibre institutionnel des pouvoirs, constatant que cette délégation de pouvoir réglementaire est très générale et s'effectue en l'absence de toute précisions quant aux domaines de la supervision prudentielle susceptibles d'être visés et de tout contrôle a posteriori du pouvoir exécutif.

Si elle apprécie à juste titre la possibilité pour la CSSF de bénéficier d'une plus grande autonomie de décision au niveau communautaire, notamment lorsqu'elle se voit contrainte d'intervenir rapidement et de manière harmonisée dans le domaine prudentiel, au niveau des collèges de superviseurs, elle considère toutefois que certains remparts devraient être aménagés. En vue d'un exercice prudent et raisonnable de ce pouvoir, la Chambre de Commerce recommande que soient précisés, par voie de règlement grand-ducal, les domaines et les circonstances dans lesquels la CSSF pourra, dans la limite de ses compétences, en faire usage, ainsi que les sanctions qui s'appliqueront en matière prudentielle aux contrevenants. Ainsi, elle suggère d'énumérer limitativement dans le dispositif les articles des diverses lois sur base desquelles un règlement peut être pris.

En conclusion, la Chambre de Commerce insiste pour que les dispositions du présent projet de loi concernant l'attribution du pouvoir réglementaire à la CSSF (et à la Banque centrale), soient assorties des garanties indispensables, tant vis-à-vis des autorités publiques que des acteurs du secteur financier afin d'assurer la transparence, la rigueur et l'équité sur lesquelles repose la crédibilité et la confiance en ces institutions.

– Alignement du statut du personnel de la CSSF sur le statut général des fonctionnaires d'Etat

Dans le but de conduire une supervision efficace et innovante, susceptible de procurer un avantage compétitif à la Place financière de Luxembourg, la Chambre de Commerce préconise, concernant les besoins futurs en personnel de la CSSF, une ouverture de son recrutement à des employés ayant le statut d'employé privé et à des ressortissants de nationalité étrangère.

Sur les modifications de la Loi organique de la Banque centrale

D'une manière générale, la Chambre de Commerce est d'avis que ces modifications confirment le rôle de dépositaire des sommes que les établissements de crédit sont obligés de maintenir en dépôt auprès d'elle en vertu de mesures de contrôle monétaire, sa responsabilité dans la „surveillance de la situation générale de la liquidité ainsi que de l'évaluation des opérateurs des marchés“ et des systèmes de paiement, laquelle doit également faire l'objet d'une coopération interinstitutionnelle.

– Attribution du pouvoir réglementaire à la Banque centrale

La Chambre de Commerce admet que l'attribution du pouvoir réglementaire a principalement pour but, dans un contexte de globalisation de plus en plus poussée des économies, de faciliter la concertation monétaire, au niveau de la Banque européenne d'investissement et/ou des différentes instances monétaires internationales. Tout en comprenant la nécessité d'intégrer les aspects macroéconomiques de la mécanique financière, la Chambre de Commerce réitère, s'agissant de la Banque centrale, les commentaires et observations qui précèdent relativement à l'attribution du pouvoir réglementaire à la CSSF.

– Mission nouvelle de surveillance en matière de gestion des liquidités

La Chambre de Commerce s'accorde tout d'abord à reconnaître que l'élargissement des missions de la Banque centrale à la surveillance de la gestion des liquidités découle des récentes évolutions sur les marchés et justifie la nécessité d'intervenir rapidement pour endiguer les risques systémiques. Cependant, elle estime que pour le moment, les opérateurs du secteur financier ne peuvent pas (encore) évaluer, et donc apprécier cette surveillance particulière, qui fera l'objet d'accords entre la Banque centrale et les autorités de surveillance prudentielles.

Elle salue également la possibilité nouvelle pour la Banque centrale d'intervenir dans des situations de crise, en accordant notamment des prêts à ses contreparties, sur base d'une garantie, en ce compris sur base d'une garantie de l'Etat. Cette innovation tient compte en effet de la nécessité pour les banques nationales d'intervenir de manière exceptionnelle, en cas d'assèchement de la liquidité de financement d'une banque.

– Mission de leadership dans le domaine de la coopération interinstitutionnelle

D'une manière générale, la Chambre de Commerce accueille favorablement l'idée d'une coopération interinstitutionnelle entre autorités de surveillance prudentielles et monétaire, sous l'égide de la Banque centrale. Elle estime que cette innovation permettra de relier les sphères de compétences respectives de la Banque centrale dans le domaine macroéconomique et celles de la CSSF dans le domaine prudentiel, en ce qui concerne en particulier le contrôle des exigences de solvabilité des banques.

En pratique, elle soutient l'idée de prévoir, dans le cadre des accords de coopération à mettre en place entre la Banque centrale et la CSSF, que les banques puissent disposer d'un „guichet unique“ afin de s'acquitter de leurs obligations déclaratives et recommande la possibilité d'émettre des circulaires à double entête et non pas, deux types de circulaires individuelles.

S'agissant du secteur de l'assurance, la Chambre de Commerce plaide principalement pour que ce secteur ne rentre pas dans le champ d'application du projet de loi sous avis, estimant d'une part que le contrôle exercé par le Commissariat aux Assurances s'avère d'une qualité satisfaisante et que d'autre part, le problème de la liquidité, élément central du projet de loi, ne se pose pas en matière d'assurance.

A titre subsidiaire, et, pour le cas où l'assurance ne serait pas exemptée du régime mis en place par le présent projet de loi, elle insiste pour que les préoccupations communes du secteur bancaire et de celui de l'assurance – éviter le risque de duplication lié aux contraintes d'une double ligne de reporting envers la CSSF et la Banque centrale en matière d'obligations déclaratives ainsi que tout alourdissement non absolument indispensable des charges et contraintes imposées aux opérateurs – soient prises en considération, ceci afin de limiter les coûts de reporting supplémentaires (non justifiés pour le secteur des assurances d'un point de vue prudentiel). Ces coûts pourraient en effet s'avérer néfastes d'un point de vue concurrentiel pour les entreprises visées.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce approuve le présent projet de loi, sous réserve de la prise en compte de ses commentaires.

Appréciation du projet de loi:

	<i>Incidence</i>
Compétitivité de l'économie luxembourgeoise	++
Impact financier sur les entreprises	++
Transposition de la directive	n. a.
Simplification administrative	++
Impact sur les finances publiques	n. d.

Appréciations: ++ : très favorable
 + : favorable
 0 : neutre
 - : défavorable
 - - : très défavorable
 n.a. : non applicable
 n.d. : non disponible

*

CONSIDERATIONS GENERALES

De l'aveu de ses auteurs, le projet de loi sous avis répond à quatre objectifs qui feront l'objet des développements ci-après.

1. Modification des dispositions sur les banques d'émission de lettres de gage

La loi du 21 novembre 1997 introduisait dans la Loi du 5 avril 1993, à côté de l'agrément des „banques universelles“, un nouveau statut de „banques spécialisées“.

Abstraction faite d'une adaptation ponctuelle en 2000, les textes concernant les banques d'émission de lettres de gage n'ont pas été modernisés depuis leur introduction dans la Loi. Le marché attendait depuis un certain temps une modernisation du dispositif luxembourgeois, afin de tenir compte notamment des évolutions sur le marché international des produits comparables, les „Pfandbriefe“ et „covered bonds“, et l'introduction de nouveaux régimes comparables sur les places financières concurrentes qui ne disposaient pas encore de cadre légal en la matière.

La loi luxembourgeoise de 1997 sur les banques d'émission de lettres de gage était largement basée sur des textes allemands. Lors des discussions préparatoires en vue de la réforme sous rubrique, il fallait donc également tenir compte des changements intervenus au courant des dernières années dans le dispositif des „Pfandbriefe“ allemands.

La Chambre de Commerce insiste sur le fait que les auteurs du projet de loi sous avis n'ont pas remis en cause le principe de la spécialisation des banques luxembourgeoises d'émission de lettres de gage, contrairement à la démarche des autorités en Allemagne. En effet, en Allemagne, chaque banque „universelle“ est désormais autorisée à se lancer dans le marché de l'émission des „Pfandbriefe“. Il convient cependant de constater que l'objectif de la diversification des affaires des banques universelles n'a pas nécessairement été atteint par cette mesure. Le marché, exception faite des quelques reprises, ou de l'absorption de banques spécialisées par des banques universelles, n'a pas connu de changement structurel majeur.

En revanche, la solution retenue par les auteurs du présent projet de loi sous avis est de continuer à permettre aux cinq banques d'émission de lettres de gage existantes ainsi qu'aux futures implantations de jouer leur rôle d'acteurs spécialisés, en bénéficiant d'une visibilité particulière sur les marchés financiers internationaux, mais aussi d'agir en tant qu'acteurs intégrés dans la communauté financière nationale.

Le projet de loi sous avis propose en particulier de permettre l'inclusion des titres émis par des véhicules ou des compartiments de véhicules qui investissent dans des actifs, répondant à la définition actuelle des valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques. A cet effet, il est prévu d'inclure mais de limiter toutefois à hauteur de dix pour cent, les actifs non éligibles entrant dans la masse de couverture des tranches d'émission réalisées dans le cadre de la titrisation, de faire bénéficier les titres émis d'une notation minimum, d'inclure explicitement dans la masse de couverture les titres garantis par les collectivités publiques.

Par ailleurs, le projet de loi sous examen innove en donnant aux banques concernées, la possibilité d'accorder des prêts garantis par des droits réels mobiliers ou des sûretés réelles mobilières (à côté des lettres de gage garanties actuellement par des droits ou des sûretés réelles immobilières ou par des obligations ou titres de créances) et d'émettre, sur cette base, des titres de créance garantis par ces droits. Cette extension vise des biens comme les aéronefs, les navires ou encore le matériel ferroviaire etc., à condition toutefois que ces droits et sûretés soient inscrits dans un registre public.

La Chambre de Commerce salue la révision et l'élargissement opéré au niveau de la gamme des sûretés, en couverture des lettres de gage. Ces modifications apportent pleine satisfaction au secteur concerné, d'autant que le présent projet de loi avait impliqué les représentants des banques d'émission de lettres de gage qui avaient participé aux travaux préparatoires en vue de l'élaboration d'un avant-projet de loi et qu'il reprend largement les revendications formulées par les instituts concernés au courant de l'année 2007.

2. Modification de la Loi SICAR

La Chambre de Commerce rappelle que la loi SICAR se proposait de compléter la palette des produits d'investissement par un produit nouveau, les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR). Cette démarche a permis à la place financière luxembourgeoise de développer un domaine qui lui a largement échappé jusque-là, faute de cadre réglementaire approprié.

L'espoir à l'époque que l'introduction de la SICAR dans l'arsenal législatif luxembourgeois puisse venir compléter les outils de financement de nouvelles sociétés s'est largement vérifié depuis lors. De ce point de vue, force est de reconnaître que les SICAR ont connu un franc succès puisque leur nombre est passé de 3 au 31 décembre 2004 à 182 entités au 31 décembre 2007. En 2007, 67 entités nouvelles ont été inscrites sur la liste officielle de la CSSF.

Dans ce contexte, il est donc logique pour la Chambre de Commerce de saluer et d'appuyer l'objectif du deuxième volet du présent projet de loi qui se propose de moderniser la Loi SICAR. Ce faisant, elle estime néanmoins qu'il peut être tiré profit des premières expériences gagnées depuis l'entrée en vigueur de cette loi, tout en prenant en considération les besoins de l'industrie et des promoteurs apparus depuis lors.

D'une manière générale, elle marque son accord sur les modifications apportées au texte de la Loi SICAR. De manière plus spécifique, elle est d'avis qu'un nombre défini d'éléments vont sans aucun doute contribuer de manière sensible à augmenter l'attractivité de ces véhicules pour les praticiens.

3. Modifications communes des lois organiques CSSF et BCL

Le présent projet de loi vise à élargir d'une part les missions de surveillance prudentielle ainsi que les compétences de la CSSF et de la BCL en leur conférant un pouvoir réglementaire propre et à préciser d'autre part, les modalités de fonctionnement de ces établissements publics.

L'article 108bis de la Constitution prévoit que la „*loi peut accorder aux établissements publics (...) dans la limite de leur spécialité le pouvoir de prendre des règlements (...) qui peut en outre soumettre ces règlements à l'approbation de l'autorité de tutelle ou même en prévoir l'annulation ou la suspension en cas d'illégalité, sans préjudice des attributions des tribunaux judiciaires ou administratifs*“. C'est sur base de cet article que les auteurs du présent projet de loi justifient la nouvelle réglementation en vue d'attribuer, par le biais de l'article 9 paragraphe 2 de la Loi organique CSSF et de l'article 34

paragraphe 1er nouveau de la Loi organique BCL, aux deux autorités administratives le pouvoir de prendre des règlements. Le projet de loi sous avis maintient par ailleurs, la possibilité pour la CSSF d'émettre des circulaires.

L'objectif premier de l'attribution du pouvoir réglementaire est de permettre à ces autorités administratives d'agir de manière plus rapide et plus efficace pour remplir leurs missions.

D'un point de vue formel, la Chambre de Commerce constate que le présent projet de loi est en conformité avec le principe éprouvé de spécialité inscrit dans la Constitution en vertu duquel le pouvoir normatif d'une autorité administrative doit strictement se limiter à ses attributions et à son domaine de compétence. Elle relève cependant que ses auteurs, ont entendu dispenser la CSSF et la BCL de soumettre les futurs règlements à l'approbation du Ministre de tutelle compétent, en vue de leur approbation ou de leur suspension, en cas d'illégalité.

***Les raisons de l'indépendance accrue de la CSSF
et de la BCL, entre contraintes des marchés et exigences
des réglementations européennes***

L'amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg s'inscrit dans le contexte des travaux d'harmonisation des marchés financiers européens. Les modifications législatives envisagées par le projet de loi sous avis sont en effet dictées tout d'abord par les impératifs de la réglementation communautaire récente visant à établir des standards internationaux en matière de supervision bancaire et financière¹.

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire² a d'autre part souligné, dans le cadre de son double mandat – renforcer la sécurité des systèmes bancaires et promouvoir une égalisation des conditions de concurrence entre les grandes banques internationales – la nécessité d'instaurer une coopération plus étroite entre autorités de contrôle du pays d'accueil et du pays d'origine, en particulier, en ce qui concerne les groupes bancaires complexes de manière à améliorer la qualité du contrôle bancaire.

Enfin, la Chambre de Commerce retient que l'élément décisif qui constitue aujourd'hui un facteur d'accélération de l'indépendance croissante des autorités prudentielles et monétaire vis-à-vis des pouvoirs exécutifs nationaux, paraît bien être dans le contexte des économies libéralisées et globalisées, celui de la globalisation et d'internationalisation financière.

L'attribution du pouvoir réglementaire à la CSSF et à la BCL constitue une disposition cruciale du projet de loi sous avis. A ce titre, la Chambre de Commerce estime utile de rappeler le contexte dans lequel fonctionnent les autorités administratives indépendantes au sein de l'Union européenne. Agissant sous la direction de la Communauté européenne, ces autorités ont été instituées afin de fonctionner comme des régulateurs communautaires décentralisés, c'est-à-dire, en réseau. En tant qu'autorités de marché, elles sont donc chargées, dans le cadre de la mise en oeuvre des diverses réglementations „d'accompagner une libéralisation assistée et d'assurer une concurrence effective, dans le respect des règles sectorielles³“.

La Chambre de Commerce tient à souligner le fait que les autorités administratives indépendantes au Luxembourg, la CSSF et la BCL, en raison des missions et du rôle qu'elles jouent dans l'économie nationale, sont portées à occuper aujourd'hui une place prépondérante, de plus en plus significative, parallèlement au pouvoir de décision qui est jusqu'à présent le monopole du pouvoir exécutif, dans une perspective constitutionnelle. Elle propose donc d'éclairer par ses commentaires deux questions implicites soulevées par le présent projet de loi

- l'évolution de la mission des autorités administratives indépendantes, de la simple supervision à la régulation;
- ce pouvoir remet-il en cause la pérennité du principe d'équilibre institutionnel des pouvoirs en faisant concurrence à la fonction traditionnellement réservée à l'exécutif?

¹ Directive 2000/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 septembre 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements;

Directive 2000/28/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 septembre 2000 modifiant la directive 2000/12/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice.

² Accord Bâle II en date du 21 août 2003 concernant les ratios de fonds propres.

³ Jacques Steenbergen, „l'exercice de la régulation économique: l'institution d'autorités administratives indépendantes“.

***L'évolution de la mission des autorités administratives indépendantes:
de la surveillance, à la régulation***

S'agissant premièrement de l'indépendance de l'autorité monétaire, la Chambre de Commerce rappelle que l'exigence d'indépendance de la BCL tire ses fondements de l'article 108 du Traité instituant la Communauté Européenne qui a posé comme condition première une rigoureuse indépendance des banques centrales vis-à-vis des pouvoirs exécutifs. Il s'agit en effet d'une condition indispensable qui permet à chaque économie nationale de bénéficier de la crédibilité et de confiance nationale et internationale en vue de mener à bien la lutte contre l'inflation.

C'est ainsi que les articles 21 à 26 de la Loi organique BCL résument et définissent actuellement les opérations effectuées par la BCL dans le cadre de sa mission principale, c'est-à-dire, participer à l'exécution des missions du Système européen de banques centrales (SEBC).

De plus, „*la raison spécifique à l'indépendance des banques centrales tient au jeu combiné de la démocratie et des marchés financiers en voie de globalisation*“⁴. A cet égard, le Luxembourg ne fait pas exception à la tendance de plus en plus marquée, des pays aux économies dites avancées dans lesquels les gouvernements acceptent de se départir d'une partie de leurs pouvoirs, le pouvoir monétaire, au profit des banques centrales, en leur confiant, dans le cadre de la politique monétaire, la mission essentielle de garantir la stabilité de la monnaie, des prix, et donc des échanges et de contribuer, parallèlement à la politique budgétaire, à la lutte contre l'inflation.

C'est ainsi que dans le cadre de sa mission générale de stabilité financière, la BCL évalue la stabilité du système financier d'un point de vue macroprudentiel. La Chambre de Commerce souligne le fait que les données du dernier rapport annuel 2007⁵, constatent qu'en dépit „*d'un environnement favorable pour le système bancaire, des sources de danger potentiel peuvent émaner d'un retournement conjoncturel, d'une correction non ordonnée des déséquilibres mondiaux ou d'un revirement des marchés financiers*“. L'argument complémentaire selon lequel „*une forte activité interbancaire (...) susceptible d'exposer les banques luxembourgeoises à des risques de contagion à travers le marché interbancaire*“, paraît justifier le fait que la lutte contre les risques systémiques constitue aujourd'hui un enjeu majeur dans le cadre des missions que conduit la BCL. C'est donc bien la globalisation de plus en plus poussée de l'économie qui rend nécessaire une évolution des banques centrales vers plus d'indépendance et par conséquent, une modification du statut de la BCL en la dotant à présent du pouvoir réglementaire.

S'agissant de l'indépendance de l'autorité prudentielle, la Chambre de Commerce rappelle que jusqu'ici les missions de la CSSF, telles que définies par l'article 3 de la Loi organique CSSF se limitaient „*à exercer la surveillance prudentielle sur les entreprises et les personnes tombant sous son autorité*“, et pour ce faire à

- coordonner par le biais de circulaires, l'exécution de l'action normative du gouvernement touchant au secteur financier et,
- participer et négocier au plan communautaire et international certains dossiers de manière à faire évoluer certains problèmes qui impactent ce secteur en vue d'un encadrement.

Or, parmi les raisons qui plaident aujourd'hui en faveur de l'attribution du pouvoir réglementaire à la CSSF, l'intervention dans la législation luxembourgeoise de réglementations communautaires particulièrement complexes, a obligé la CSSF à exercer un contrôle très poussé de chaque détail.

Le rapport annuel CSSF 2007 illustre bien à cet égard les défis majeurs auxquels l'autorité de contrôle prudentiel a été confrontée récemment. Parmi les „*faits saillants de la surveillance bancaire en 2007*“, le rapport cite particulièrement

- l'entrée en vigueur dans l'ordre juridique national du dispositif Bâle II, le 1er janvier 2008, nécessite pour la CSSF la conduite de missions de validation des modèles internes de calcul propres à certaines banques et le *supervisory review and evaluation process*, par rapport aux exigences réglementaires;
- la réglementation relative aux marchés d'instruments financiers (MiFID) qui, outre le contrôle du respect de ces dispositions par les réviseurs d'entreprises et la remise d'un compte rendu analytique à la CSSF, exigera de cette dernière un contrôle a posteriori par ses propres moyens;
- la réforme des obligations déclaratives prudentielles (reporting) par l'introduction en 2008 des tableaux de ratios en fonds propres des banques et la mise en place de standards de reportings.

4 Michel Albert, „Le rôle des banques centrales“, in Colloque sur l'avenir des entreprises publiques.

5 CSSF, Rapport annuel 2006, édité en avril 2008.

La Chambre de Commerce reconnaît volontiers que les impératifs de transposition auxquels il est impossible pour une autorité de surveillance de s'opposer, obligent et obligeront à l'avenir la CSSF à mobiliser un potentiel de plus en plus important en ressources humaines, financières et en temps, indispensable pour exercer de manière efficace la surveillance prudentielle, et maîtriser en profondeur des réglementations complexes.

Bien qu'à l'avenir il soit possible, avec l'introduction de la réglementation européenne Bâle II en matière de ratio de liquidités, d'envisager de contrôler de manière plus étroite les risques d'assèchement subi de liquidités des banques, les tensions de nature conjoncturelle liées aux crédits immobiliers américains (subprimes), ont néanmoins clairement démontré la nécessité, pour l'autorité de contrôle, d'intervenir rapidement afin d'enrayer rapidement toute perturbation sur le marché interbancaire.

Enfin, à la lumière de la volatilité, de la conjoncture de marchés difficiles et de l'importance que la CSSF accorde au respect par les investisseurs des règles de déontologie, force est de constater que la pratique de la surveillance a évolué ces dernières années vers une attention accrue portée à la surveillance des marchés financiers.

4. Autres modifications dans la Loi organique CSSF et dans la Loi organique BCL

Ces nouvelles dispositions dans les lois organiques CSSF et BCL visent d'une manière générale à adapter le statut de leurs fonctionnaires à l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004, dont l'objet était de fixer une ligne de conduite et des règles générales en matière de création d'établissements publics et à la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires d'Etat.

S'agissant de la Loi organique CSSF, outre l'octroi du pouvoir réglementaire, il convient de mentionner

- *concernant le mode opérationnel*, l'obligation pour la direction de la CSSF de saisir pour avis le Comité consultatif de la réglementation prudentielle sur tout projet de règlement de la Commission ainsi que celle de soumettre les comptes de la CSSF, à côté des réviseurs aux comptes, au contrôle de la Cour des Comptes, alors qu'actuellement il ne s'agit d'une simple *possibilité*;
- *concernant le statut des organes de la CSSF*, des modifications concernant la durée des mandats des membres du conseil et de la direction, la composition du conseil et le mode de désignation du président et du vice-président.

S'agissant de la Loi organique BCL, le présent projet de loi autorise la banque centrale à procéder à un rééquilibrage périodique de ses fonds propres par l'incorporation de ses réserves obligatoires, dans les fonds propres de la banque. Il élargit par ailleurs, les missions de la BCL en lui confiant la responsabilité de la surveillance de la gestion des liquidités, la coordination au niveau national de la coopération interinstitutionnelle avec la CSSF et le Commissariat aux Assurances, en vue de garantir la stabilité financière. Enfin, il est prévu en vue de tenir compte de certaines opérations existantes ou à venir, et d'autoriser la BCL à octroyer des prêts à titre exceptionnel à des autorités publiques et à prendre des participations auprès d'organismes tiers.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

I. Article 1er du projet de loi – Modifications de la loi du 21 novembre 1997 concernant les banques d'émission de lettres de gage, dans la Loi 5 avril 1993

Concernant l'article 1er paragraphe 1er – Article 12-1 paragraphe 2 nouveau

Article 12-1 paragraphe 2 nouveau – 2^{ème} tiret, 2^{ème} phrase; 3^{ème} tiret, 2^{ème} phrase; 4^{ème} tiret, 2^{ème} phrase

Etant donné que le paragraphe 2 de cet article traite des différents types d'actifs qui sont éligibles comme valeurs de couverture pour les lettres de gage, la Chambre de Commerce est d'avis qu'il y aurait lieu de rajouter au libellé proposé par les auteurs du projet du loi sous avis

Sous le 2^{ème} tiret, 2^{ème} phrase

„Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage publiques en circulation de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente“.

Sous le 3^{ème} tiret, 2^{ème} phrase

„Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage hypothécaires en circulation de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente“.

Sous le 4^{ème} tiret, 2^{ème} phrase

„Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage mobilières respectives en circulation de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente“.

La Chambre de Commerce tient à préciser que les modifications qu'elle propose d'introduire sont purement d'ordre rédactionnel et visent une clarification de la compréhension du registre de couverture des lettres de gage. En effet, le taux de 50% se réfère à la répartition des actifs contenus dans un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation. Quand ce véhicule ou compartiment contient seulement 50% d'actifs décrits, la masse des actifs de couverture respective pour des lettres de gage publiques, hypothécaires ou mobilières pourra contenir au maximum 20% de ces titres (c'est-à-dire les titres émis par des véhicules ou compartiments de véhicules de titrisation avec le pourcentage de 50%).

Le pourcentage de vingt pour cent (20%) représente un plafond dans la composition de la masse de couverture. Par contre, les lettres de gage en circulation qui sont des documents juridiques et des titres de créance, ne sont, quant à elles, pas affectées par ces pourcentages et ne peuvent donc servir de référence. Elles doivent être couvertes par la masse de couverture qui, à l'avenir, pourra contenir aussi des actifs résultant de titrisations devant répondre aux critères énoncés ci-dessus.

II. Article II du projet de loi – Modification de la Loi SICAR

Concernant l'article II paragraphe 1er – Modification de l'article 2, 3^{ème} paragraphe

Cette disposition vise à modifier le champ d'application de la définition d'„investisseur averti“, au regard des conditions à remplir pour répondre à la définition.

S'agissant des investisseurs, la Chambre de Commerce note avec satisfaction que les auteurs du projet de loi sous avis ont délibérément retenu une approche plus large que l'actuelle disposition pour ne pas appliquer les conditions définissant les investisseurs avertis à un cercle plus large de dirigeants, telle que cette notion ressort actuellement de l'article 12 paragraphe 3 de la Loi SICAR (les membres du Conseil d'administration d'une société anonyme ou d'une société à responsabilité limitée), et de l'étendre à d'autres personnes impliquées dans la gestion de SICAR, le dépositaire ou le gérant de la SICAR.

Concernant l'article II paragraphe 2 – Ajout des paragraphes 2, 3, 4, 5 et 6 sous l'article 3

Cette disposition prévoit désormais la possibilité de compartimenter les SICAR, de telle sorte que les principes qui prévalent pour les fonds d'investissement spécialisés (FIS), à savoir la ségrégation des avoirs et des engagements des compartiments dans les relations entre les investisseurs et dans les relations avec les créanciers, sont repris de manière similaire pour les SICAR.

A ce sujet, la Chambre de Commerce tient à souligner qu'alors que ce besoin ne s'était pas fait ressentir lors du lancement de ces structures en 2004, cette insertion permet d'ajouter aujourd'hui davantage de flexibilité lors du montage et de s'interroger sur la façon de structurer les SICAR. En pratique, cette flexibilité accrue peut se révéler nécessaire tant au niveau des politiques d'investissement distinctes dont sont dotés les différents compartiments, que pour des investisseurs qui se voient offrir la possibilité de participer dans des tranches successives, visant à financer des investissements spécifiques, pour un même projet. Pour ces raisons, elle estime que cette démarche mérite un support sans réserve.

Concernant l'article II paragraphe 3 – Modification de la 1^{ère} phrase du paragraphe 1er sous l'article 4

Cette disposition prévoit, s'agissant de la capitalisation de la SICAR, de tenir compte et d'inclure les primes d'émission, à côté du capital social.

La Chambre de Commerce relève que cette disposition apporte une flexibilité complémentaire par rapport à la version actuelle. Elle considère que cet apport de fonds supplémentaires est plus satisfaisant car il permet de mieux satisfaire les besoins des promoteurs.

La Chambre de Commerce considère en outre, qu'il serait souhaitable d'ajouter un nouveau paragraphe 4 sous l'article II du projet de loi sous avis, rédigé comme suit:

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

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

Par conséquent, le commentaire du nouveau paragraphe 4 pourrait reprendre les arguments cités sous l'article 8 paragraphe 3 ci-après qui ont trait à l'appréciation du capital minimum des SICAR.

La modification du deuxième paragraphe de l'article 4 de la Loi SICAR visant à préciser que la SICAR sous forme de société en commandite simple peut également avoir un capital variable, similaire à celui d'une SICAR sous forme de société de capitaux, exige par conséquent, de simplifier les modalités de publication et d'inscription au Registre de commerce et des sociétés, des participations des associés commanditaires dans une telle SICAR, sous forme de société en commandite simple à capital variable.

Enfin, dans le même ordre d'idées, la Chambre de Commerce suggère d'ajouter un nouveau paragraphe 5 sous l'article II du présent projet de loi.

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

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

Concernant l'article II paragraphe 4 – Modification de la 1ère phrase du paragraphe 3 sous l'article 5

La modification dont question introduit sous ce paragraphe une clarification des procédures d'évaluation à appliquer aux actifs de la SICAR. Il est prévu en effet désormais d'évaluer les actifs à la juste valeur, et de remplacer pour ce faire, le terme „valeur probable de réalisation“ par le terme „juste valeur“ („fair value“).

La substitution du concept de „juste valeur“ au concept de „valeur probable de réalisation“ a le mérite de lever l'ambiguïté que véhicule actuellement l'usage de ce dernier concept. En outre, la Chambre de Commerce souligne que cette modification a le mérite de se conformer au projet de modernisation des directives comptables de la Commission européenne, donc, aux principes d'évaluation reconnus par les associations professionnelles et, de s'aligner sur la terminologie consacrée en ce domaine.

Concernant l'article II paragraphe 6 – Abrogation du paragraphe 3 sous l'article 8

L'abrogation du paragraphe 3 sous l'article 8 correspond à décharger le dépositaire d'une SICAR de la mission générale de garde, c'est-à-dire de surveillance des actifs, quelque soit la forme et le statut des fonds d'investissement, ainsi que le précise la circulaire modifiée IML 91/75. Cette surveillance des actifs inclut actuellement le contrôle de la réception du prix de souscription des titres dans les délais prévus, celui de la contrepartie concernant les opérations sur actifs, et l'affectation du produit des actifs, conformément aux statuts de la société.

La Chambre de Commerce est d'avis que l'allègement réalisé par cette disposition relativement au rôle et à la mission du dépositaire, coïncide avec l'alignement du texte avec la Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés⁶. Par conséquent, elle soutient sans réserve cette convergence d'approche qui par ailleurs, aboutit à accroître l'attractivité du cadre législatif et fiscal de la Loi SICAR.

⁶ Article 17 de la Loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et portant – modification de la loi modifiée du 20 décembre 2002 relative aux organismes de placement collectif, – modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée.

Elle estime cependant qu'il serait utile de compléter le commentaire du paragraphe 3 de l'article II du projet de loi sous avis comme suit:

„La modification de l'article 4, paragraphe 1 ne vise pas à prendre en considération, pour l'appréciation du capital minimum, les financements en prêts.

La pratique anglo-saxonne consiste généralement, pour les limited partnerships qui sont le pendant de la société en commandite simple, à apporter une somme limitée en capital, le reste résultant de prêts sans intérêt, consentis en proportion de la participation en capital.

La pratique luxembourgeoise récente tend à répliquer ces mécanismes pour rencontrer la demande croissante d'investisseurs étrangers utilisant jusqu'à présent des limited partnerships. Une analyse de la doctrine⁷ montre que les associés d'une société en commandite simple peuvent, en même temps, être créanciers de cette société.

Par ailleurs, les caractéristiques spéciales de ce type d'opération ne permettent pas de considérer que ces prêts seraient à requalifier en apports en capital. Il est de l'intention du législateur de permettre ce genre d'opérations pour les sociétés en commandite simple qui adoptent le régime des sociétés d'investissement en capital à risque ainsi que pour celles qui adoptent le régime des fonds d'investissements spécialisés, sans que les promesses de prêts puissent être considérées comme des apports ou des promesses d'apport en capital.“

A cet égard, la Chambre de Commerce souhaite également faire état des travaux et des réflexions menés par les ressortissants du secteur financier à propos de l'utilisation et de la promotion de la société en commandite simple. En effet, cette forme légale de société avait été initialement perçue comme la forme sociale de prédilection pour le capital à risque car elle permettrait de concurrencer les „limited partnerships“ anglo-saxons et les „Kommanditgesellschaften“ allemandes.

L'expérience démontre cependant que peu de structures ont adopté la forme de société en commandite simple. La raison de cet insuccès s'explique par le fait que l'article 4 de la Loi SICAR qui prévoit une variabilité du capital social pour les autres types de sociétés pouvant être considérées comme des SICAR, a exclu de son champ d'application les sociétés en commandite simple. A cet égard, les travaux préparatoires de la Loi SICAR permettent de mettre en lumière les raisons qui ont justifié cette exclusion, en particulier du fait des caractéristiques de la société en commandite simple, ce texte n'était pas utile.

Toutefois, un dialogue avec les praticiens a montré qu'il était opportun, dans un but de sécurité juridique, de clarifier le fait que le capital des sociétés en commandite simple peut également être variable. La Chambre de Commerce tient cependant à préciser qu'il s'agit d'une modification d'ordre purement technique et qui vise à concrétiser l'objectif initial de la Loi SICAR.

Concernant l'article II paragraphe 7 – Modification de l'article 23, paragraphe 1er

La modification réalisée sous ce paragraphe qui tient compte de l'introduction de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises⁸, procure un cadre général concernant la forme et le contenu que doivent revêtir les rapports annuels. De ce fait, la référence à l'article 208 de la Loi du 10 août 1915 telle que modifiée sur les sociétés commerciales, ne se justifie plus et est supprimée en conséquence.

La Chambre de Commerce estime que cette initiative de faciliter la mise à disposition des prospectus et comptes annuels en accord avec les termes de la loi du 19 décembre 2002 se justifie compte tenu de la nature des investisseurs éligibles et que les titres de la SICAR ne sont pas destinés à un large placement dans le public.

Concernant l'article II paragraphe 7 – Modification de l'article 23, paragraphe 2

Ce paragraphe a été modifié par l'ajout d'une exigence supplémentaire concernant la mise à disposition des investisseurs des comptes annuels de la SICAR qui devront à l'avenir porter la mention de l'attestation d'un réviseur d'entreprise indépendant.

Cette modification ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

⁷ J. Van Ryn, „Principes de droit commercial“, Tome 1, 1ère édition, Bruxelles, Bruylant, p. 303, numéro 436.

⁸ Loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Concernant l'article II paragraphe 9 – Abrogation de l'article 40

Cette disposition prévoit de supprimer les sanctions à l'encontre des dirigeants de la SICAR qui auront failli à l'obligation de calculer et de communiquer aux investisseurs, tous les six mois, la valeur nette d'inventaire des titres de la SICAR.

Cette abrogation ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

III. Article III du projet de loi – Modification de la Loi organique CSSF

Concernant l'article III 1er et 2ième paragraphes – Modifications sous l'article 6, 1er et 2ième paragraphes

Ces modifications ont pour but de modifier la procédure de nomination des membres du conseil de la CSSF. Ces derniers seront désignés dorénavant par le Grand-Duc, sur proposition du Gouvernement pour une période de cinq, au lieu de quatre ans. D'autre part, l'article IV du projet de loi sous avis définit le régime transitoire pour les membres du conseil dont le mandat n'a pas encore expiré à l'entrée en vigueur de la nouvelle disposition.

Cette disposition ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article III paragraphe 3 – Modifications sous l'article 7 paragraphe 1er

Ces modifications ont pour but d'aligner la procédure de nomination du président et du vice-président du conseil de la CSSF, sur l'instruction du Gouvernement en conseil en date du 11 juin 2004, dont l'objet était de fixer une ligne de conduite et des règles générales en matière de création d'établissements publics, ci-après l'„Instruction“.

Cette disposition ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article III paragraphe 4 – Article 10 paragraphes 1er et 2ième

Conformément à l'Instruction, le nombre des membres de la direction de la CSSF peut être porté à cinq personnes tandis que la période de leur mandat est ramenée de six, à cinq ans.

Cette disposition ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article III paragraphe 6 – Ajout d'un point g) sous l'article 5 et d'une phrase sous le paragraphe 2 de l'article 9

La première modification a pour but d'entériner les dispositions de l'Instruction. Elle prévoit d'une part que le conseil d'administration soumet la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels, avant leur présentation, pour approbation au Ministre ayant la Commission dans ses attributions. La seconde crée l'obligation pour la direction de la CSSF de mettre en place conjointement avec le Ministre, des contrats d'objectifs quinquennaux.

Cette disposition ne suscite pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article III paragraphe 8 – Ajout d'un paragraphe 2 sous l'article 9

Cette disposition prévoit de doter la CSSF d'un pouvoir réglementaire lui permettant d'édicter, à l'instar du Commissariat aux Assurances, des règlements dans les domaines qui relèvent de sa compétence. Selon le commentaire des articles, ces modifications sont devenues possibles, du fait de l'introduction d'un nouvel article 108bis dans la Constitution luxembourgeoise.

Comme il a été exposé ci-avant, le contexte des marchés ainsi que l'environnement réglementaire communautaire contribuent pour l'essentiel au présent développement législatif. Afin de prendre en considération cette nouvelle donne, les auteurs du présent projet de loi ont affiché clairement l'ambition de mettre à disposition des moyens d'envergure afin d'octroyer à la CSSF, l'indépendance nécessaire dans la prise de ses décisions.

De l'avis des auteurs du projet de loi, la proposition contribue à la sécurité juridique. A côté des règlements, la Chambre de Commerce relève que les circulaires sont maintenues en tant qu'instruments

d'information des acteurs de la place, autorisant l'autorité de surveillance à fournir rapidement des explications sur des dispositions légales ou réglementaires applicables au secteur financier.

Dans ce contexte, la Chambre de Commerce s'interroge si les obligations qui découlent de la circulaire CSSF 2000/15⁹ dont l'objectif est d'assurer la protection des investisseurs et le respect de l'intégrité du marché et de la loi du 20 décembre 2002 sur les marchés d'instruments financiers, justifient d'octroyer à la CSSF davantage de moyens afin de remplir sa mission première, garantir la sécurité des investisseurs?

Elle est d'avis que cette modification attribue un pouvoir très important à la CSSF, étant donné que cette compétence réglementaire s'ajoute à ses autres pouvoirs contenus dans la Loi organique CSSF, parmi lesquels figurent les compétences d'instruction et de sanction. Cette disposition lui inspire en effet quelques inquiétudes. Si cette évolution législative représente certainement un gain en termes d'efficacité et de rapidité qui résultent du pragmatisme et de la souplesse d'intervention nécessaires au bon exercice de la fonction de régulation, le risque est grand à première vue et dans une perspective institutionnelle, d'équilibre des pouvoirs, de créer une entité exécutive trop indépendante¹⁰.

En effet, la Chambre de Commerce n'a aucune raison de mettre en cause l'indépendance de la CSSF telle qu'elle fonctionne actuellement. Cette indépendance, qui est une des caractéristiques ou des justifications du rôle imminent joué par cette dernière dans le domaine de la supervision et de la régulation réglementaire s'affiche déjà à plusieurs niveaux: nomination des membres du conseil par le Gouvernement, de la direction par le Grand-Duc, sur proposition du Gouvernement; exigences de secret professionnel. Elle ne se limite donc pas uniquement à la qualité des membres de la direction et du conseil et à leur indépendance morale et intellectuelle, de toute première qualité.

Cette indépendance traduit également à son avis, des choix de principe. Le présent dispositif en ce qu'il vise à attribuer le pouvoir de créer des normes à l'autorité de surveillance prudentielle, réalise donc un choix d'une grande envergure.

D'autre part, il est prévu que ce pouvoir s'exerce de manière totale et entière, indépendamment de l'existence d'un lien hiérarchique, contrairement à ce que prévoit le cadre réglementaire actuel, illustré par le pouvoir d'émettre des avis ou d'approbation du conseil de la CSSF (article 5 de la Loi organique CSSF). En effet, cette nouvelle compétence est accordée à la CSSF sans que la possibilité soit laissée de soumettre les règlements à l'approbation du ministre compétent, ni d'annuler ou de suspendre ces règlements en cas de décision d'illégalité prise par ce ministre.

Parallèlement, la Chambre de Commerce constate qu'il n'est procédé à aucune modification de l'article 2 de la Loi organique CSSF dans le présent dispositif. Cet article définit en effet limitativement l'étendue de la surveillance prudentielle actuellement exercée par la CSSF sur les personnes physiques et morales du secteur financier.

Dans ce contexte, elle se permet de souligner que l'article 5 du projet de loi No 5872 relative à la profession de l'audit, prévoit, de manière identique au présent projet de loi 5842, de soumettre également, les experts comptables agréés ou les cabinets de révision agréés, à la surveillance prudentielle de la CSSF, en vue de l'obtention d'un agrément.

Si elle admet que la modification de l'article 2 de la Loi organique CSSF n'est pas opportune avant l'adoption du projet de loi 5872, cette disposition, contenue dans un projet de loi distinct, a le mérite de traduire une tendance vers un élargissement certain des pouvoirs de la CSSF à d'autres personnes que celles actuellement visées sous l'article 2 de sa loi organique. En même temps, il y aura lieu de veiller à la bonne cohérence des règles imposées à ces professions, par la CSSF avec celles qui seront élaborées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (IRE), même si le „pouvoir normatif“ résiduel de l'IRE intervient en principe dans un autre domaine (volet déontologique de la profession).

A la lumière des dernières évolutions législatives qui vont dans le sens de l'extension rationae personae de la surveillance prudentielle à d'autres secteurs du domaine financier, force est donc de constater une promotion de la CSSF en tant que „superpuissance“ prudentielle. Il paraît donc légitime pour la Chambre de Commerce, en procédant suivant la même approche, de s'interroger à titre spéculatif si le législateur ne serait pas tenté également de lui attribuer à l'avenir d'autres secteurs que le secteur bancaire et celui de l'audit.

⁹ Circulaire CSSF 2000/15 concernant les règles de conduite des professionnels du secteur financier.

¹⁰ Jean-Michel Hubert, „Le cas de L'Autorité régulation des Télécommunications“, Revue Française d'Administration publique 2004/1 – No 109, pp. 99 à 107.

Partant, elle craint que le fait d'envisager une délégation très générale du pouvoir réglementaire n'ouvre une brèche dans l'équilibre institutionnel des pouvoirs et facilite le déclenchement d'un conflit de normes. Par conséquent, elle suggère plutôt d'énumérer limitativement dans le présent dispositif les articles des diverses lois sur base desquels un règlement peut être pris.

A titre subsidiaire, la Chambre de Commerce fait remarquer que le projet de loi sous avis ne s'exprime pas sur l'organe qui se verra confier la responsabilité d'élaborer et de prendre ces règlements. A n'en pas douter et, dans l'attente du règlement grand-ducal d'application qui viendra préciser ses modalités d'exercice, elle met en garde les auteurs du projet de loi sous avis contre tout risque de dérive et de personnalisation lié à l'exercice de ce pouvoir, entre les mains de la direction de la CSSF – en tant qu'autorité exécutive supérieure.

Concernant l'article III paragraphe 9 – Modification de l'article 15 paragraphe 1er

La Chambre de Commerce reconnaît que l'octroi du pouvoir réglementaire à la CSSF est atténué quelque peu par le fait que la direction doit (obligatoirement) saisir pour avis le comité consultatif de la réglementation prudentielle sur tout projet de règlement de la Commission.

Elle croit cependant pouvoir déceler une multiplication de (projets de) lois accordant des compétences exorbitantes à des établissements publics. Tel semble être le cas du projet de loi portant modification de la loi du 17 mai 2004 relative à la concurrence, s'agissant du futur Conseil de la concurrence pour lequel est prévue l'attribution de compétences de juridiction, à côté de compétences d'instruction, avec en conséquence un problème de respect des droits fondamentaux de la défense (tels qu'applicables en matière de procédure pénale) lors de l'instruction des affaires.

En effet, en dépit du nouvel article 108bis de la Constitution, qui permet d'accorder le pouvoir réglementaire à des établissements publics, la Chambre de Commerce est d'avis que la conformité de tels cumuls de pouvoirs avec les dispositions de la Convention européenne des droits de l'homme, ne semble pas nécessairement acquise.

Concernant l'article III paragraphe 12 – Modification de la dernière phrase sous l'article 14 paragraphe 3

Selon le commentaire des articles du projet de loi sous avis, il s'agit d'une adaptation technique devenue nécessaire en raison des changements apportés à la loi du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat.

Ces dispositions entérinent les décisions prises par le Gouvernement conformément à l'Instruction. La Chambre de Commerce regrette que le présent projet de loi ne prévoie pas une ouverture en ce qui concerne la possibilité pour la CSSF d'engager des personnes qui ont le statut d'employé privé, respectivement de recruter des agents à qualification particulière. Elle est d'avis que l'évolution européenne en matière de supervision prudentielle imposera à la CSSF de se doter de toutes les compétences requises pour asseoir sa position dans les futurs collèges des superviseurs, en charge du contrôle des groupes transfrontaliers qui constituent l'essentiel des entités surveillées par la CSSF.

Jusqu'à présent, les besoins en personnel de la CSSF ont pu être pourvus en recrutant exclusivement des candidats de nationalité luxembourgeoise, qui ont un statut de fonctionnaire d'Etat. Ce modèle, s'il a fonctionné par le passé, est aujourd'hui remis en question par le manque de spécialistes luxembourgeois disponibles sur le marché de l'emploi.

La Chambre de Commerce est d'avis que l'ouverture du recrutement de la CSSF à des employés de nationalité étrangère donnerait à l'industrie financière de la place et à celle des pays étrangers un signal fort, si la volonté de mettre en oeuvre une supervision luxembourgeoise efficace et innovante, est clairement manifestée. Cette ouverture conférerait de surcroît un avantage compétitif certain à la place financière luxembourgeoise par rapport aux places financières concurrentes, confrontées à des contraintes similaires.

A défaut de pouvoir ouvrir le recrutement aux étrangers, la Chambre de Commerce craint que la CSSF, dans le meilleur des cas, ne soit portée à accentuer la division nette entre les nationaux, membres de la fonction publique, et les étrangers, recrutés par l'industrie financière. Dans le pire des cas, celle-ci ne trouvera pas les compétences dont elle aura besoin.

IV. Article V – Modification de la Loi organique BCL

Concernant l'article V, remplacement du paragraphe 3 – Modification de l'Article 23 – 1er amendement gouvernemental

Cette disposition vise l'obligation pour les établissements de crédit et les banques de constituer des réserves obligatoires sur des comptes ouverts, sous la forme de dépôts en compte auprès de la BCL, à concurrence de deux pour cent de certains de leurs passifs.

Cette obligation, imposée par l'article 19 paragraphe 1er des statuts de la Banque centrale européenne est en effet un instrument de politique monétaire qui permet à la BCL d'assurer aux banques plus de liquidités, en cas d'assèchement de leurs propres liquidités.

Sur le fond, cette modification technique qui a pour objectif de mettre le statut de la BCL en conformité avec le règlement de la Banque centrale européenne, n'appelle pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce. S'agissant du libellé du présent paragraphe 3, elle suggère d'opérer la modification suivante, de manière à respecter l'intitulé exact de cet instrument international, pour lire:

„... dans le cadre de l'article 19 du Protocole fixant le statut du Système européen des banques centrales et de la Banque centrale européenne“.

Concernant l'article V paragraphe 4 – Nouveau paragraphe 1er sous l'article 34

La Chambre de Commerce fait remarquer que les commentaires et observations qui précèdent relativement à l'attribution du pouvoir réglementaire à la CSSF, s'appliquent également s'agissant de la même disposition à la BCL.

Dans une perspective d'équilibre institutionnel, elle reconnaît que la question soulevée ci-avant, de l'opportunité d'instituer un pouvoir réglementaire indépendant de tout contrôle démocratique, se pose pour l'autorité monétaire, avec une acuité d'autant plus accrue, étant donné que l'indépendance politique de cette dernière qui correspond à un des principes fondamentaux inscrits dans les textes communautaires, ne peut être remise en cause.

Toutefois, elle estime que ce pouvoir correspond à une délégation consentie par le pouvoir politique en raison de la compétence technique, de la connaissance des marchés globaux ainsi que des informations dont dispose la BCL du fait de ses interventions quotidiennes et permanentes à travers le réseau de l'Euro système. De ce fait, elle est en position d'éclairer, grâce aux informations dont elle dispose sur les marchés financiers, les acteurs politiques, les autorités prudentielles et le public, d'anticiper en amont les turbulences ou les risques de retournement économiques et de maintenir la confiance. La Chambre de Commerce soutient donc cette prérogative octroyée à la BCL à condition qu'elle soit maniée dans la limite de ses strictes compétences.

A ce titre, elle se permet de souligner que le libellé de la présente disposition est succinct, voire laconique et ne renseigne nullement sur les domaines qui feront l'objet de ce pouvoir. S'agit-il en effet par ce mécanisme de couvrir les missions traditionnelles qui reviennent à la BCL dans le domaine de la statistique, et/ou de la stabilité financière (s'agissant de la surveillance des systèmes de paiement – des règlements des opérations sur titres, des instruments de paiement et des systèmes de monnaie électronique en vertu des articles 2 paragraphe 2 et 22 de la Loi organique BCL) et/ou de ses futures prérogatives en matière de surveillance de la gestion des liquidités, visées par le 1er amendement gouvernemental au projet de loi sous avis?

La Chambre de Commerce, si elle relève que la Banque Centrale européenne dans son avis¹¹ soutient sans équivoque l'octroi de ce pouvoir, entendu de manière globale, juge quant à elle indispensable que le règlement grand-ducal d'application apporte les précisions relatives à l'étendue et aux circonstances particulières qui en justifieraient l'exercice.

Concernant l'article V, paragraphe 5 nouveau – Ajout d'un paragraphe 4 sous l'article 2 – 1er amendement gouvernemental

Cette disposition vise à élargir le champ des missions de la BCL, en particulier dans des cas d'urgence de nature à porter atteinte à la stabilité du système financier. Ainsi, à côté de sa mission

¹¹ Avis de la Banque Centrale Européenne du 15 avril 2008 (CON/2008/17), pages 4-6.

principale¹² – participer à l'exécution des missions du Système européen des banques centrales („SEBC“) – il est prévu de confier à la BCL, la surveillance de la gestion des liquidités et la promotion de la coopération interinstitutionnelle avec la CSSF d'une part, le Commissariat aux assurances, d'autre part.

La Chambre de Commerce relève qu'à l'heure actuelle, le rôle de la BCL se limite à évaluer la stabilité du système financier, d'un point de vue macroprudentiel, c'est-à-dire à contrôler les ratios de liquidités des banques, au moyen des informations quantitatives fournies par les établissements de crédit, dans le cadre du reporting prudentiel et statistique, et à exercer sa surveillance sur les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres principalement opéré par Clearstream Banking Luxembourg.

S'agissant de la nouvelle mission de gestion des liquidités, le commentaire des articles souligne qu'il sera procédé à un resserrement de la réglementation dans ce domaine. D'une manière générale, la Chambre de Commerce admet que compte tenu de la sensibilité des marchés aux risques systémiques, les fonctions de la BCL sont appelées à évoluer. Celle-ci devra à l'avenir non seulement exécuter les décisions prises au niveau supranational du SEBC, mais également encadrer et réguler les flux monétaires au niveau national.

Dans ce contexte, il paraît logique dans le but de perfectionner l'échange d'informations entre autorités compétentes, de confier à la BCL la coordination „de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés“, en raison même des informations dont elle est à la source à travers ses opérations courantes (opérations de refinancement des banques, injections nécessaires de liquidités en cas de crise, mise en place du projet européen de création d'un système de paiement des gros montants, (supérieurs à 12.000 euros), Target II).

Elle estime par ailleurs que l'extension des missions de la BCL en matière de gestion des liquidités, n'a de sens que dans la mesure où celle-ci est en mesure de mieux encadrer par ses interventions les flux monétaires de manière à rendre la place financière de Luxembourg moins vulnérable aux risques systémiques en particulier en détectant certains signes avant-coureurs et en prévenant les crises. De surcroît, le fait que Luxembourg soit une petite économie, le rend donc très vulnérable aux chocs externes.

La Chambre de Commerce se prononce donc en faveur de l'octroi du pouvoir réglementaire à la BCL, outil qui devrait permettre à l'autorité monétaire d'intervenir plus rapidement, de manière à anticiper et à encadrer la survenance de crises. Cette nouvelle mission sera l'occasion de conférer à l'autorité monétaire des moyens concrets en vue de lutter plus efficacement, dans un contexte de concurrence européenne et internationale plus acharnée contre la détérioration de la compétitivité des banques et établissements financiers.

S'agissant de la promotion de la coopération interinstitutionnelle, la deuxième phrase du présent paragraphe vise à mettre en place au niveau national, un mécanisme de coopération entre autorités compétentes en charge du contrôle prudentiel des personnes et des établissements du secteur bancaire et celles du maintien de la stabilité financière, afin d'atténuer l'isolement respectif des superviseurs nationaux dans leur chacun de leurs secteurs.

La Chambre de Commerce est sur le principe tout à fait favorable à cette disposition qui établit un cadre destiné à créer les conditions en vue d'une coopération solide et effective entre les différentes autorités de supervision. Elle est d'avis que ce mécanisme de coopération interinstitutionnelle permettra par ailleurs de relier les sphères de compétences de la BCL dans le domaine macroéconomique et celles de la CSSF et du Commissariat aux Assurances, en ce qui concerne le contrôle des exigences de solvabilité des banques.

Elle entend toutefois rendre attentifs les auteurs du présent projet de loi sur la nécessité de définir et de séparer clairement les missions de chaque autorité, afin de prévenir tout risque de duplication qui viendrait alourdir la charge de travail réglementaire et de compliance et contraindre davantage la communauté bancaire luxembourgeoise. Dans cette perspective, il paraît donc primordial de limiter également les coûts supplémentaires.

12 L'article 3.1 des statuts du SEBC définit les missions fondamentales du SEBC comme suit: „Les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à:

- définir et mettre en oeuvre la politique monétaire de la Communauté;
- conduire les opérations de change conformément à l'article 111 du traité;
- détenir et gérer les réserves officielles de change des Etats membres;
- promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement.“

Concernant l'article V, paragraphe 5 nouveau – Ajout d'un paragraphe 5 sous l'article 2 – 1er amendement gouvernemental

Cette disposition vise le cadre de la coopération et de la coordination au *niveau international et communautaire et la mise en oeuvre du „Memorandum of Understanding on cooperation between the financial supervisory authorities, central banks and finance ministries of the European Union on cross-border financial stability“.*

La Chambre de Commerce constate que la surveillance de la stabilité financière sera exercée à l'avenir par le biais d'une supervision prudentielle à deux vitesses au niveau national, d'une part, au niveau communautaire et international, d'autre part. Au niveau international, la coopération des banques centrales nationales s'organise avec la Banque des règlements internationaux (BRI) qui, en tant qu'organisme de coordination des grandes banques centrales du monde, centralise la collecte et assure la publication de nombreuses données statistiques sur l'activité bancaire et les marchés financiers. Au niveau communautaire, le Comité de surveillance bancaire, mis en place par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a pour objectif de *„contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes, en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier“.*

Concernant l'article V – Nouveau paragraphe 6 – Ajout d'un article 26-1 – 1er amendement gouvernemental

Cette disposition qui vise à régulariser et à documenter les opérations existantes et futures de la BCL dans le cadre de ses prises de participations, dans des organisations tierces à travers les activités de coopération au développement et de l'Euro système, n'appelle pas de commentaires particuliers de la part de la Chambre de Commerce.

Concernant l'article V – Nouveau paragraphe 7 – Ajout d'un article 27-2 – 1er amendement gouvernemental

Cette disposition vise la dérogation à l'interdiction pour la BCL d'octroyer des prêts à des autorités publiques conformément à l'article 24 paragraphe 1 de la Loi organique BCL, à l'exception des situations conjoncturelles de crise, dans lesquelles ces institutions manifestent des besoins de liquidités temporaires.

La Chambre de Commerce relève que cette disposition qui prévoit désormais la possibilité pour la BCL d'accorder des prêts individuels à des banques (par ailleurs toujours solvables), en leur fournissant en quantité suffisante des actifs liquides, en échange d'actifs non liquides, sur base d'une garantie, en ce compris d'une garantie de l'Etat, constitue une innovation majeure.

Elle estime que cette disposition qui représente une dérogation au principe de l'interdiction du financement monétaire et qui a pour objectif de permettre aux contreparties de la BCL de poursuivre leurs opérations d'écartier tout risque de liquidité de financement et par conséquent de crédibilité vis-à-vis des autres acteurs, sur le marché interbancaire, illustre de manière concrète sa nouvelle mission de gestion de la surveillance du niveau global des liquidités sur les marchés.

Par ailleurs, elle considère que cette mission qui ne doit par ailleurs pas être confondue avec les obligations de solvabilité qui s'imposent aux banques en vertu des accords de Bâle II, devrait, d'une manière générale permettre une amélioration de l'efficacité économique et en particulier, aux entreprises d'obtenir de meilleurs taux de rendement et de réduire leurs coûts de financement au minimum¹³, en tant qu'emprunteurs.

Nouvel article VI – Modification de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des Assurances (la „Loi du 6 décembre 1991“) – troisième amendement gouvernemental

Cette disposition inspire à la Chambre de Commerce certaines réserves concernant la nouvelle responsabilité à attribuer à la BCL pour la surveillance de la gestion des liquidités des opérateurs/entreprises soumises au contrôle prudentiel du Commissariat aux Assurances (CAA).

Elle est d'avis tout d'abord que le fonctionnement très spécifique de l'activité d'assurance se traduit au niveau des entreprises d'assurances individuelles par une certaine coïncidence dans le temps entre les flux financiers, entrant et sortant. Ceci a pour conséquence que les entreprises d'assurances et de

¹³ „Principes à l'appui de marchés liquides“, discours prononcé par M. Mark Carney, Gouverneur de la Banque du Canada le 22 mai 2008 devant la New York Association for Business Economics.

réassurance ne sont pas exposées à un problème de liquidité et, de ce fait, le secteur des assurances n'est pas exposé à un risque systémique de liquidité. Cette prise de position d'ailleurs est corroborée par le fait qu'au niveau européen, il a été tenu compte de cette particularité en ce sens que le projet Solvency II¹⁴ ne prévoit pas de module spécifique pour mesurer le risque de liquidité des entreprises d'assurance et de réassurance.

La Chambre de Commerce fait remarquer en outre que les prêts sur police sont marginaux. Par ailleurs, les compagnies d'assurance ne participent pas directement au système monétaire européen.

Dans ce contexte, il convient également de relever que la réglementation sur le secteur des assurances¹⁵, oblige les entreprises d'assurances à affecter les actifs représentatifs des provisions techniques dans des investissements qui garantissent „la sécurité, le rendement et la liquidité“. De cette manière, les risques de liquidité et de solvabilité sont ainsi parfaitement maîtrisés et ne nécessitent aucune adaptation ou renforcement du système de contrôle actuel, lequel a largement fait ses preuves.

De ce fait, la Chambre de Commerce est portée à penser qu'un contrôle supplémentaire de la liquidité par la BCL, s'avérerait inopportun car inutile, cela d'autant plus que les auteurs du projet de loi sous avis soulignent la nécessité d'éviter les doubles emplois dans les exigences des différentes institutions visées, ainsi qu'un accroissement non indispensable des charges imposées aux opérateurs du marché.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce marque son étonnement à la lecture de l'exposé des motifs, constatant que les auteurs du présent projet de loi semblent douter eux-mêmes de la pertinence de soumettre les entreprises d'assurances à la surveillance de la gestion des liquidités par la BCL. En effet, ils font remarquer que les acteurs qu'il est proposé de soumettre à un tel contrôle sont „principalement les établissements de crédit“ et que, „le cas échéant“, un accord de coopération sera conclu entre la BCL et le CAA.

Enfin elle met en avant le fait que le „Memorandum of Understanding on Cross-border Financial Stability“ (MOU), adopté au niveau communautaire et qui inspire fortement le projet de loi sous avis, ne vise pas spécifiquement le secteur de l'assurance. En effet, dans le contexte des négociations européennes Solvency II, le Luxembourg défend vivement le principe de la proportionnalité au niveau des nouvelles exigences prudentielles, afin de maintenir l'attrait de la place financière. En effet, faire peser une charge administrative supplémentaire sur les entreprises, en instaurant un double contrôle prudentiel qui serait exercé par la BCL, heurterait de plein fouet la position défendue dans le cadre de Solvency II.

Finalement, la Chambre de Commerce se permet de relever dans le cadre d'une bonne coopération avec la BCL que l'ACA communique déjà actuellement aux services de la BCL des chiffres et statistiques collectés auprès des entreprises, lui soumises dans le cadre de la mission de surveillance qui lui est confiée par l'article 2 de la loi du 6 décembre 1991. Elle estime que cette approche constitue la voie à suivre et que celle-ci devrait par conséquent être maintenue. Il résulte de ce constat qu'en aucun cas les entreprises d'assurance ne devraient être contraintes d'effectuer leurs obligations déclaratives directement à la BCL.

Pour les raisons amplement développées ci-dessus, la Chambre de Commerce plaide principalement pour que le secteur des assurances ne rentre pas dans le champ d'application du projet de loi sous avis. Elle souligne encore une fois que le contrôle exercé par le CAA s'avère d'une qualité efficace et que le problème de la liquidité, élément central du projet de loi, ne se pose pas en matière d'assurance.

A titre subsidiaire, et, dans l'hypothèse où par impossible l'assurance ne serait pas exempte du régime mis en place par le présent projet de loi, la Chambre de Commerce fait sienne les postulats posés par les auteurs du texte, à savoir éviter les doublons dans les exigences relatives aux obligations déclaratives ainsi que tout alourdissement non absolument indispensable des charges et contraintes imposées aux opérateurs. Il est à relever dans ce contexte que l'écrasante majorité des entreprises d'assurance constituent des structures de petite taille avec un effectif restreint pour lesquelles des coûts de reporting supplémentaires (de surcroît non justifiés d'un point de vue prudentiel) entraîneront des conséquences néfastes.

*

14 Proposition amendée en vue d'une Directive du Parlement européen et du Conseil relative aux produits d'assurance et de réassurance (Solvency II) présentée par la Commission européenne conformément à l'article 250 paragraphe 2 du Traité instituant la Communauté européenne.

15 Article 11 du Règlement grand-ducal du 14 décembre 1994 pris en exécution de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances et précisant les modalités d'agrément et d'exercice des entreprises d'assurances directes, tel qu'il a été modifié.

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce approuve le présent projet de loi sous réserve de la prise en compte de ses commentaires.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/04

N° 5842⁴**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

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

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

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(11.7.2008)

Par dépêche du 29 février 2008, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre du Trésor et du Budget. Au texte du projet étaient joints l'exposé des motifs ainsi que le commentaire des articles.

L'avis de la Banque centrale européenne sur ce projet a été communiqué au Conseil d'Etat en date du 23 avril 2008.

Par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, en date du 28 mai 2008, des amendements ont été soumis au Conseil d'Etat, qui étaient accompagnés d'un commentaire.

L'avis de la Chambre de commerce sur le projet de loi et les amendements gouvernementaux a été communiqué au Conseil d'Etat par dépêche du 27 juin 2008.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet sous avis poursuit deux objets très différents, à savoir que, d'un côté, il comprend un volet substantiel visant à apporter des innovations importantes aux dispositions relatives aux banques d'émission de lettres de gage et aux sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) et que, d'un autre côté, le volet institutionnel vise à amender sur plusieurs points les lois organiques de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et de la Banque centrale du Luxembourg (BCL). Les sujets traités sont donc à tel point hétérogènes qu'on aurait pu en faire deux, voire quatre projets de loi distincts. Les auteurs ayant retenu l'option d'un texte-carrefour dont le dénominateur commun est l'amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg, le Conseil d'Etat n'entend pas se prononcer autrement sur ce choix.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Article 1er

L'article 1er est entièrement consacré aux modifications à apporter aux articles 12-1 et suivants de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, articles qui traitent plus précisément des dispositions particulières relatives aux banques d'émission de lettres de gage.

Rappelons que lesdites dispositions ont été introduites dans la loi bancaire par une loi du 21 novembre 1997 et qu'elles ont été modifiées une première fois par une loi du 22 juin 2000. L'activité des banques d'émission de lettres de gage consiste, à l'actif, à accorder des prêts garantis par des droits réels immobiliers ou à accorder des prêts à des collectivités publiques et, au passif, à se refinancer par l'émission de titres de créance garantis par ces droits réels immobiliers ou les créances résultant de ces prêts. Notons d'emblée que le législateur n'entend pas mettre en question le principe de la spécialisation des banques d'émission de lettres de gage de droit luxembourgeois.

Actuellement, cinq banques d'émission de lettres de gage sont actives au Luxembourg sous forme de sociétés de droit luxembourgeois. Si c'est une activité dont le risque est assez facilement gérable, il est évident que c'est la qualité des garanties réelles qui contrebalancent les prêts qui détermine largement l'équilibre de telles institutions. Aussi la question de savoir quelles valeurs peuvent être admises comme couverture est-elle très importante.

C'est précisément sur ce point que le projet sous avis entend aller plus loin, en permettant d'intégrer dans la masse de couverture de nouvelles catégories de valeurs dont la qualité est avérée. Il existe actuellement deux types de lettres de gage, à savoir les lettres de gage publiques et les lettres de gage hypothécaires. Les lettres de gage publiques pourront désormais inclure dans leur masse de couverture non plus seulement des créances directes sur des collectivités de droit public nationales, mais également des titres garantis par toute collectivité publique de l'Union européenne, de l'Espace économique européen et de l'OCDE. Il est vrai que le texte actuel, en ne prévoyant pas expressément cette possibilité, laissait planer un doute.

Quant aux lettres de gage hypothécaires, elles n'auront plus besoin d'être couvertes directement par des garanties hypothécaires, mais pourront l'être aussi par des créances hypothécaires pour lesquelles les sûretés réelles sont détenues non pas par la banque d'émission luxembourgeoise elle-même, mais par une autre banque pour son compte. Il s'agira typiquement d'une banque active sur le territoire national où sont sis les immeubles dont la valeur est ainsi mobilisée.

Notons encore que la masse de couverture pourra désormais comprendre aussi des droits contractuels reposant sur un sous-jacent immobilier.

La seconde innovation de fond, à côté de l'extension des valeurs de couverture recevables, consiste dans l'élargissement de la typologie des lettres de gage. Comme déjà exposé ci-avant, notre législation connaît actuellement les deux types de lettres de gage mentionnés. Le projet sous avis institue une nouvelle catégorie, à savoir les lettres de gage mobilières, qui sera assez compréhensive pour recueillir une grande variété d'actifs. Les valeurs de couverture de ces lettres de gage seront à leur tour des droits mobiliers. Le principe du „ring-fencing“ entre les différentes masses de couverture permettra d'instituer une sécurité juridique suffisante en cas de liquidation.

Les autres modifications prévues par le projet sous avis relativement aux banques d'émission de lettres de gage n'appellent pas d'observations au-delà de ce qui est déjà exposé au commentaire des articles.

Cependant, suite à une suggestion soulevée par l'Association des banques et banquiers Luxembourg a.s.b.l., le Conseil d'Etat propose de remplacer aux tirets 2, 3 et 4 du paragraphe 1er de l'article sous revue la phrase „Ce taux est de 50% si le montant nominal des lettres de gage (publiques/hypothécaires/mobilières) en circulation de la banque comprend au maximum 20% des titres visés par la phrase précédente“ par „Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage (publiques/hypothécaires/mobilières) de la banque comprend au maximum 20% des titres visés par la phrase précédente“. En effet, les 20% prévus par les dispositions susmentionnées représentent un plafond dans la composition de la masse de couverture. Par contre, les lettres de gage en circulation ne sont pas affectées par ces pourcentages et ne peuvent donc pas servir de référence.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat aimerait attirer l'attention sur une incohérence qui se trouve actuellement dans le texte, et qui pourrait être redressée dans le cadre du projet sous avis: l'activité de banque d'émission de lettres de gage est exercée au Luxembourg non seulement via des sociétés de droit

luxembourgeois, mais également, voire surtout, par des succursales d'autres banques européennes. Dans ce cas de figure, lesdites succursales doivent se conformer aux articles 12-1 à 12-9 de la loi bancaire, tout comme les sociétés de droit luxembourgeois.

L'incohérence génératrice d'insécurité juridique existe entre l'article 12-8(5) de la loi bancaire, et l'article 61-6(2). Ce dernier article a été introduit par la loi du 19 mars 2004 transposant en droit luxembourgeois la directive 2001/24/CE du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit. D'après l'article 61-6(2), le pouvoir intégral de liquider la succursale luxembourgeoise d'un établissement étranger appartient au liquidateur nommé par les autorités de l'Etat membre d'origine. Ceci s'applique également aux banques d'émission de lettres de gage. Or, d'après l'article 12-8(5), qui est antérieur à la loi du 19 mars 2004, c'est la CSSF qui a de plein droit le pouvoir de gérer l'ensemble constitué par les lettres de gage et leurs valeurs de couverture en cas d'insolvabilité d'une banque d'émission.

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

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

Il convient enfin de noter que le liquidateur étranger ainsi compétent est tenu de se conformer aux modalités de gestion prescrites par le droit luxembourgeois.

Article II

L'article II est consacré à la modification de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR). Ce véhicule connaissant un succès certain, le moment est venu d'y apporter quelques modernisations en tenant compte des besoins surgis de l'expérience pratique.

Le Conseil d'Etat aimerait dans ce contexte attirer particulièrement l'attention sur l'introduction des SICAR à compartiments multiples, avec toutes les précautions habituelles liées à ce type de véhicules comme notamment la ségrégation des avoirs („ring-fencing“) entre les avoirs des différents compartiments.

L'autre innovation majeure aux yeux du Conseil d'Etat consiste dans la prise en compte des primes d'émission pour le calcul du capital. En effet, selon les objectifs recherchés par les promoteurs et les investisseurs, l'accent peut être mis soit sur le capital au sens strict du terme, soit sur les primes d'émission, et mieux vaut ne pas préempter ce choix par des impératifs résultant de la loi de base.

Le Conseil d'Etat aimerait suggérer une extension additionnelle qui serait utile à intégrer dans le projet, et qui concerne le recours aux sociétés en commandite simple. En effet, ce type de société, *a priori* approprié par nature à servir les objectifs généralement recherchés par les SICAR, et ayant d'ailleurs souvent joué ce rôle „par défaut“ avant l'introduction de la SICAR en droit luxembourgeois, se voit refoulé au placard depuis la loi du 15 juin 2004, car celle-ci ne prévoit pas la variabilité du capital social pour les sociétés en commandite simple, alors que c'est bien prévu pour les autres formes sociales que peut adopter la SICAR.

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

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

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

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

„L'article 17 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ne s'applique pas à la SICAR sous forme de société en commandite simple à capital variable. Par dérogation à l'article 6 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

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

En effet, si le capital de la SICAR sous forme de société en commandite simple devient variable, il convient de simplifier aussi les modalités de publication et d'inscription au registre de commerce et des sociétés des participations des associés commanditaires.

Article III

L'article III apporte certaines modifications à la loi organique sur la CSSF.

Ces modifications peuvent être regroupées en trois catégories, à savoir celles concernant ses instances dirigeantes, celles concernant le contrôle financier qui s'exerce sur la CSSF, et celles relatives au pouvoir réglementaire de la CSSF.

Le Conseil d'Etat n'entend pas autrement commenter les dispositions relatives aux instances dirigeantes, à savoir conseil et direction. Il donne cependant à considérer que tant la durée des mandats que le nombre de personnes siégeant aux instances dirigeantes des différents établissements publics doivent être déterminés en fonction des spécificités et des objectifs sur base desquels l'établissement public en question a été constitué. En effet, l'idée même à la base de la création d'un établissement public est la ségrégation et l'autonomisation d'une mission ou d'une activité spécifique qui ne relève pas à proprement parler de la fonction étatique. Le Conseil d'Etat renvoie à ce titre à ses amples développements exposés dans son livre jubilaire.¹

Le Conseil d'Etat tient cependant à souligner d'une manière générale que chaque loi organique d'un établissement public constitue la charte autosuffisante de ce dernier.

Quant au contrôle financier de la Cour des comptes, celui-ci concernera, et se limitera, nécessairement à la vérification de l'affectation de l'emploi conforme des concours financiers publics qui sont affectés à la CSSF, à l'exclusion des fonds privés récoltés dans le cadre de ses missions de surveillance.

Le Conseil d'Etat renvoie à ce titre à la loi modifiée du 8 juin 1999 portant organisation de la Cour des comptes qui prévoit deux conditions cumulatives pour que celle-ci puisse exercer son contrôle sur des personnes de droit public, ou, le cas échéant, de droit privé: il faut à la fois que ces personnes bénéficient de concours financiers publics, c'est-à-dire de fonds publics, affectés à un objet déterminé, et la personne réceptrice desdits fonds ne doit pas être soumise à un autre contrôle prévu par la loi. Sous autre contrôle, on doit entendre notamment celui exercé par un réviseur d'entreprises externe.

Si le droit administratif luxembourgeois ne connaît pas *expressis verbis* la différenciation faite par exemple en droit français entre établissements publics administratifs (EPA) et établissements publics industriels et commerciaux (EPIC), auxquels peut s'adjoindre encore la catégorie des établissements publics à vocation culturelle, force est cependant de constater que cette distinction s'établit de plus en plus dans les faits, et en droit, mais de manière inductive. En effet, il est inconcevable qu'un établissement public ayant un objet commercial ou industriel au même titre qu'un acteur de droit privé soit soumis à des règles de contrôle distinctes de celles des acteurs privés. C'est d'ailleurs sur base de considérations de ce genre que les autorités européennes n'entendent pas intervenir dans la nature publique ou privée des économies nationales, pour autant que les règles établissant un „level playing field“ de tous les acteurs soient garanties.

Enfin, quant à l'inscription du pouvoir réglementaire de la CSSF dans sa loi organique, celle-ci répond à un souhait exprimé itérativement par le Conseil d'Etat au regard de l'article 108*bis* de la Constitution et apporte une amélioration certaine de la sécurité juridique dans le droit financier luxembourgeois, sécurité juridique qui serait encore accrue si la CSSF publiait au Mémorial une compilation de tous les textes applicables dorénavant.

S'agissant d'un pouvoir réglementaire propre, il ne saurait y avoir d'instance intermédiaire, et le seul recours est un recours juridictionnel.

¹ *Le Conseil d'Etat, gardien de la Constitution et des Droits et Libertés fondamentaux – Commentaire de la Constitution luxembourgeoise article par article – ad art. 108bis, pp. 369 à 371 (2006)*

Article IV

Sans observation.

Article V

En premier lieu, les mêmes observations s'imposent *mutatis mutandis* que celles valant pour le pouvoir réglementaire de la CSSF.

En deuxième lieu, le Conseil d'Etat attire l'attention des auteurs du projet de loi sur le fait qu'il est prévu que les textes de la BCL soient publiés au Mémorial, alors que ceux de la CSSF ne le seraient pas. Dans la mesure où les textes de ces deux institutions sont créateurs de normes obligatoires, le Conseil d'Etat est d'avis qu'une publication au Mémorial devrait être la règle à l'instar de ce qui prévaut pour tous les textes émanant d'une autorité dotée du pouvoir réglementaire, pour autant que lesdits textes soient créateurs de normes obligatoires. En plus de la publication au Mémorial, il convient de continuer la pratique actuelle de la communication directe aux destinataires directement concernés, y compris par voie électronique.

Toujours dans le contexte de l'article V du projet, les amendements gouvernementaux du 28 mai 2008 prévoient que la BCL coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle. De l'avis du Conseil d'Etat, la surveillance prudentielle générale doit rester dans la seule compétence des autorités instituées à cet effet, à savoir la CSSF et, le cas échéant, le Commissariat aux assurances, ceci afin d'éviter des doubles emplois, voire des conflits entre autorités.

Il ressort cependant du commentaire joint aux amendements que ce qui est visé est la coopération et la coordination dans le cadre de la surveillance de la gestion des liquidités. Le Conseil d'Etat recommande dès lors d'inscrire cette précision limitative, et en tout cas de nature à circonscrire fortement le risque d'interférence de compétences, dans le texte même du projet, de sorte que la partie de phrase y relative sera libellée comme suit:

„... la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national dans le cadre de la surveillance de la gestion des liquidités, ainsi qu'avec les autres banques centrales ...“.

Même avec cette restriction, le Conseil d'Etat tient à souligner l'importance d'une concertation préalable entre autorités, afin d'éviter aux opérateurs des charges exorbitantes, notamment dans le domaine de l'établissement de statistiques et autres tâches administratives. De même, il faut veiller au respect le plus strict du secret bancaire lorsque des informations sont collectées et transmises dans le cadre de missions et enquêtes du type visé par le projet de loi.

Article VI

Cet article, introduit par les amendements gouvernementaux, n'appelle pas d'observations de la part du Conseil d'Etat, qui tient cependant à rappeler que le pouvoir réglementaire du Commissariat aux assurances, sur base de l'article 108*bis* de la Constitution, a déjà été reconnu par une loi du 5 décembre 2007.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 11 juillet 2008.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Alain MEYER

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/05

N° 5842⁵**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

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

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

* * *

**AVIS COMPLEMENTAIRE DE LA BANQUE CENTRALE
EUROPEENNE**

(10.9.2008)

Introduction et fondement juridique

Le 24 juillet 2008, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du gouverneur de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) portant sur des amendements gouvernementaux (ci-après les „amendements au projet“) au projet de loi (ci-après le „projet de loi“) portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et modifiant les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (ci-après la „loi relative à la BCL“).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 2, paragraphe 1, troisième 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 réglementation¹, étant donné que le projet de loi a trait à la BCL et aux règles applicables aux établissements financiers dans la mesure où elles ont une incidence sensible sur la stabilité des établissements et marchés financiers. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

¹ JO L 189, 3.7.1998, p. 42.

1. Objet du projet de loi

1.1 Dans son avis CON/2008/17², la BCE a formulé des observations concernant le projet de loi. Les amendements au projet tiennent compte de certaines des observations de la BCE et introduisent de nouveaux éléments visant à renforcer le cadre de la surveillance financière et à clarifier certaines questions relatives à la stabilité financière.

1.2 Le projet de loi introduit, entre autres, les modifications suivantes dans la loi relative à la BCL:

- i) il clarifie la méthode que la BCL devra utiliser pour mettre en oeuvre l'obligation de constituer des réserves;
- ii) afin de renforcer la stabilité financière, le projet de loi: a) prévoit que la BCL sera en charge de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard; b) prévoit que la BCL coopérera au niveau national et au niveau international afin de contribuer à assurer la stabilité financière; et c) confère à la BCL le pouvoir d'octroyer, dans des circonstances exceptionnelles, des prêts à court terme à ses contreparties, également sur la base d'une garantie de l'Etat fournie à la BCL;
- iii) il offre un fondement juridique à la prise et à la cession de participations par la BCL dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé.

2. Observations générales

Plusieurs amendements au projet sont proposés en réaction à des recommandations formulées par la BCE dans l'avis CON/2008/17, en particulier celles relatives aux réserves obligatoires. Il n'a néanmoins pas encore été tenu compte d'autres recommandations de la BCE, notamment en ce qui concerne le pouvoir réglementaire de la BCL³. La BCE souhaiterait par conséquent réitérer les observations formulées dans l'avis CON/2008/17; elle évoque également plusieurs nouvelles questions soulevées par les amendements au projet. Le présent avis traite essentiellement des aspects du projet de loi relatifs à la BCL et à ses pouvoirs.

3. Réserves obligatoires

3.1 En vertu des amendements proposés, l'article 23 de la loi relative à la BCL prévoira que „[l]a Banque centrale est le dépositaire des sommes que les établissements de crédit sont obligés de maintenir en dépôt en vertu de mesures de contrôle monétaire, dans le cadre de l'article 19 du Protocole sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne“ (ci-après les „statuts du SEBC“).

3.2 La BCE se félicite que le champ d'application de cette disposition ait été restreint *ratione personae*, c'est-à-dire aux établissements de crédit pris individuellement au lieu de viser les „professionnels du secteur financier“, et *ratione materiae*, par l'insertion d'une référence exclusive à l'article 19 des statuts du SEBC, conformément aux recommandations formulées dans l'avis CON/2008/17. Cette disposition nationale est sans préjudice de l'application directe de l'article 19.1 des statuts du SEBC, de l'article 2 du règlement BCE/2003/9 du 12 décembre 2003 concernant l'application de réserves obligatoires⁴ et de l'article 2 du règlement (CE) No 2531/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant l'application de réserves obligatoires par la Banque centrale européenne⁵.

2 Avis CON/2008/17 de la BCE du 15 avril 2008 sollicité par le ministre luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et sur un projet de loi en matière d'assurances sociales.

3 Voir les paragraphes 4.1 à 4.5 de l'avis CON/2008/17.

4 JO L 250 du 2.10.2003, p. 10.

5 JO L 318 du 27.11.1998, p. 1.

4. Fonction de la BCL en matière de stabilité financière

4.1 La BCE relève qu'en vertu des amendements au projet, de nouvelles dispositions seront insérées dans la loi relative à la BCL, en vertu desquelles des compétences spécifiques en matière de stabilité financière seront conférées à la BCL, qui aura notamment le pouvoir de surveiller la gestion des liquidités sur les marchés, d'entamer des coopérations interinstitutionnelles et de fournir des liquidités d'urgence à ses contreparties. L'attribution de ces nouvelles compétences est accueillie favorablement, dès lors qu'elle permettra à la BCL de s'acquitter plus facilement de son rôle en matière de stabilité financière. Afin d'aider la BCL à remplir ce nouveau rôle, la BCE souhaiterait faire les remarques suivantes.

Adaptations de la loi relative à la BCL visant à renforcer le rôle de la BCL en matière de stabilité financière

4.2 Il est important de souligner la forte interdépendance entre les nouvelles compétences de la BCL et ses compétences actuelles. Ainsi que le souligne le commentaire des amendements, la surveillance des liquidités revêt une certaine importance étant donné le rôle de la BCL en matière de fourniture de liquidités tant en période normale qu'en situation de crise. En pratique, pour pouvoir exercer correctement ses nouvelles fonctions, la BCL doit être à même de faire usage de ses pouvoirs actuels, tant au niveau réglementaire⁶ qu'au niveau statistique. Toutefois, les amendements au projet ne reconnaissent pas explicitement et formellement à la BCL une mission en matière de stabilité financière qui engloberait la vaste gamme des contributions des banques centrales à la stabilité financière et couvrirait la surveillance et l'évaluation du système financier luxembourgeois ainsi que le soutien effectif à celui-ci, au moyen de la fourniture de liquidités d'urgence. Par conséquent, la BCE recommande de modifier l'article 2, paragraphe 5, de la loi relative à la BCL afin d'énumérer expressément l'ensemble des missions de la BCL, y compris sa mission de contribuer à la stabilité financière⁷. Cela permettrait à la BCL de collecter des informations statistiques en matière de stabilité financière. A cet égard, la structure institutionnelle des sociétés financières devenant de plus en plus complexe, le champ des informations et des données à collecter s'étend au secteur des sociétés financières dans son ensemble, ce qui comprend les établissements de crédit, les sociétés d'assurance et les sociétés relais intervenant aux fins d'activités de titrisation. La BCE souhaite néanmoins souligner, conformément à ses avis précédents⁸, que la collecte et le partage des informations en matière de stabilité financière doivent avoir lieu conformément à la législation communautaire réglementant l'échange d'informations statistiques et d'informations relatives à la surveillance et au secret professionnel⁹, ainsi qu'aux dispositions de la loi relative à la BCL. A cet égard, la BCE souhaiterait rappeler à l'autorité qui a sollicité le présent avis qu'elle a recommandé dans son avis CON/2008/17 que les pouvoirs réglementaires comprennent la mise en oeuvre des actes juridiques de la BCE, en particulier dans le cadre de la collecte, de l'élaboration et de la déclaration de données statistiques.

6 Voir en particulier le paragraphe 4 de l'avis CON/2008/17.

7 Voir le paragraphe 7 de l'avis CON/2001/10 de la BCE du 25 mai 2001 sollicité par le ministre des Finances autrichien sur un projet de loi fédérale instaurant et organisant l'autorité de surveillance du marché financier [titre abrégé]; le paragraphe 2.2 de l'avis CON/2008/39 de la BCE du 1er septembre 2008 sollicité par le ministre des Finances polonais sur un projet de loi relatif au comité de stabilité financière.

8 Voir le paragraphe 3.2 de l'avis CON/2008/39.

9 En particulier, les articles 44 à 52 de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte) (JO L 177 du 30.6.2006, p. 1); l'article 13 du règlement (CE) No 322/97 du Conseil du 17 février 1997 relatif à la statistique communautaire (JO L 52 du 22.2.1997, p. 1); l'article 8 du règlement (CE) No 2533/98 du Conseil du 23 novembre 1998 concernant la collecte d'informations statistiques par la Banque centrale européenne (JO L 318 du 27.11.1998, p. 8), et l'article 3 du règlement (Euratom, CEE) No 1588/90 du Conseil du 11 juin 1990 relatif à la transmission à l'Office statistique des Communautés européennes d'informations statistiques couvertes par le secret (JO L 151 du 15.6.1990, p. 1); l'orientation BCE/1998/NP28 du 22 décembre 1998 concernant les règles communes et les normes minimales pour la protection de la confidentialité des informations statistiques individuelles collectées par la Banque centrale européenne assistée par les banques centrales nationales (JO L 55 du 24.2.2001, p. 72).

Surveillance de la gestion des liquidités par la banque centrale

4.3 En vertu des amendements au projet, la BCL sera en charge „de la surveillance de la situation générale de la liquidité sur les marchés ainsi que de l'évaluation des opérateurs de marché à cet égard“. Les amendements au projet évoquent des „modalités de coordination et de coopération“ pour l'accomplissement de cette mission, qui doivent faire l'objet d'accords entre la BCL et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) ainsi que le Commissariat aux assurances, dans le respect des compétences légales des parties¹⁰.

De manière générale, la BCE a toujours été favorable à ce que les banques centrales participent à la surveillance prudentielle afin de soutenir la mission de l'Eurosystème consistant à contribuer à la surveillance adéquate des risques pesant sur la stabilité financière dans la zone euro. Cela revêt une importance toute particulière dans un contexte où l'introduction de l'euro et le renforcement de l'intégration des marchés financiers ont des répercussions sur la nature et l'étendue de ces risques. A cet égard, l'accès adéquat des banques centrales aux informations prudentielles et la coopération entre les autorités de surveillance du secteur financier et les banques centrales sont essentiels. En outre, la récente perturbation des marchés a confirmé qu'il est important de surveiller les liquidités des établissements financiers et, plus particulièrement, que les banques centrales ont un intérêt à la gestion du risque de liquidité des banques.

4.4 Comme le soulignent les travaux en cours au niveau de l'Union européenne, les banques centrales doivent concentrer leurs efforts sur la prévention des crises de liquidité à dimension systémique, dès lors qu'elles ont généralement recours à des opérations d'*open market* pour mettre en oeuvre leurs décisions de politique monétaire et pour distribuer des liquidités au système financier et, partant, à l'économie réelle. La gestion du risque de liquidité des banques est une question importante pour les banques centrales, car les chocs de liquidité subis par une banque peuvent provoquer une réaction en chaîne et sont susceptibles de perturber l'efficacité et la stabilité du marché monétaire de trois manières. Premièrement, en raison de l'asymétrie de l'information, une crise de liquidité subie par une banque peut engendrer une montée de l'incertitude sur les marchés de gros et de détail en ce qui concerne la situation de liquidité d'autres banques, phénomène qui, à son paroxysme, pourrait déboucher sur un assèchement des liquidités sur le marché monétaire et/ou sur une ruée bancaire. Dans des cas moins graves, cela pourrait entraîner une augmentation des coûts de refinancement pour les autres banques et une montée de l'incertitude en ce qui concerne la situation de trésorerie et les conditions du marché à l'avenir, ce qui compliquerait la gestion des liquidités. Deuxièmement, la part importante et toujours croissante des expositions interbancaires et des instruments du marché monétaire dans le financement des banques peut provoquer une réaction en chaîne, dès lors que les problèmes de liquidité que connaît une banque se traduisent directement par une pression accrue sur les liquidités (par exemple en raison du resserrement de la trésorerie et de besoins de refinancement imprévus) pour ses contreparties du système interbancaire. Troisièmement, le bradage des actifs peut, dans certaines circonstances, déboucher sur un effondrement du marché, réduisant ainsi la capacité de rééquilibrage des banques et, par conséquent, leur capacité à supporter les risques de liquidité. En cas de crise de liquidité potentielle, les banques centrales doivent pouvoir évaluer l'ampleur du problème de liquidité ainsi que les répercussions systémiques potentielles de la pression qui s'exerce sur les liquidités. Afin de pouvoir décider en connaissance de cause, elles doivent pouvoir s'appuyer, en temps utile, sur des informations fiables, comparables et complètes.

4.5 Dans ce contexte, la BCE est favorable à l'attribution à la BCL de compétences spécifiques en matière de gestion des liquidités. La BCE relève en outre qu'il conviendrait que le projet de loi clarifie les pouvoirs qui sont conférés à la BCL en vue de l'exercice de ses nouvelles fonctions, tels que la possibilité de collecter des informations auprès des entités soumises à surveillance et de procéder à des inspections sur place. La BCE souligne qu'il sera très important que les modalités de coopération, qui aux termes de la loi relative à la BCL devront faire l'objet d'accords entre la BCL et les autorités nationales chargées de la surveillance, soient soigneusement conçues afin de permettre à chaque autorité de s'acquitter efficacement des responsabilités qui lui incombent, sans toutefois accroître inutilement la charge administrative imposée aux opérateurs financiers.

¹⁰ Voir l'article 2, paragraphe 4, proposé, de la loi relative à la BCL.

4.6 La BCE recommande également d'insérer dans la loi relative à la BCL une disposition énonçant les principes qui régiront le financement des coûts liés aux missions de surveillance, sans préjudice du principe de l'indépendance financière.

Clarification du cadre institutionnel de la BCL

4.7 L'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL dispose que „[a]u vu de sa mission relative à la politique monétaire et à la promotion du bon fonctionnement des systèmes de paiement ainsi que de sa tâche de contribuer à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier, dans le respect de son indépendance et des compétences légales des parties, la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet¹¹. Comme cela est indiqué dans le commentaire des amendements¹², cette disposition a pour objectif de mettre en oeuvre le *Memorandum of Understanding on cooperation between the financial supervisory authorities, central banks and finance ministries of the European Union on cross-border financial stability* (protocole d'accord relatif à la coopération entre les autorités de surveillance financière, les banques centrales et les ministères des Finances de l'Union européenne en matière de stabilité financière transfrontalière) du 1er juin 2008 (ci-après le „protocole d'accord“)¹³.

4.8 En ce qui concerne la coopération prévue à l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, la BCE comprend que le gouvernement répète intentionnellement la disposition pertinente du traité afin de souligner que la coopération entre toutes les autorités concernées au niveau national, communautaire et international est importante pour éviter qu'une crise financière ne mette en danger la stabilité du système financier¹⁴. Toutefois, un examen de cette disposition dans le cadre plus large de l'article 2 de la loi relative à la BCL (concernant la „mission et le statut juridique de la Banque centrale du Luxembourg“) révèle qu'il existe une incohérence entre l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, qui énumère l'ensemble des missions de la BCL (y compris sa contribution à la stabilité financière) et l'article 2, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL, qui énonce simplement que „la mission principale de la Banque centrale consiste à participer à l'exécution des missions du SEBC en vue d'atteindre les objectifs du SEBC“. De plus, il est inexact de restreindre la coopération nationale, communautaire et internationale aux questions touchant à la stabilité financière, étant donné que cette coopération concerne l'ensemble des missions du SEBC. Par souci de clarté, il conviendrait d'énumérer les missions de la BCL, y compris la contribution à la stabilité financière dont traite le présent avis, à l'article 2, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL. En ce qui concerne l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL, il conviendrait, par souci d'exactitude, d'opérer une distinction entre d'une part la coopération au niveau national, qui pourrait se concentrer sur la stabilité financière dans le respect des compétences légales respectives et de l'indépendance des parties, et d'autre part la coopération au niveau communautaire et international, qui couvrirait l'ensemble des missions de la BCL, y compris sa contribution à la stabilité financière.

Fourniture de liquidités d'urgence

4.9 L'article 27-2, proposé, de la loi relative à la BCL prévoit que „[l]a Banque centrale peut, en cas de circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à ses contreparties, dans le respect de son indépendance et des dispositions prohibant le financement monétaire. Elle consent ces prêts sur la base d'une sûreté appropriée; celle-ci peut comporter une garantie de l'Etat dans les conditions convenues préalablement entre l'Etat et la Banque centrale. Le privilège de la Banque centrale établi à l'article 27-1(1) est applicable à ces prêts¹⁵.

¹¹ Voir l'article 2, paragraphe 5, proposé, de la loi relative à la BCL.

¹² Voir le commentaire des amendements, paragraphe 2.

¹³ Le texte du protocole d'accord peut être consulté sur le site Internet de la BCE, à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

¹⁴ Voir le commentaire des amendements, page 4.

¹⁵ Voir l'article 27-2 proposé.

4.10 En ce qui concerne la fourniture de liquidités d'urgence, si la BCE ne voit certes pas d'objection à ce que les banques centrales soutiennent, dans des circonstances exceptionnelles et au cas par cas, des établissements de crédit souffrant d'une pénurie temporaire de liquidités¹⁶, elle estime néanmoins qu'„[u]ne législation nationale qui prévoit que la BCN octroie aux établissements de crédit des financements autres que ceux liés aux missions de la banque centrale (telles que les opérations de politique monétaire, les systèmes de paiement ou les opérations temporaires de couverture de liquidité), notamment afin de soutenir des établissements de crédit et/ou autres institutions financières défaillants, est incompatible avec l'interdiction du financement monétaire“¹⁷.

4.11 Au vu de ce qui précède, la BCE est fortement favorable au projet de loi, qui offre un fondement juridique à une éventuelle fourniture de liquidités d'urgence par la BCL sous la forme de prêts à court terme octroyés à ses contreparties, tout en prévoyant des mesures juridiques appropriées permettant de sauvegarder l'indépendance de la banque centrale et de respecter l'interdiction du financement monétaire prévue à l'article 101 du traité¹⁸. En ce qui concerne ce dernier aspect, la BCE relève qu'il convient de clarifier la formulation concrète de certains éléments du projet de disposition, de manière à assurer que l'article 27-2, proposé, de la loi relative à la BCL soit parfaitement conforme à l'interdiction du financement monétaire. Premièrement, au lieu de faire référence au concept de financement monétaire de manière générale, la disposition proposée devrait être rédigée avec plus de précision, de manière à faire explicitement référence à l'interdiction du financement monétaire telle qu'elle est définie par le droit communautaire, voire à l'article 101 du traité directement¹⁹. Deuxièmement, il convient de compléter la partie de la disposition proposée autorisant le recours à la garantie de l'Etat comme sûreté dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence en y ajoutant l'exigence que l'établissement de crédit soutenu doit rester solvable. Troisièmement, la disposition proposée devrait sans équivoque garantir l'indépendance de la BCL dans sa prise de décision en matière de fourniture de liquidités d'urgence. A cette fin, il conviendrait que lorsqu'elle fait référence à l'indépendance de la BCL, la disposition proposée précise que la BCL jouit, dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence, du même degré d'indépendance que dans le cadre de l'accomplissement de ses missions relevant du SEBC en vertu de l'article 5, paragraphe 2, de la loi relative à la BCL²⁰. La BCE considère notamment que le fait de garantir la totale indépendance de la BCL dans sa prise de décision en matière de fourniture de liquidités d'urgence permettra d'établir les conditions adéquates pour une éventuelle acceptation par la BCL de la garantie de l'Etat dans le cadre de cette fourniture de liquidités d'urgence. Lorsqu'elle décide si la garantie de l'Etat peut être acceptée ou non, la banque centrale devrait en particulier évaluer le caractère économiquement approprié ou non de la garantie aux fins de la fourniture de liquidités d'urgence, ainsi que la validité juridique et l'opposabilité de la garantie en vertu du droit national.

5. Participations de la banque centrale dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé

5.1 En vertu de l'article 26-1, proposé, de la loi relative à la BCL, „la Banque centrale est autorisée à prendre et céder des participations dans des établissements publics, des sociétés ou des associations de caractère public ou privé“²¹. Dans le commentaire des amendements, il est précisé que cet amendement offre un fondement juridique à la participation de la BCL à des organisations tierces. Dans ce contexte, le commentaire des amendements indique également que la BCL participe actuellement à la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), au Groupement d'intérêt économique pour la promotion et la gestion des systèmes de paiement au Luxembourg (SYPAL-Gie)

16 Voir le rapport annuel 1999 de la BCE, p. 99, et la *Financial Stability Review* (revue de la stabilité financière) – décembre 2006, p. 17, disponibles sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

17 Voir le rapport sur la convergence de mai 2006 de la BCE, p. 68; le rapport sur la convergence de décembre 2006, p. 30; le rapport sur la convergence de mai 2007, p. 22, et le rapport sur la convergence de mai 2008, p. 24, disponibles sur le site Internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>.

18 Voir le commentaire des amendements, paragraphe 4.

19 Voir le rapport sur la convergence de mai 2008 de la BCE, p. 240, concernant l'article 14 de la loi LVIII de 2001 relative à la Magyar Nemzeti Bank.

20 Une autre solution consisterait à envisager une référence au même degré d'indépendance que celui prévu par l'article 108 du traité.

21 Voir l'article 26-1 de la loi relative à la BCL, inséré par l'article V, paragraphe 6, du projet de loi.

et à l'Agence de transfert de technologie financière (ATTF) et qu'elle pourra participer aux activités futures de l'Eurosystème²².

5.2 La BCE note avec intérêt la disposition mentionnée ci-dessus comme étant un élément susceptible de faciliter encore l'évolution de l'infrastructure du marché financier au Luxembourg, son intégration dans l'environnement européen et la poursuite de l'harmonisation du marché.

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

FAIT à Francfort-sur-le-Main, le 10 septembre 2008.

[signé]

Le Président de la BCE,
Jean-Claude TRICHET

²² Voir le commentaire des amendements, paragraphe 3.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/06

N° 5842⁶

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

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

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

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(3.10.2008)

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

*

1. ANTECEDENTS

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

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

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

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

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

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

*

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

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

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

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

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

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

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

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

*

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

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

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

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

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

*

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

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

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

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

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

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

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

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

*

6. AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

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

*

7. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*

8. AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE

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

*

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

*

TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION

PROJET DE LOI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Luxembourg, le 3 octobre 2008

Le Rapporteur,
Lucien THIEL

Le Président,
Laurent MOSAR

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/07

N° 5842⁷

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

PROJET DE LOI

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

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

* * *

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendement gouvernemental</i>	
1) Dépêche de la Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (7.10.2008)	1
2) Texte de l'amendement	2
3) Commentaire de l'amendement	2

*

**DEPECHE DE LA SECRETAIRE D'ETAT AUX RELATIONS AVEC LE
PARLEMENT AU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES**

(7.10.2008)

Monsieur le Président,

A la demande de Monsieur le Premier Ministre, Ministre d'Etat, j'ai l'honneur de vous saisir d'un amendement gouvernemental au projet de loi sous rubrique.

A cet effet, je joins en annexe le texte de l'amendement avec un commentaire.

Monsieur le Premier Ministre, Ministre d'Etat, aimerait vous signaler la très haute priorité que le Gouvernement accorde à l'adoption du projet de loi en question.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

*La Secrétaire d'Etat
aux Relations avec le Parlement,
Octavie MODERT*

*

TEXTE DE L'AMENDEMENT

Le projet de loi No 5842 est complété par l'ajout d'un article VII libellé comme suit:

„Art. VII. Autorisation d'émission d'un emprunt à moyen ou long terme

Pour assurer la stabilité du système financier, le Ministre ayant le budget dans ses attributions est autorisé à émettre, selon les besoins, en une ou plusieurs tranches, un emprunt pour un montant global de trois milliards d'euros.

Le produit de cet emprunt est destiné à renforcer les assises financières d'établissements financiers, notamment par des prises de participations dans leur capital, par l'acquisition de titres émis par ces établissements, par l'octroi de prêts ou emprunts en leur faveur ainsi que par des placements auprès de ces établissements.“

*

COMMENTAIRE DE L'AMENDEMENT

La crise financière actuelle a montré que, lorsque les marchés ne fonctionnent plus, l'Etat doit être en mesure d'intervenir pour assurer la stabilité du système financier, y compris en utilisant des fonds publics. C'est ainsi que l'Etat a contribué à rétablir la situation de deux établissements de crédit d'une importance systémique pour la place, en leur octroyant des prêts qui, dans une deuxième étape, peuvent être convertis en actions.

Pour refinancer cette aide financière d'urgence, qui dépasse les capacités disponibles de la trésorerie, le ministre ayant le budget dans ses attributions est autorisé à émettre des certificats de trésorerie dont l'échéance ne dépasse pas un an. Toutefois, il faut envisager que le remboursement de ces certificats devra pouvoir s'étendre sur une période plus longue, pour laquelle une autorisation du législateur est requise (cf. article 95 de la loi modifiée du 8 juin 1999 relative au budget, à la comptabilité et à la trésorerie de l'Etat).

Il sera ainsi possible de remplacer en cours d'année les bons du Trésor émis comme mesure d'intervention rapide par un emprunt classique qui pourra notamment aussi être offert en souscription au public.

5842/08

N° 5842⁸

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2007-2008

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

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

* * *

AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT

(7.10.2008)

En date du 7 octobre 2008, le Conseil d'Etat a été saisi d'un amendement gouvernemental visant à autoriser le Gouvernement à émettre un emprunt pour un montant global de trois milliards d'euros.

Le but de l'intervention étatique, qui reçoit le fondement juridique approprié par l'amendement sous examen, est de stabiliser le système financier pour redonner la confiance nécessaire au bon fonctionnement des relations entre acteurs. Le Conseil d'Etat marque son accord avec l'amendement en question.

A la lecture du commentaire de l'amendement, le Conseil d'Etat comprend que les certificats de trésorerie matérialisant l'emprunt du moins lors de l'émission initiale auront des échéances fixes ne dépassant pas un an. Afin de garantir la sécurité juridique, la fixité desdites échéances sera à respecter en toutes hypothèses.

Quant au texte de l'amendement sous avis, il y a lieu de remplacer à l'alinéa 1 les termes „le Ministre ayant le budget dans ses attributions“ par ceux de „le ministre ayant le Trésor dans ses attributions“. Au deuxième alinéa, le mot „participation“ est à mettre au singulier.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 7 octobre 2008.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Alain MEYER

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/09

N° 5842⁹**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

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

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

* * *

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

(9.10.2008)

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

*

I. ANTECEDENTS

Le 3 octobre 2008 la Commission des Finances et du Budget a adopté le projet de rapport relatif au projet de loi 5842 sous rubrique (doc. parl. 5842⁶). En raison des événements récents sur les marchés financiers, le Gouvernement a proposé un amendement complémentaire au projet de loi qui prend la forme d'un article VII nouveau (doc. parl. 5842⁷).

L'amendement a été avisé par le Conseil d'Etat en date du 7 octobre 2008 (doc. parl. 5842⁸). Le présent rapport complémentaire a été adopté le 9 octobre 2008.

*

II. TEXTE DE L'AMENDEMENT GOUVERNEMENTAL

„Art. VII. Autorisation d'émission d'un emprunt à moyen ou long terme

Pour assurer la stabilité du système financier, le Ministre ayant le budget dans ses attributions est autorisé à émettre, selon les besoins, en une ou plusieurs tranches, un emprunt pour un montant global de trois milliards d'euros.

Le produit de cet emprunt est destiné à renforcer les assises financières d'établissements financiers, notamment par des prises de participations dans leur capital, par l'acquisition de titres émis par ces établissements, par l'octroi de prêts ou emprunts en leur faveur ainsi que par des placements auprès de ces établissements.“

*

III. COMMENTAIRE DE L'ARTICLE VII

La crise financière actuelle a amené l'Etat, aux fins d'assurer la stabilité des marchés financiers, à octroyer, en utilisant des fonds publics, des prêts convertibles en actions à deux établissements financiers.

L'article VII vise à entériner par voie législative l'action de l'Etat.

S'il est vrai que l'article 95 de la loi modifiée du 8 juin 1999 permet l'émission de bons du trésor pour les besoins de la trésorerie, il en limite l'échéance à un an. Cette règle est à mettre en relation avec l'encadrement législatif relativement rigoureux des engagements de l'Etat dépassant un certain volume, tel qu'il découle des principes établis par l'article 99 de la Constitution.

La démarche gouvernementale consiste ici à solliciter, de façon urgente, l'autorisation parlementaire pour recourir à un emprunt d'un volume pouvant aller jusqu'à trois milliards d'euros. Une telle autorisation est requise aux termes de l'article 99 de la Constitution et de l'article 80 de la loi modifiée du 8 juin 1999 relative au budget, à la comptabilité et à la trésorerie de l'Etat.

L'examen quant au fond du projet de loi 5842 étant terminé, ce texte constitue le cadre approprié pour entériner les mesures de sauvetage de deux établissements de crédit de droit luxembourgeois, mesures dont le caractère urgent exige une action rapide du législateur.

La Commission des Finances et du Budget, après avoir approuvé unanimement l'opération de soutien engagée par l'Etat en vue de sauvegarder l'épargne des clients des deux banques et de maintenir l'emploi dans lesdits établissements de crédit qui comptent parmi les plus grands employeurs du pays, approuve la démarche du Gouvernement visant à entériner par voie législative le dispositif de financement de l'opération.

Aussi la Chambre autorise-t-elle l'émission d'un emprunt pour un montant global total de 3 milliards d'euros constituant l'enveloppe nécessaire au financement de l'engagement de l'Etat auprès des deux banques.

*

IV. AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'Etat, saisi de l'amendement correspondant et en appréciant son degré d'urgence, a donné son avis afférent en date du 7 octobre 2008. Tout en se déclarant d'accord avec la démarche du gouvernement, soutenu par la Chambre, il considère qu'il y a lieu de remplacer à l'alinéa 1 les termes „le Ministre ayant le budget dans ses attributions“ par ceux de „le ministre ayant le Trésor dans ses attributions“. Au deuxième alinéa, le mot „participation“ serait à mettre au singulier. La Commission fait siennes ces suggestions.

*

Compte tenu de ce qui précède, la Commission recommande à l'unanimité à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi ainsi amendé dans la teneur qui suit.

*

TEXTE COORDONNE PROPOSE PAR LA COMMISSION

PROJET DE LOI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (2) Il est inséré un nouveau dernier tiret au paragraphe (2) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
- „- soit sont garanties par des collectivités de droit public au sens du paragraphe (4) lettre c) ci-dessous.“
- (3) Il est ajouté un quatrième tiret à la lettre d) du paragraphe (1) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
- „- par d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,“
- (4) L'article 12-1, paragraphe (4) lettre b) est complété par un nouveau dernier alinéa avec la teneur suivante:
- „Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières sont soit détenus directement par la banque d'émission de lettres de gage, soit détenus par une banque tierce établie dans un pays membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage.“
- (5) Il est ajouté au paragraphe (1) de l'article 12-1 une nouvelle lettre e) avec la teneur suivante:
- „e) accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou sûretés réelles mobilières et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés lettres de gage.“
- (6) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre a) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
- „Par „droits réels mobiliers“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre: le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'OCDE et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public d'un de ces Etats et opposable aux tiers.“
- (7) Il est ajouté un nouveau deuxième alinéa au paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 avec la teneur suivante:
- „Par „sûretés réelles mobilières“ au sens de la présente section il y a lieu d'entendre toute hypothèque et toutes autres sûretés réelles mobilières prévue(s) par les droits des Etats membres de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) et conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Cette hypothèque et ces sûretés réelles mobilières doi(t)vent être inscrite(s) dans un registre public situé dans un Etat membre de l'Union Européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE).“
- (8) Le paragraphe (1) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(1) Les valeurs de couverture ordinaires sont constituées par les créances assorties de leurs garanties, décrites à l'article 12-1 paragraphe (1) lettres a), b), c), d) et e), et détenues à l'actif en contrepartie des engagements de la banque d'émission de lettres de gage résultant de l'émission de lettres de gage.“
- (9) Le paragraphe (2) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(2) Les valeurs de couverture forment autant de masses séparées qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises.“
- (10) L'article 12-3 est abrogé.
- (11) La première phrase du paragraphe (4) de l'article 12-5 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
- „Le montant nominal des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% du montant nominal des lettres de gage en circulation. La valeur actualisée des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% de la valeur actualisée des lettres de gage en circulation. La Commission peut modifier ces taux.“
- (12) Le paragraphe (5) de l'article 12-5 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(5) Les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a), b) et e) ne peuvent servir de valeurs de couverture qu'à hauteur de 60% de

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

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

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

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

- (13) Il est inséré un nouveau paragraphe (1bis) à l'article 12-5 avec la teneur suivante:
- „(1bis) Ne sont éligibles comme valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances décrites aux lettres c) et d) de l'article 12-1, paragraphe (1) et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.“
- (14) Le libellé de la lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „b) accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe (2), qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées sub a) ou sub e) et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties, dénommés lettres de gage;“
- (15) Le paragraphe (3) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(3) Les lettres de gage émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres a) et b) sont appelées „lettres de gage hypothécaires“, celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettres c) et d) sont appelées „lettres de gage publiques“, et celles émises selon les dispositions prévues sous (1), lettre e) prennent le nom „lettres de gage mobilières“ suivi du nom de la catégorie d'actifs qui compose la masse de couverture.“
- (16) L'alinéa 2 ancien, devenu l'alinéa 3 du paragraphe (4) lettre b) de l'article 12-1 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visés ci-dessus doivent, pour répondre aux exigences de la loi, être tels qu'ils autorisent leur titulaire à réaliser ces droits et sûretés en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent sans qu'il puisse être fait obstacle à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.“
- (17) La lettre b) du paragraphe (1) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
- „b) dans le but d'accorder des prêts hypothécaires, des prêts aux collectivités de droit public et des prêts visés à l'article 12-1 paragraphe (1), lettres a), b), c) et e):
- recevoir en dépôt des capitaux de tiers avec ou sans intérêts,
 - contracter des emprunts et constituer des sûretés pour ces emprunts,
 - émettre des obligations non soumises à la couverture obligatoire prescrite pour les lettres de gage prévues au paragraphe (1) de l'article 12-1;“
- (18) La lettre b) du paragraphe (2) de l'article 12-2 est abrogée et remplacée par le texte suivant:
- „b) racheter leurs lettres de gage hypothécaires, lettres de gage publiques et lettres de gage mobilières.“
- (19) Le paragraphe (3) de l'article 12-2 est abrogé et remplacé par le texte suivant:
- „(3) L'acquisition d'immeubles et de meubles n'est permise aux banques d'émission de lettres de gage que dans le but d'éviter des pertes sur hypothèques et pour leurs propres besoins.“

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

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

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

- (1) L'article 2 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:
- „**Art. 2.** Est investisseur averti au sens de la présente loi l'investisseur institutionnel, l'investisseur professionnel, ainsi que tout autre investisseur qui répond aux conditions suivantes:
- 1) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (4) A l'article 5 la première phrase du paragraphe (3) est remplacée par la phrase suivante:

„L'évaluation des actifs de la société se base sur la juste valeur.“

- (5) L'article 7 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:
 „**Art. 7.** La dénomination de la société, suivie ou non de la mention „société en commandite simple“, „société en commandite par actions“, „société à responsabilité limitée“, „société anonyme“ ou „société coopérative organisée sous forme de société anonyme“ est complétée, pour les sociétés tombant sous l'application de la présente loi, par la mention de „société d'investissement en capital à risque“ en abrégé: „SICAR“.“
- (6) Le paragraphe (3) de l'article 8 est abrogé.
- (7) L'article 23 est modifié de manière à avoir la teneur suivante:
 „**Art. 23.** (1) La SICAR doit établir un prospectus et un rapport annuel par exercice.
 (2) Les rapports annuels assortis de l'attestation du réviseur d'entreprises doivent être mis à la disposition des investisseurs dans les six mois, à compter de la fin de la période à laquelle ces rapports se réfèrent.“
- (8) L'article 30 est abrogé.
- (9) L'article 40 est abrogé.

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

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

- (1) Au paragraphe (1) de l'article 6 les termes „Grand-Duc sur proposition du“ sont insérés avant les termes „Gouvernement en Conseil“.
- (2) Au paragraphe (2) de l'article 6 le terme „quatre“ est remplacé par le terme „cinq“.
- (3) Le paragraphe (1) de l'article 7 est modifié comme suit:
 „(1) Le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil désigne le président et le vice-président du conseil parmi les membres nommés sur proposition du Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“
- (4) Au paragraphe (2) de l'article 10 le terme „six“ est remplacé par le terme „cinq“.
- (5) Il est inséré à l'article 5 un nouveau point g) à la teneur suivante:
 „g) Il arrête la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels qui lui sont soumis par la direction avant que ceux-ci soient soumis pour approbation au Ministre ayant la Commission dans ses attributions.“
- (6) Il est inséré à l'article 9 au paragraphe (2) une dernière phrase à la teneur suivante:
 „Par ailleurs, elle met en place un „contrat d'objectifs“ quinquennal avec le Ministre ayant dans ses attributions la Commission.“
- (7) Il est inséré à l'article 23 un nouveau paragraphe (5) à la teneur suivante:
 „(5) La Commission est soumise au contrôle de la Cour des comptes quant à l'emploi conforme des concours financiers publics qui lui sont affectés.“
- (8) Il est inséré à l'article 9, paragraphe (2) une nouvelle avant-dernière phrase à la teneur suivante:
 „Dans la limite de ses compétences et missions la Commission a le pouvoir de prendre des règlements.“
- (9) L'article 15, paragraphe (1) est complété comme suit:
 „La direction saisit pour avis le comité consultatif de la réglementation prudentielle sur tout projet de règlement de la Commission.“
- (10) Il est inséré une nouvelle section 6bis intitulée „Publication des règlements“, comprenant un nouvel article 15-1 à la teneur suivante:
 „**Art. 15-1.** Les règlements de la Commission sont publiés au Mémorial.“
- (11) L'article 10, paragraphe (1) est remplacé par le texte suivant:
 „(1) La direction est composée d'un directeur général et de deux à quatre directeurs.“
- (12) La dernière phrase de l'article 14, paragraphe (3) est remplacée par le texte suivant:
 „L'article 2, paragraphe 3, alinéas 10 et 11 de la loi modifiée du 16 avril 1979 fixant le statut général des fonctionnaires de l'Etat n'est pas applicable aux agents de la Commission.“

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

„Art. 27-2. La Banque centrale peut, en cas de circonstances exceptionnelles, octroyer des prêts à court terme à ses contreparties, dans le respect de son indépendance et des dispositions prohibant

le financement monétaire. Elle consent ces prêts sur la base d'une sûreté appropriée; celle-ci peut comporter une garantie de l'Etat dans les conditions convenues préalablement entre l'Etat et la Banque centrale. Le privilège de la Banque centrale établi à l'article 27-1(1) est applicable à ces prêts.“

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

La loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances est complétée par l'insertion d'un article 2-1 libellé comme suit: „**Art. 2-1.** Au vu de sa mission de surveillance prudentielle et dans le respect des compétences légales des parties, le Commissariat coopère avec le Gouvernement, avec la Banque centrale du Luxembourg et avec les autres autorités de surveillance prudentielle au niveau national, communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet. Il tient compte de la dimension communautaire et internationale de la surveillance prudentielle et de la stabilité financière.“

„Art. VII. Autorisation d'émission d'un emprunt à moyen ou long terme

Pour assurer la stabilité du système financier, le ministre ayant le Trésor dans ses attributions est autorisé à émettre, selon les besoins, en une ou plusieurs tranches, un emprunt pour un montant global de trois milliards d'euros.

Le produit de cet emprunt est destiné à renforcer les assises financières d'établissements financiers, notamment par des prises de participation dans leur capital, par l'acquisition de titres émis par ces établissements, par l'octroi de prêts ou emprunts en leur faveur ainsi que par des placements auprès de ces établissements.“

Luxembourg, le 9 octobre 2008

Le Rapporteur,
Lucien THIEL

Le Président,
Laurent MOSAR

Service Central des Imprimés de l'Etat

5842/10

N° 5842¹⁰**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2008-2009

PROJET DE LOI

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

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

* * *

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(21.10.2008)

Le Conseil d'Etat,

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 17 octobre 2008 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

PROJET DE LOI

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

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

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 15 octobre 2008 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 11 juillet 2008 et 7 octobre 2008;

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 21 octobre 2008.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Alain MEYER

5842

MEMORIAL
Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg



MEMORIAL
Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg

RECUEIL DE LEGISLATION

A — N° 161

29 octobre 2008

S o m m a i r e

**AMELIORATION DU CADRE LEGISLATIF DE LA PLACE FINANCIERE
 DE LUXEMBOURG**

Loi du 24 octobre 2008 portant amélioration du cadre législatif de la place financière de Luxembourg et modifiant

- les dispositions concernant les lettres de gage dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg
- la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances page **2250**