



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 6625

Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière

Date de dépôt : 04-10-2013

Date de l'avis du Conseil d'État : 11-07-2014

Auteur(s) : Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
30-07-2014	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
04-10-2013	Déposé	6625/00	<u>6</u>
31-03-2014	Amendements gouvernementaux 1) Dépêche du Ministre aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (28.3.2014) 2) Texte des amendements 3) Commentaire des articles	6625/01	<u>15</u>
05-05-2014	Avis de la Chambre de Commerce (22.4.2014)	6625/02	<u>20</u>
05-06-2014	1) Avis du Conseil de l'Ordre du Barreau de Luxembourg (27.5.2014) 2) Avis de la Chambre des Notaires	6625/03	<u>27</u>
25-06-2014	Avis du Conseil d'Etat (24.6.2014)	6625/04	<u>38</u>
04-07-2014	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	6625/05	<u>45</u>
11-07-2014	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (11.7.2014)	6625/06	<u>54</u>
14-07-2014	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Guy Arendt	6625/07	<u>57</u>
16-07-2014	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°33 Une demande de dispense du second vote a été introduite	6625	<u>74</u>
22-07-2014	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (22-07-2014) Evacué par dispense du second vote (22-07-2014)	6625/08	<u>77</u>
14-07-2014	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 38 ) de la reunion du 14 juillet 2014	38	<u>80</u>
04-07-2014	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 36 ) de la reunion du 4 juillet 2014	36	<u>84</u>
03-07-2014	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 35 ) de la reunion du 3 juillet 2014	35	<u>87</u>
14-08-2014	Publié au Mémorial A n°161 en page 2484	6625	<u>98</u>

# Résumé

## Résumé du projet de loi 6625

Le projet de loi sous rubrique a comme objet d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du Groupe d'action financière (ci-après « GAFI ») et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales (ci-après « Forum mondial ») en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur.

Il est noté qu'à la différence des actions nominatives, les actions au porteur ne sont pour le moment pas enregistrées dans les registres de l'émetteur. La particularité des actions et parts au porteur réside dans le fait que leur propriété, et donc l'exercice des droits sociaux y afférents, découlent de la seule possession matérielle du titre représentatif de l'action. Par conséquent, l'entité émettant des actions au porteur ignore l'identité des personnes possédant ces titres. Dans un souci de transparence, ce projet de loi prévoit l'obtention, en temps opportun et par les autorités nationales compétentes, d'informations exactes et à jour concernant les bénéficiaires effectifs de personnes morales. Les dispositions du projet de loi visent par conséquent l'élimination de certaines pratiques. En effet, l'anonymat qu'offre aux actionnaires la détention de titres au porteur pose un certain nombre de difficultés en matière de lutte contre des comportements illégaux ainsi qu'en matière d'imposition.

D'un point de vue pratique, l'immobilisation des actions au porteur auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé (ci-après « dépositaire ») a été considérée, de la part du législateur, comme l'option la plus opportune. Un tel mécanisme assurerait la disponibilité, à tout moment, des informations relatives à l'identité des actionnaires au porteur et faciliterait l'accès à ces informations par les autorités judiciaires et fiscales tout en préservant la confidentialité des données vis-à-vis des tiers et des autres associés de la société émettrice. En outre, il est noté que l'immobilisation des actions au porteur impliquerait la suppression du mécanisme de la cession par la simple tradition tel que prévu par l'actuel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Par le biais du présent projet de loi, les actions au porteur seront dorénavant immobilisées auprès d'un dépositaire professionnel qui sera soumis aux obligations découlant de la législation applicable en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ce dernier sera désigné par l'organe de gestion de la société. Le dépositaire devra tenir un registre comportant toutes les informations nécessaires à l'identification des actionnaires au porteur. C'est par la mise en place de ces outils, que le Luxembourg donnera satisfaction au souhait du GAFI selon lequel « *[L]es autorités compétentes auront besoin de certaines informations élémentaires concernant la société, parmi lesquelles, au minimum, les informations relatives à la propriété et à la structure de contrôle de la société, [a]fin de déterminer qui sont les bénéficiaires effectifs d'une société(...)* ».

La propriété de l'action au porteur s'établira donc désormais non plus par la simple détention du titre, mais par une inscription sur le registre tenu par le dépositaire. L'inscription contiendra le nom de chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire, la date du dépôt et la date de tout transfert ou de toute conversion des actions au porteur en titre nominatif. Chaque actionnaire au porteur sera uniquement en droit de prendre connaissance des inscriptions au registre le concernant.

La procédure d'immobilisation s'appliquera également aux actions et parts au porteur émises par les sociétés et fonds d'investissement et assurera ainsi la mise en conformité avec les exigences de la législation américaine dite « FATCA » (« *Foreign Account Tax Compliance Act* ») imposées aux institutions financières.

Afin d'assurer une immobilisation effective des actions au porteur et la tenue d'un registre actualisé et complet par le dépositaire, la mise en place de sanctions spécifiques est prévue.

Finalement, la procédure d'immobilisation visera non seulement les actions et parts au porteur émises après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, mais également celles qui se trouveront d'ores et déjà en circulation de sorte qu'il s'avère nécessaire de prévoir des dispositions transitoires.

6625/00

## N° 6625

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2012-2013

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

*(Dépôt: le 4.10.2013)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (3.10.2013).....	1
2) Exposé des motifs .....	2
3) Texte du projet de loi.....	3
4) Commentaire des articles.....	5
5) Fiche financière .....	7

\*

**ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT**

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

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

Arrêtons:

*Article unique.*— Notre Ministre des Finances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Palais de Luxembourg, le 3 octobre 2013

*Le Ministre des Finances,*

Luc FRIEDEN

HENRI

\*

## EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi a pour objet d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du Groupe d'action financière (ci-après „GAFI“) et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales (ci-après „Forum mondial“) en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur.

Lors de sa réunion plénière de février 2012, le GAFI a définitivement adopté la nouvelle version de ses 40 Recommandations et des notes interprétatives. Lors de la réunion plénière de février 2013, le GAFI a adopté la Méthodologie pour évaluer la conformité avec les Recommandations du GAFI et l'efficacité des systèmes de lutte BLC/FT. Les actions au porteur sont traitées par la Recommandation 24 (ancienne recommandation 33) concernant la transparence des personnes morales.

Les options envisagées par le GAFI, en dehors de l'interdiction pure et simple, sont (1) la conversion en actions nominatives ou en bons de souscription d'actions (par dématérialisation, par exemple), (2) l'immobilisation auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé ou (3) la notification des participations de contrôle à la société.

Le rapport d'évaluation du GAFI du 19 février 2010 recommande au Luxembourg de mettre en oeuvre des *„mesures appropriées afin d'assurer la transparence de l'actionariat des sociétés anonymes et des sociétés en commandites par actions ayant émis des actions au porteur“*.

Il en va de même du rapport d'évaluation du Forum mondial publié en août 2011 qui estime que *„le Luxembourg doit assurer la disponibilité des informations relatives aux détenteurs de titres au porteur de SA, SE et S.e.c.a en toutes circonstances“*. Cette recommandation vise également les sociétés d'investissement prenant la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions.

D'un point de vue pratique, l'immobilisation des actions au porteur auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé (ci-après „dépositaire“) doit être considérée comme l'option la plus opportune. Un tel mécanisme assurera la disponibilité, à tout moment, des informations relatives à l'identité des actionnaires au porteur et facilitera l'accès à ces informations par les autorités judiciaires et fiscales tout en préservant la confidentialité des données vis-à-vis des tiers et des autres associés de la société émettrice.

L'immobilisation des actions au porteur implique la suppression du mécanisme de la cession par la simple tradition tel que prévu par l'actuel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Les actions au porteur seront dorénavant immobilisées auprès d'un dépositaire professionnel qui sera soumis aux obligations découlant de la législation applicable en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et qui sera désigné par l'organe de gestion de la société. Le dépositaire devra tenir un registre comportant toutes les informations nécessaires à l'identification des actionnaires au porteur.

La procédure d'immobilisation s'appliquera également aux actions et parts au porteur émises par les sociétés et fonds d'investissement et assurera ainsi, en même temps, la mise en conformité avec les exigences de la législation américaine dite „FATCA“ („Foreign Account Tax Compliance Act“) imposées aux institutions financières.

Afin d'assurer une immobilisation effective des actions au porteur et la tenue d'un registre actualisé et complet par le dépositaire, la mise en place de sanctions spécifiques et appropriées est indispensable. Dans un souci de cohérence, des sanctions spécifiques sont également introduites en matière de registres des actions nominatives tenus par les sociétés.

Finalement, la procédure d'immobilisation visera non seulement les actions et parts au porteur émises après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, mais également celles qui se trouveront d'ores et déjà en circulation de sorte qu'il s'avère nécessaire de prévoir des dispositions transitoires.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### Chapitre 1er – *Dispositions modificatives*

**Art. 1er.** A l'article 11bis, § 1er, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, il est ajouté un point d) libellé comme suit:

„d) des dépositaires des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions désignés en application de l'article 42.“

**Art. 2.** L'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est remplacé par le libellé suivant:

„**Art. 42.** (1) Les actions au porteur sont à déposer auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et répondant aux conditions du paragraphe (3).

(2) Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé.

(3) Le dépositaire ne peut pas être actionnaire de la société émettrice. Peuvent seuls être nommés dépositaires les professionnels suivants, établis au Luxembourg:

- les établissements de crédit;
- les gérants de fortunes;
- les distributeurs de parts d'OPC;
- les professionnels du secteur financier (PSF) spécialisés, agréés comme Family Office, comme domiciliataire de sociétés, comme professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés, comme agent teneur de registre ou comme dépositaire professionnel d'instruments financiers;
- les avocats à la Cour inscrits à la liste I et les avocats européens exerçant sous leur titre professionnel d'origine inscrits sur la liste IV du tableau des avocats visé par l'article 8(3) de la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat;
- les notaires;
- les réviseurs d'entreprises et les réviseurs d'entreprises agréés;
- les experts-comptables.

(4) Le dépositaire maintient un registre des actions au porteur au Luxembourg; ce registre contient:

- la désignation précise de chaque actionnaire et l'indication du nombre des actions ou coupure;
- la date du dépôt;
- les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres nominatifs.

Chaque actionnaire au porteur est en droit de prendre connaissance uniquement des inscriptions qui le concernent.

(5) La propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.

La cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur le même registre, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par leurs fondés de pouvoirs, ainsi que suivant les règles sur le transport des créances établies par l'article 1690 du Code civil. Il est loisible au dépositaire d'accepter et d'inscrire sur le registre un transfert qui serait constaté par la correspondance ou d'autres documents établissant l'accord du cédant et du cessionnaire.

Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire.

(6) Les droits afférents aux actions au porteur ne peuvent être exercés qu'en cas de dépôt de l'action au porteur auprès du dépositaire et en cas d'inscription au registre de toutes les données conformément au paragraphe (4).

(7) Le dépositaire ne peut pas restituer les actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit restituer les actions au porteur:

- a) à son successeur en sa qualité de dépositaire, en cas de cessation de ses fonctions;
- b) à la société, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat par la société de ses propres actions conformément aux articles 49-2 et 49-3 et en cas d'amortissement du capital conformément à l'article 69-1.

(8) La responsabilité du dépositaire, en tant qu'elle dérive de ses obligations découlant des paragraphes (4), (5) et (7), est déterminée d'après les mêmes règles que la responsabilité des administrateurs ou membres du directoire, selon le cas.“

### **Chapitre 2 – Sanctions pénales**

**Art. 3.** Un article 171-2, libellé comme suit, est inséré dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

„**Art. 171-2.** (1) Sont punies d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39;
- 2° n'ont pas désigné un dépositaire ou n'ont pas déposé les actions au porteur auprès de ce dépositaire conformément aux dispositions de l'article 42;
- 3° reconnaissent les droits afférents aux actions au porteur en violation des dispositions de l'article 42, paragraphe (6).

(2) Est puni d'une amende de 500 euros à 25.000 euros, le dépositaire, ou s'il s'agit d'une personne morale, les gérants ou les administrateurs du dépositaire qui sciemment contreviennent aux dispositions de l'article 42, paragraphes (4), (5) et (7).“

### **Chapitre 3 – Dispositions transitoires**

**Art. 4.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé avant l'entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les 6 mois de l'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) Les actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l'entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les 18 mois de l'entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.

(3) Les droits de vote attachés aux actions ou parts qui n'auront pas été immobilisées dans le délai de 18 mois sont automatiquement suspendus à l'expiration de ce délai jusqu'à leur immobilisation. A l'expiration de ce même délai, les distributions sont différées jusqu'à la date d'immobilisation, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu'il y ait lieu à paiement d'intérêts.

(4) Les actions ou parts dont le droit de vote est suspendu, ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et des majorités au cours des assemblées générales. Les titulaires de ces actions ou parts ne sont pas admis à ces assemblées générales.

(5) Les actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de 8 ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d'un montant correspondant.

L'annulation des actions est opérée à un prix obtenu en divisant le montant des capitaux propres de la société tels qu'ils ressortent du dernier bilan de la société établi à une date qui ne peut être antérieure

de plus de deux mois à la décision d'annulation, par le nombre d'actions émises par la société, ledit prix devant être diminué du montant des primes et réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer ainsi que des frais et commissions relatifs à l'acte de réduction de capital.

Les fonds correspondant aux actions ainsi annulées sont déposés à la Caisse de consignation jusqu'à ce qu'une personne ayant pu valablement établir sa qualité de titulaire en demande la restitution.

(6) Sont punis d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° n'ont pas désigné un dépositaire conformément aux dispositions du paragraphe (1er);
- 2° reconnaissent les droits afférents aux actions ou parts au porteur en violation des dispositions des paragraphes (3) et (4);
- 3° n'ont pas procédé à l'annulation des actions ou parts au porteur non immobilisées, à la réduction du capital souscrit et au dépôt des fonds correspondants en application des dispositions du paragraphe (5).

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Article 1er*

Cet article complète l'article 11bis, § 1er, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et impose à la société émettrice d'actions au porteur de déposer au registre de commerce et des sociétés (ci-après „RCSL“) et de publier au Mémorial C, recueil des sociétés et associations, l'extrait des actes relatifs à la nomination et à la cessation des fonctions du dépositaire.

Le dépôt dudit extrait au RCSL et la publication au Mémorial C permettra tant aux autorités judiciaires et fiscales qu'aux actionnaires au porteur d'identifier le dépositaire sans s'adresser préalablement à la société.

Les dispositions légales spécifiques applicables aux organismes de placement collectif sous forme de fonds commun de placement exigent que la garde des actifs soit confiée à un dépositaire qui est déterminé par la société de gestion dans le règlement de gestion publiée au Mémorial.

### *Article 2*

L'actuel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévoit la cession des actions au porteur par la seule tradition du titre. Toutefois, dans un souci de se conformer aux exigences du GAFI et du Forum mondial en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur, le présent projet de loi a opté pour l'immobilisation des actions au porteur. Concrètement, ce mécanisme d'immobilisation est assuré par un dépôt des actions au porteur émises par la société auprès d'un dépositaire professionnel nommé par l'organe de gestion de la société. Il convient de préciser qu'en ce qui concerne les fonds commun de placement, le dépositaire est déterminé dans le règlement de gestion à établir par la société de gestion en applications des articles 13 et 90 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de l'article 12 de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Ne sont pas visées les actions au porteur cotées en bourse. L'identification des titulaires de ces actions est assurée grâce à d'autres mécanismes tels la procédure de notification des participations importantes prévue par l'article 8 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ou le dépôt auprès d'une banque dépositaire.

Les dispositions de l'article 42 telles que prévues par le présent projet de loi s'appliqueront également aux sociétés d'investissement, à savoir aux sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), aux sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) et aux sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR), organisées sous forme de sociétés anonymes ou de sociétés en commandites par actions, ainsi qu'aux fonds d'investissements spécialisés (FIS) et aux fonds communs de placement en valeurs mobilières (FCP) pour lesquels la société de gestion émet des titres au porteur en application des articles 8 et 90 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de l'article 7 de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Les personnes physiques ou morales susceptibles d'être désignées en tant que dépositaire doivent remplir un certain nombre de conditions. Elles ne peuvent pas cumuler leur fonction avec celle d'associé de la société, ceci afin d'éviter des conflits d'intérêts et d'assurer la confidentialité des informations relatives aux actions au porteur.

L'énumération limitative au paragraphe (3) du nouvel article 42 assure que les dépositaires soient tous des professionnels établis au Luxembourg et soumis aux obligations découlant de la législation en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Outre leur responsabilité pénale et civile, ces professionnels sont tous surveillés par la Commission de surveillance du secteur financier, respectivement par une association professionnelle qui, entre autres, contrôle leur activité de dépositaire et appliquera, le cas échéant, des sanctions spécifiques.

Le dépositaire doit maintenir un registre des actions au porteur qui contient les informations relatives aux actionnaires au porteur, à savoir leur identité, la date du dépôt de leurs actions et la date de leurs transferts ou encore de leur conversion éventuelle en titre nominatif. Contrairement au registre des actions nominatives, ce registre n'est pas librement accessible aux actionnaires de la société et l'actionnaire au porteur inscrit ne peut prendre connaissance que des inscriptions qui le concernent et non de celles concernant les autres actionnaires au porteur. Le registre doit en plus être maintenu au Luxembourg afin de faciliter l'accès aux données par les autorités compétentes luxembourgeoises dans les limites et suivant les modalités et conditions définies par la loi.

La propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription au registre et non plus par la possession du titre. L'actionnaire au porteur peut exiger la remise d'un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant. Ce certificat ne vaut pas comme titre de propriété, mais certifie uniquement le dépôt de l'action.

La cession de l'action s'opère de la même façon que pour les actions nominatives.

Si l'action au porteur n'est pas déposée et les données y relatives inscrites au registre, le titulaire ne pourra pas exercer les droits qui s'y attachent, notamment son droit de vote ou le droit à la distribution des dividendes.

En principe, il est interdit au dépositaire de restituer les actions au porteur qui ont été déposées. Une telle restitution s'impose en revanche dans quatre cas limitativement énumérés, à savoir lorsque le dépositaire cesse ses fonctions, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat des actions par la société ou en cas d'amortissement en capital.

La responsabilité civile du dépositaire, en cas de non-respect de ses obligations, est calquée sur la responsabilité des administrateurs et des membres du directoire telle que définie à l'article 59 de la loi concernant les sociétés commerciales.

### *Article 3*

Cet article introduit une sanction spécifique et appropriée pour les gérants et les administrateurs de société qui ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39 de la loi sur les sociétés commerciales.

Les actions au porteur doivent impérativement être immobilisées auprès d'un dépositaire dès leur émission. Pour cette raison les organes de gestion de la société encourent des sanctions lorsqu'ils ne désignent pas de dépositaire, lorsqu'ils ne font pas en sorte que les actions émises soient immobilisées auprès d'un dépositaire, lorsqu'ils acceptent qu'un actionnaire au porteur non inscrit au registre exerce son droit de vote ou lorsqu'ils distribuent des dividendes à un tel actionnaire.

La responsabilité civile du dépositaire à l'égard de la société et des associés est complétée par une responsabilité pénale.

Il convient de préciser que les dispositions des articles 34 et suivants du Code pénal s'appliqueront à l'égard des personnes morales qui peuvent encourir le double du taux maximum de l'amende applicable à la personne physique lorsque les conditions de l'article 34 du Code pénal sont remplies.

### *Article 4*

Les règles relatives à l'immobilisation des actions ou parts au porteur s'appliquent également aux actions ou parts au porteur émises avant l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales.

Les actions ou parts au porteur en circulation doivent être immobilisées dans les meilleurs délais. Afin de permettre aux sociétés et aux sociétés de gestion de fonds existantes ayant émis des actions

ou parts au porteur de se conformer aux nouvelles dispositions de l'article 42, celles-ci disposent d'un délai de 6 mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales pour désigner un dépositaire. Les titulaires d'actions ou parts au porteur disposent d'un délai de 18 mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales pour déposer leurs actions ou parts auprès du dépositaire désigné et de se faire inscrire au registre.

Pendant toute cette période, les titulaires peuvent continuer à exercer les droits attachés à leur action ou part. Lorsque les titulaires négligent de déposer leur action ou part dans le délai maximal de 18 mois, l'exercice des droits y attachés est suspendu jusqu'à l'immobilisation. Par conséquent, à partir de l'expiration du délai de 18 mois et jusqu'au dépôt des actions ou parts auprès du dépositaire désigné, les titulaires ne pourront pas se présenter aux assemblées générales pour y exercer leur droit de vote ou se voir distribuer de dividendes.

Les dividendes sont distribués de manière différée au moment de l'immobilisation. Le titulaire ne pourra cependant pas réclamer le paiement d'intérêts. Le droit à la distribution différée se prescrit après 5 ans en application de l'article 2277 du Code civil.

8 ans après l'entrée en vigueur, les actions ou parts non immobilisées doivent obligatoirement être annulées et le capital souscrit doit être réduit à concurrence du montant des actions ou parts annulées.

Les fonds correspondant au montant du capital réduit sont consignés conformément à la loi sur les consignations auprès de l'Etat du 29 avril 1999. Il en découle que les fonds sont gardés par la Caisse de consignation jusqu'à ce qu'un ayant droit en demande la restitution. Les frais de la garde sont imputés annuellement. Si à l'expiration d'un délai de 30 ans aucun ayant droit n'a demandé la restitution des fonds consignés, ceux-ci sont acquis à l'Etat.

A noter que les actions ou parts au porteur émises après l'entrée en vigueur de la présente loi ne bénéficieront pas du régime transitoire de l'article 4 dans la mesure où elles devront se conformer aux nouvelles exigences d'immobilisation dès leur création.

\*

## **FICHE FINANCIERE**

(art. 79 de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité  
et la Trésorerie de l'Etat)

Le projet de loi ne comporte pas de dispositions dont l'application est susceptible de grever le budget de l'Etat.

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/01

N° 6625<sup>1</sup>

CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

**SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
<i>Amendements gouvernementaux</i>	
1) Dépêche du Ministre aux Relations avec le Parlement au Président de la Chambre des Députés (28.3.2014).....	1
2) Texte des amendements .....	2
3) Commentaire des articles .....	3

\*

**DEPECHE DU MINISTRE AUX RELATIONS AVEC LE PARLEMENT  
AU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES**

(28.3.2014)

Monsieur le Président,

A la demande du Ministre des Finances, 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.

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

*Le Ministre aux Relations  
avec le Parlement,  
Fernand ETGEN*

\*

## TEXTE DES AMENDEMENTS

### *1er amendement*

Le paragraphe 3 de l'article 4 du projet de loi est amendé comme suit:

*(3) Les droits de vote attachés aux actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de 6 mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi sont automatiquement suspendus à l'expiration de ce délai jusqu'à leur immobilisation. A l'expiration de ce même délai, les distributions sont différées jusqu'à la date d'immobilisation, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu'il y ait lieu à paiement d'intérêts.*

### *2e amendement*

Le premier alinéa du paragraphe 5 de l'article 4 du projet de loi est amendé comme suit:

*(5) Les actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de 18 mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d'un montant correspondant.*

### *3e amendement*

Les alinéas 2 et 3 du paragraphe 5 de l'article 4 du projet de loi sont amendés comme suit:

*L'annulation des actions ou parts est opérée à un prix obtenu en divisant le montant des capitaux propres de la société tels qu'ils ressortent du dernier bilan de la société établi à une date qui ne peut être antérieure de plus de deux mois à la décision d'annulation, par le nombre d'actions ou parts émises par la société, ledit prix devant être diminué du montant des primes et réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer ainsi que des frais et commissions relatifs à l'acte de réduction de capital.*

Les deux premiers amendements gouvernementaux visent à remédier aux lacunes ainsi constatées et considérées comme très graves par le Forum mondial, ceci afin de permettre au Luxembourg d'améliorer son évaluation.

A cet effet, il est tenu compte de l'expérience acquise par d'autres juridictions d'ores et déjà évaluées par le Forum mondial. Ainsi, dans le rapport de phase 1 du Vanuatu, publié le 26 octobre 2011, le Forum mondial avait considéré qu'une période transitoire de 17 mois était conforme à la norme internationale.

Toutefois, dans le rapport de phase 2 de l'Autriche, publié le 31 juillet 2013, le Forum mondial avait refusé de prendre en compte la nouvelle législation en matière d'actions au porteur, élaborée par l'Autriche et déjà en vigueur au moment de l'évaluation, alors que les nouvelles dispositions légales ne contenaient pas de mesures visant à inciter les actionnaires à convertir leurs actions au porteur pendant la période de transition allant jusqu'au 1er janvier 2014.

Afin d'assurer la conformité du projet de loi à la norme internationale, la période de transition ne doit pas être trop longue et les titulaires d'actions ou parts au porteur doivent être incités, par des mesures appropriées, à immobiliser immédiatement leurs actions ou parts au porteur.

Le projet de loi, dans sa teneur originale, ne prévoit aucune mesure coercitive pendant la période transitoire de 18 mois. Pour combler à cette lacune, il est nécessaire de suspendre l'exercice des droits attachés aux actions et parts au porteur non immobilisées dès l'expiration du délai de 6 mois dont dispose l'émetteur pour désigner un dépositaire.

Après l'expiration de la période transitoire de 18 mois, les titulaires qui ne se sont pas conformés aux nouvelles exigences dans le délai imparti ne pourront plus récupérer les droits attachés aux actions ou parts non immobilisées. Celles-ci seront obligatoirement annulées et le capital souscrit sera réduit à concurrence du montant des actions ou parts annulées.

Le 3e amendement est de nature purement technique et précise qu'en cas d'annulation des actions ou parts non immobilisées, pourront être consignés auprès de la Caisse de consignation non seulement des fonds correspondant aux actions ou parts annulées, mais également des actifs non liquides s'il est avéré que les actifs de la société sont difficilement réalisables.

*Les fonds correspondant aux actions ou parts ainsi annulées ou, à défaut, d'autres actifs d'une contre-valeur équivalente aux actions ou parts annulées sont déposés à la Caisse de consignation*

*jusqu'à ce qu'une personne ayant pu valablement établir sa qualité de titulaire en demande la restitution.*

\*

## COMMENTAIRE DES AMENDEMENTS

Le Luxembourg fait l'objet d'un examen par le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales (ci-après „Forum mondial“) qui analyse le cadre législatif et réglementaire ainsi que la mise en oeuvre pratique de la norme internationale en matière d'échange de renseignements sur demande.

Le rapport d'examen par les pairs de Phase 2, publié en date du 22 novembre 2013<sup>1</sup>, attribue au Luxembourg la notation globale „non conforme“.

L'une des raisons principales de cette évaluation négative en est que la législation actuellement en vigueur ne permet pas l'identification, en toutes circonstances, des détenteurs de titres au porteur émis par les sociétés anonymes, les sociétés européennes et les sociétés en commandite par actions. Il en est de même pour les titres au porteur émis par les sociétés d'investissement prenant la forme d'une société anonyme, d'une société européenne ou d'une société en commandite par actions.

Le projet de loi n° 6625 a été soumis au Secrétariat du Forum mondial pour avis. Le Secrétariat a analysé la conformité du projet de loi avec la norme internationale en matière d'échange de renseignements sur demande et estime que les dispositions transitoires prévues à l'article 4 du projet de loi ne sont pas conformes à cette norme en raison de la longue période de recouvrement des dividendes distribués.

L'avis du Secrétariat retient plus particulièrement ce qui suit:

*„Les dispositions prévues dans le projet de loi n° 6625 relative aux actions au porteur émises après l'entrée en vigueur de la loi, (...) nous semblent respecter le standard international, tel qu'interprété par les membres du groupe de revue par les pairs, dans la mesure où tous les émetteurs potentiels d'actions au porteur sont visés par ce projet de loi. (...) Toutefois, les dispositions transitoires et notamment la possibilité pour les actionnaires de recouvrer leurs droits sur les actions au porteur par l'immobilisation des actions pendant une période de 8 ans après l'entrée en vigueur de la loi (5 ans pour les distributions différées) n'est pas conforme au standard, parce que cette période de recouvrement est trop longue. (...) la présence d'une telle période transitoire dans le projet de loi crée un risque relativement à la conformité du projet de loi avec le standard.“*

---

<sup>1</sup> Les rapports publiés par le Forum mondial peuvent être consultés sur <http://eoi-tax.org/>

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/02

**N° 6625<sup>2</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(22.4.2014)

Le projet de loi sous avis a pour objet la modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après la „LSC“) afin d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du groupe d'action financière (ci-après „GAFI“) et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales (ci-après le „Forum mondial“) en matière d'identification des titulaires d'actions et de parts au porteur.

Les amendements gouvernementaux, modifiant certaines dispositions de l'article 4 du projet de loi relatives aux mesures transitoires, ont quant à eux pour objet de mettre le projet de loi en conformité avec les derniers commentaires du Secrétariat du Forum mondial concernant le projet de loi sous avis.

\*

**RESUME SYNTHETIQUE**

Le projet de loi fait suite aux recommandations du GAFI et du Forum mondial qui invitaient le Grand-Duché de Luxembourg à prendre les mesures appropriées afin de mettre un terme à l'opacité de l'actionnariat des personnes morales de droit luxembourgeois ayant émis des actions ou parts au porteur.

L'anonymat qu'offre aux actionnaires la détention de titres au porteur poserait en effet un certain nombre de difficultés en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ainsi qu'en matière d'imposition.

Parmi les différentes mesures correctrices proposées par le GAFI, les auteurs du présent projet de loi ont opté pour l'immobilisation des actions et parts au porteur auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé.

Le projet de loi sous avis prévoit ainsi l'obligation pour les titulaires d'actions et de parts au porteur de déposer leurs titres auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire de la société émettrice. L'obligation d'immobilisation est appelée à s'appliquer également aux actions et parts au porteur émises avant l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales. Les actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé sont toutefois quant à elles dispensées de cette obligation.

Un nouvel examen par le Secrétariat du Forum mondial a émis des réserves quant aux mesures transitoires prévues par le projet de loi dans sa première mouture, celles-ci apparaissant comme trop longues au regard des standards exigés par le Forum mondial.

Le projet de loi amendé prévoit ainsi pour se mettre en conformité avec les dernières observations du Forum mondial une période transitoire de six mois à dater de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions durant laquelle un dépositaire devra être nommé. Un délai de dix-huit mois courant à date

du même moment est également fixé pour déposer lesdits titres auprès du dépositaire. A noter, qu'à défaut d'immobilisation dans un délai de six mois, à dater de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions, les droits de vote et aux distributions attachés aux titres seront automatiquement suspendus jusqu'à leur immobilisation.

Les titres au porteur qui n'auraient par ailleurs pas été immobilisés dans un délai de dix-huit mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions, devront quant à eux être annulés et le capital social de la société émettrice être réduit en conséquence.

La Chambre de Commerce salue l'orientation générale choisie par les auteurs du projet de loi et des amendements gouvernementaux sous avis. En effet, aux yeux de la Chambre de Commerce, le mécanisme du dépôt des actions et parts au porteur auprès d'un dépositaire réglementé apparaît comme constituant l'option la plus opportune pour l'économie luxembourgeoise.

Toutefois, la Chambre de Commerce émet quelques réserves quant à certaines mesures transitoires prévues par le présent projet de loi qui, dans leur version amendée, apparaissent trop brèves, non seulement pour la profession de dépositaire qui est appelée à s'organiser, mais également pour les actionnaires et sociétés visées. Elles risquent en effet d'engendrer d'importantes difficultés pratiques.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi et les amendements gouvernementaux sous avis sous réserve de la prise en compte de ses observations.

#### *Appréciation du projet de loi*

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.
Développement durable	+

#### *Légende*

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

\*

### **CONSIDERATIONS GENERALES**

A l'heure actuelle, la législation luxembourgeoise<sup>1</sup> prévoit que les actions et parts des sociétés anonymes peuvent être soit nominatives, soit au porteur.

La particularité des actions et parts au porteur réside dans le fait que leur propriété, et donc l'exercice des droits sociaux y afférents, découlent de la seule possession matérielle du titre représentatif de

<sup>1</sup> Article 37 LSC.

l'action. En raison de leur caractère non nominatif, la cession des actions et parts au porteur est également simplifiée puisqu'elle s'effectue par la simple remise du titre au nouveau propriétaire<sup>2</sup>, assurant ainsi flexibilité et rapidité concernant leur transmission et garantissant l'anonymat du détenteur à l'égard des tiers et des autres actionnaires de la société.

Néanmoins, certains avantages des actions et parts au porteur peuvent également constituer des inconvénients. Cette catégorie de titres a ainsi fait l'objet de nombreuses critiques en raison de l'opacité et de l'anonymat conféré au titulaire, posant un certain nombre de difficultés en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, de financement du terrorisme ou encore en matière d'imposition. Ces critiques ont d'ailleurs conduit de nombreux Etats à légiférer en la matière, soit en supprimant purement et simplement cette catégorie de titre<sup>3</sup>, soit en procédant à leur immobilisation au sein de comptes tenus par l'émetteur des titres ou par des intermédiaires professionnels<sup>4</sup>.

Dans ce contexte, de nouvelles normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme établies par le GAFI en février 2012 ont renforcé l'exigence de transparence concernant les bénéficiaires effectifs des personnes morales<sup>5</sup>. Le GAFI a notamment déclaré que *„les pays devraient s'assurer que des informations satisfaisantes, exactes et à jour sur les bénéficiaires effectifs et sur le contrôle des personnes morales peuvent être obtenues ou sont accessibles en temps opportun par les autorités compétentes. En particulier, les pays dans lesquels les personnes morales peuvent émettre des actions au porteur (...) devraient prendre des mesures efficaces pour s'assurer qu'elles ne sont pas détournées à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme“*.

La législation luxembourgeoise en matière d'actions et parts au porteur fut plus particulièrement pointée du doigt par le rapport d'évaluation du GAFI du 19 février 2010 ainsi que par le rapport d'évaluation du Forum mondial publié en août 2011 qui invitaient le Grand-Duché de Luxembourg à *„prendre les mesures appropriées afin d'assurer la transparence de l'actionariat des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions ayant émis des actions au porteur.“*<sup>6</sup>

Les mesures proposées par le GAFI afin de remédier aux problèmes inhérents aux actions et parts au porteur sont soit (i) la suppression pure et simple de cette catégorie de titres, (ii) la conversion de ces titres en actions nominatives ou en bons de souscription d'actions, (iii) l'immobilisation de ces titres auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé, ou (iv) la notification des participations de contrôle à la société<sup>7</sup>.

Le projet de loi sous avis opte pour l'immobilisation des actions et parts au porteur auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé en prévoyant désormais l'obligation de déposer les actions au porteur auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directeur selon les cas. Les actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé sont toutefois dispensées de cette obligation.

Le dépositaire ne peut en aucun cas être un actionnaire de la société et doit être choisi parmi les établissements de crédit, les gérants de fortune, les distributeurs de parts d'OPC, les professionnels du secteur financier spécialisés agréés, les avocats à la Cour, les notaires, les réviseurs d'entreprises ou encore les experts-comptables.

La propriété de l'action au porteur s'établira donc désormais non plus par la simple détention du titre mais par une inscription sur le registre tenu par le dépositaire. L'inscription contiendra le nom de chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire, la date du dépôt et la date de tout transfert ou de toute conversion des actions au porteur en titre nominatif. Chaque actionnaire au porteur sera uniquement en droit de prendre connaissance des inscriptions au registre le concernant. La Chambre de Commerce relève que le projet de loi n'énumère pas l'émetteur parmi les personnes

2 Article 42 LSC.

3 La Belgique a notamment supprimé les titres au porteur par une loi du 14 décembre 2005.

4 En France, l'article L.228-1 du Code de commerce prévoit que *„toutes les valeurs mobilières quelles que soient leur forme doivent être inscrites en compte au nom de leur propriétaire dans les conditions des articles L.211-3 et L.211-4 du Code monétaire et financier“*.

5 GAFI, *„Normes internationales sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme“*, recommandation 24, février 2012.

6 GAFI, *„Rapport d'évaluation mutuelle – Luxembourg“*, recommandation n° 33, 19 février 2010.

7 GAFI, *„Assessing technical compliance with the FATF recommendations and the effectiveness of AML/CFT systems“*, recommandation 24.11., février 2013.

autorisées à prendre connaissance de l'identité des actionnaires. Afin d'éviter toute insécurité juridique à ce sujet, la Chambre de Commerce est d'avis que des clarifications s'imposent sur ce point.

Pour les actions et parts au porteur nouvellement émises, les droits afférents aux actions et parts au porteur ne pourront être exercés qu'une fois le dépôt auprès du dépositaire effectué et l'inscription au registre de toutes les données exigées réalisées.

Le transfert de propriété des actions au porteur se trouve également complètement modifié puisqu'il s'effectuera dorénavant par une déclaration de transfert inscrite sur le registre et signée par le cédant et le cessionnaire. Le transfert de propriété devra par ailleurs s'effectuer suivant les règles sur le transfert de créance établies par l'article 1690 du Code civil.

Finalement, le projet de loi sous avis établit un certain nombre de sanctions pénales à l'encontre des gérants et administrateurs, ainsi qu'à l'encontre des dépositaires ne respectant pas les nouvelles dispositions légales concernant la mise en place et la tenue du registre des actions et titres au porteur.

La Chambre de Commerce salue l'orientation choisie par les auteurs du projet de loi. En effet, le mécanisme du dépôt des actions et parts au porteur auprès d'un dépositaire assurera la disponibilité à tout moment des informations relatives à l'identité des actionnaires pour les autorités judiciaires et fiscales, permettant ainsi un contrôle adéquat en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, tout en préservant pour les détenteurs de tels titres la confidentialité de ces données vis-à-vis des autres actionnaires et des tiers.

La Chambre de Commerce considère néanmoins que les mesures transitoires extrêmement brèves prévues par le projet de loi sous avis tel qu'amendé pourraient engendrer des difficultés pratiques alors que:

- (i) le délai de six mois accordé aux sociétés pour procéder à la désignation d'un dépositaire pourrait s'avérer insuffisant pour permettre à la nouvelle profession de dépositaire de s'organiser,
- (ii) le délai de six mois accordé aux actionnaires pour procéder au dépôt de leurs titres avant la suspension de l'exercice de leurs droits sociaux apparaît bien trop bref. En effet, ce délai étant concomitant avec le délai de six mois accordé à la société pour choisir un dépositaire, il aboutira en pratique à attribuer un délai largement inférieur à six mois aux actionnaires pour déposer leurs titres, le dépositaire pouvant avoir été désigné peu avant.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Concernant l'article 2*

La Chambre de Commerce relève que l'article 2 du projet de loi n'est pas très explicite quant à l'identité des personnes pouvant/devant déposer les actions/titres au porteur auprès du dépositaire. Il va néanmoins de soi que l'actionnaire est le premier visé, ainsi que les gérants et administrateurs tel que cela résulte des dispositions de l'article 171-2 (1) alinéa 2 de la LSC introduites par l'article 3 du projet de loi sous avis relatif aux sanctions pénales.

La Chambre de Commerce recommande toutefois que le texte de loi soit plus précis à cet égard alors que l'obligation de dépôt des actions/titres au porteur par les gérants et administrateurs de sociétés ne peut évidemment être remplie que si ceux-ci connaissent l'identité de l'actionnaire au porteur. Cette obligation est par ailleurs également susceptible de générer des questions de responsabilité entre les administrateurs et les actionnaires au porteur.

### *Concernant l'article 4*

L'article 4 du projet de loi sous avis a fait l'objet de critiques de la part du Secrétariat du Forum mondial qui estimait que les délais prévus par les mesures transitoires initialement fixées par cet article étaient trop longs pour satisfaire aux standards exigés par le Forum mondial.

Le présent article a par conséquent fait l'objet d'amendements gouvernementaux afin de modifier les mesures transitoires initialement prévues.

Ainsi, dans la mesure où l'obligation d'immobilisation s'appliquera également aux actions et parts au porteur émises avant l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, le projet de loi sous avis prévoit une période transitoire de six mois durant laquelle un dépositaire devra être désigné.

La Chambre de Commerce s'interroge cependant si le délai de six mois imposé pour désigner un dépositaire n'est pas trop court. La Chambre de Commerce donne en effet à considérer que la fonction de dépositaire constitue quasiment une nouvelle profession avec de nouveaux outils informatiques à créer et entraînant des contraintes organisationnelles, administratives et techniques pour sa mise en place.

En outre, le projet de loi prévoit que les actions et parts sociales devront être déposées dans un délai de dix-huit mois à partir de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions. Les amendements disposent que l'exercice des droits sociaux attachés à ces titres sera suspendu dès expiration d'un délai de six mois, et ce, jusqu'à leur dépôt auprès du dépositaire désigné. Finalement, à défaut d'immobilisation dans le délai imparti de dix-huit mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions, les titres visés devront être annulés et le capital social de la société émettrice être réduit en conséquence.

Si la Chambre de Commerce comprend la nécessité d'inciter les titulaires d'actions et de titres au porteur à procéder dans les plus brefs délais au dépôt de leurs titres, elle se demande néanmoins si le délai extrêmement bref accordé pour procéder au dépôt des titres ne risque pas d'induire certaines difficultés pratiques et de porter préjudice aux actionnaires.

En effet, la Chambre de Commerce rappelle que par définition, l'on ne saurait procéder au dépôt des titres auprès du dépositaire qu'une fois ce dernier désigné par le conseil d'administration ou le directoire de la société.

Par conséquent, le fait d'accorder d'un côté un délai de six mois aux sociétés pour nommer un dépositaire et de l'autre, de sanctionner les actionnaires qui n'auraient pas procédé au dépôt de leurs titres auprès du dépositaire endéans ce même délai de six mois par une suspension de l'exercice de leurs droits sociaux, revient de fait à n'accorder aux actionnaires qu'un délai extrêmement bref, largement inférieur à six mois, pour procéder au dépôt de leurs titres.

En pratique, le délai accordé aux actionnaires pour procéder au dépôt de leurs titres avant la suspension de l'exercice de leurs droits sociaux, différera ainsi d'une société à l'autre puisque ce délai dépendra exclusivement de la célérité du conseil d'administration ou du directoire de chaque société à nommer un dépositaire.

Ainsi, dans l'hypothèse d'une désignation du dépositaire par la société cinq mois ou plus après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, les actionnaires ne disposeraient que de moins d'un mois pour procéder au dépôt de leurs titres avant de voir l'exercice de leurs droits sociaux suspendus.

De l'avis de la Chambre de Commerce, pour assurer un traitement égalitaire entre tous les titulaires de titres au porteur en leur accordant à tous un délai identique pour procéder au dépôt de leurs titres avant de subir d'éventuelles sanctions, le délai de six mois attribué aux titulaires d'actions ou titres au porteur pour procéder au dépôt de leurs titres – avant suspension de leurs droits – ne devrait courir qu'à compter de l'expiration du délai de six mois accordé pour nommer un dépositaire.

La Chambre de Commerce n'a pas d'autres observations à formuler, et s'en tient à l'exposé des motifs qui explique clairement le cadre et les objectifs du présent projet de loi.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi et les amendements gouvernementaux sous avis sous réserve de la prise en compte de ses observations.

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/03

N° 6625<sup>3</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Avis du Conseil de l'Ordre du Barreau de Luxembourg (27.5.2014).....	1
2) Avis de la Chambre des Notaires .....	6

\*

**AVIS DU CONSEIL DE L'ORDRE DU BARREAU DE LUXEMBOURG**

(27.5.2014)

Le Conseil de l'Ordre a pris connaissance du projet de loi n° 6625 déposé en date du 16 octobre 2013 par le Ministre des Finances ainsi que des amendements gouvernementaux déposés en date du 28 mars 2014.

La Chambre de Commerce a rendu un avis sur le projet de loi amendé en date du 22 avril 2014, qui met l'accent notamment sur le raccourcissement des délais dans les dispositions transitoires et les risques en découlant. La Chambre de Commerce rend notamment attentif au problème de superposition du délai pour la nomination du dépositaire par la société et du délai d'immobilisation des actions, ce qui risque d'entraîner un raccourcissement potentiellement très significatif du deuxième délai.

Le Conseil de l'Ordre renvoie à l'avis de la Chambre de Commerce pour ces aspects du projet de loi tel qu'amendé.

Quant au présent avis, le Conseil de l'Ordre souhaite axer son analyse sur un certain nombre d'aspects techniques de la réforme, et notamment attirer l'attention du législateur sur certains effets probablement non voulus et potentiellement désavantageux pour le droit des sociétés et des valeurs mobilières au Luxembourg. Au vu de l'importance du Luxembourg pour les activités de marchés de capitaux aussi bien en Europe qu'au-delà, du fait de la présence de nombreux émetteurs, mais aussi de la Bourse de Luxembourg, il est en effet important de considérer les conséquences indirectes du projet de loi sur ces activités.

**1. La nature juridique de l'action au porteur immobilisée**

En premier lieu, le Conseil de l'Ordre souhaite souligner que malgré l'introduction d'une obligation d'immobilisation des actions et parts au porteur, le titre en lui-même ne change pas de nature et reste un titre au porteur au sens juridique du terme.

La question est importante dans la mesure où la nature juridique de „titre au porteur“ entraîne un certain nombre de conséquences juridiques, comme par exemple sur le plan du droit international privé et de la localisation des biens, ou encore en matière de droit des sociétés.

Le Conseil de l'Ordre constate que le projet de loi continue de se référer à une action au porteur. Il s'en dégage déjà la constatation que le législateur appréhende le titre dans cette nature-là et continue de le traiter comme titre au porteur.

Cette conclusion s'impose aussi du fait que l'article 37 de la loi concernant les sociétés commerciales, qui prévoit que les actions peuvent prendre la forme de titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, n'est pas modifié. L'action au porteur immobilisée n'est donc ni une catégorie nouvelle, ni ne rejoint l'une des deux autres catégories: l'immobilisation de l'action au porteur est plutôt une modalité imposée par le législateur aux actions au porteur tombant dans le champ d'application du nouvel article 42 proposé.

Il faut cependant constater que sur certains points, le projet de loi vise à aménager le régime de l'action au porteur immobilisée auprès d'un dépositaire. Ainsi, l'article 42 (5) tel que proposé par le projet prévoit que la propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription au registre, et que la cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur le même registre, ainsi que suivant les règles de l'article 1690 du Code civil.

La rédaction de l'article 42 (5) proposée emprunte en partie au texte de l'article 40 relatif aux actions nominatives. Afin d'éviter tout doute quant à la nature juridique du titre, il serait opportun de modifier ce texte, ceci afin de bien distinguer le régime de l'action au porteur immobilisée de celui de l'action nominative, comme d'ailleurs de celui du titre fongible au sens de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres. Cette adaptation du texte n'irait pas au détriment des objectifs poursuivis par le projet.

Le Conseil de l'Ordre propose dès lors la rédaction modifiée suivante pour le paragraphe 5 de l'article 42 proposé (changements en gras):

*„Le dépositaire détient les actions déposées conformément au paragraphe (1) pour compte de l'actionnaire qui en est propriétaire. Le dépositaire n'est pas tenu d'une obligation de restitution à son égard. La propriété de l'action au porteur fait l'objet d'une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.*

*Toute cession est rendue opposable par un constat de transfert inscrit sur le même registre par le dépositaire. Le dépositaire peut à ces fins accepter tout document ou notification constatant le transfert de propriété entre cédant et cessionnaire.*

*Sauf dispositions contraires dans les statuts (...) [reste du texte inchangé]“*

Le Conseil de l'Ordre suggère également, et dans le même objectif, de remplacer le terme „restituer“ au paragraphe 7 de l'article 42 proposé par le projet de loi en modifiant le texte comme suit (*changements en gras*):

*„(7) Le dépositaire ne peut pas se déposséder des actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit remettre les actions au porteur: (...)“*

En effet, le terme „restitution“ n'est pas adapté étant donné que le dépôt initial est en principe fait par l'actionnaire envers lequel il n'existe pas d'obligation de restitution à charge du dépositaire.

## 2. Les obligations au porteur

Le projet de loi modifie l'article 42 de la loi concernant les sociétés commerciales. Selon l'exposé des motifs et le commentaire des articles, ce sont les actions ou parts au porteur qui sont concernées par la recommandation du GAFI et qui dès lors sont visées par la modification.

Or, l'article 84 de la même loi, qui régit la forme et la transmission des obligations, renvoie à un certain nombre de dispositions applicables aux actions dont l'article 42 qui sera modifié par le projet de loi sous analyse. Si actuellement cet article ne contient que la règle prévoyant que la propriété des actions au porteur (et donc des obligations au porteur) se transmet par tradition, la modification de l'article 42 entraînerait une application totale des règles relatives aux immobilisations des actions au porteur aux obligations au porteur.

Ceci ne semble pas être exigé par les recommandations du GAFI, et n'est d'ailleurs pas mentionné par les auteurs du projet de loi. En effet, les recommandations du GAFI visent la transparence dans la propriété des sociétés, ce qui justifie une réforme concernant les actions et les parts, mais non pas une extension aux obligations qui ne représentent qu'une relation de prêt.

D'ailleurs, les dispositions transitoires du projet de loi ne parlent que des actions et parts au porteur existantes.

Pour ces raisons, le Conseil de l'Ordre suggère de prévoir clairement que les obligations ne sont pas visées par le projet de loi n° 6625 en supprimant la référence à l'article 42 dans l'article 84

dernier alinéa. Le Conseil de l'Ordre propose à cet égard de rajouter un article 2bis formulé comme suit:

*Art. 2bis: A l'article 84, dernier alinéa, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la référence à l'article „42“ est supprimée.*

Reste alors la question de la règle relative aux modalités de transfert de propriété des obligations au porteur. L'article 42 actuel étant supprimé sans remplacement, il sera toujours possible de se référer à la règle générale dont l'article 42 actuel n'est qu'une application particulière, à savoir celle de l'article 1606 du Code civil qui dispose que la délivrance des effets mobiliers se fait par tradition réelle.

### **3. La situation des „titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur“**

Se pose ensuite la question de l'effet des modifications apportées par le projet de loi sur le statut des „titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres“.

Ce type de titre spécifique a été introduit par le législateur en 2013 dans le cadre de la loi du 6 avril 2013 relative à la dématérialisation des titres, ceci afin de reconnaître et de faciliter l'utilisation d'un mécanisme régulièrement employé pour permettre l'introduction d'actions dans des systèmes de règlement des opérations sur titres.

Ce mécanisme est une pratique reconnue par les marchés et est également en ligne avec les modes d'introduction dans les systèmes de règlement des opérations sur titres préconisées par le futur Règlement européen concernant l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres et modifiant la directive 98/26/CE.

Le projet de loi ne modifie pas l'article 41 alinéa 5 qui régit ce type de titres. Le législateur n'ayant pas été explicite en 2013 sur la nature de ce titre, on peut se poser la question si l'article 42 nouveau tel que modifié par le projet de loi s'applique à ce type de certificat.

En effet, l'exclusion actuellement prévue des actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé n'est pas suffisante pour exclure dans tous les cas ces certificats collectifs de l'application de l'article 42 proposé. Il est tout à fait possible que des actions au porteur soient introduites dans un système de règlement des opérations sur titres par ce biais alors qu'elles sont cotées ou échangées sur un marché autre qu'un marché réglementé au sens de la loi luxembourgeoise (notamment la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers), tel qu'un MTF, voire sur un marché organisé sous une autre forme. Il serait même possible de voir dans un système de règlement des opérations sur titres des actions qui ne sont pas échangées sur un marché organisé.

En tout état de cause, une exigence d'immobilisation de ce type de certificat global ne se justifierait pas par la *ratio legis* du projet de loi n° 6625. En effet, les systèmes de règlement des opérations sur titres sont eux-mêmes (ou sont du moins opérés par) des entités réglementées, soumises à des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et de financement du terrorisme, et le système de détention intermédiaire de titres (si le propriétaire n'a pas de compte direct auprès de l'opérateur du système) assure que les titres sont détenus par leur propriétaire à travers des établissements de crédit ou d'autres professionnels du secteur financier, participants directs ou indirects au système.

Une obligation d'immobilisation en amont du système n'apporterait donc aucune valeur ajoutée mais créerait une complication supplémentaire et des coûts qui ne peuvent être raisonnablement justifiés.

Il est à noter que souvent l'entité qui détient le certificat collectif pour compte du système est un établissement bancaire non établi au Luxembourg – dans le système préconisé par le projet de loi, un transfert physique auprès d'une autre entité établie au Luxembourg deviendrait dès lors nécessaire. Imposer un dépositaire luxembourgeois dans ce contexte sur base d'une obligation d'immobilisation soulèverait d'ailleurs aussi une question de compatibilité avec le droit européen.

Le Conseil de l'Ordre préconise de s'assurer que les titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres soient expressément exclus de l'obligation d'immobilisation afin de garantir une sécurité juridique essentielle dans ce type de transactions.

Le Conseil de l'Ordre propose dès lors la rédaction suivante pour l'article 42 (2):

*„Le paragraphe 1er ne s’applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé ni aux titres d’action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d’un système de règlement des opérations sur titres.“*

Afin de maintenir la cohérence du projet de loi, les paragraphes (1) et (2) de l’article 4 (*Dispositions transitoires*) devront également être adaptés en remplaçant les termes „actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé“ par les termes „actions ou parts au porteur non visées par l’article 42“.

Pour être complet, le Conseil de l’Ordre note que le même mécanisme des „titres collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur“ a été consacré en 2013 à l’article 84 alinéa 5 de la loi concernant les sociétés commerciales pour les obligations. Les mêmes raisons que pour les actions justifient que ces titres collectifs ne soient pas soumis aux obligations d’immobilisation. La suppression du renvoi à l’article 42 par l’article 84 alinéa 6 proposé ci-dessus au point 2 aurait déjà cet effet. Même si le législateur ne devait pas suivre cette voie, la modification proposée ci-dessus aurait pour effet, par l’effet du renvoi, de retirer les titres d’obligation collectifs à l’application de l’article 42.

En effet, les coûts et les difficultés pratiques de mise en conformité des émissions obligataires existantes utilisant un mécanisme de titre collectif („*global bearer note*“) comme de nouvelles émissions seraient élevés (et d’ailleurs nettement plus élevés encore au vu de leur nombre que dans le cas des actions ou parts) et risqueraient de causer un désavantage compétitif pour des émetteurs luxembourgeois concernés. L’application de l’obligation d’immobilisation serait d’ailleurs inutile (pour les raisons ci-dessus évoquées) pour les émissions déposées dans un système de règlement des opérations sur titres, les titres globaux étant déjà détenus par un dépositaire agissant pour compte du système.

#### **4. L’impact sur les garanties financières constituées sur actions ou parts au porteur**

Les actions et parts représentent un objet de gage fréquent dans les opérations de crédit auquel s’applique la loi du 5 août 2005 sur les garanties financières. Ces opérations exigent, du voeu tant du législateur européen que du législateur luxembourgeois, une très grande sécurité juridique. Il faut donc s’assurer que les changements introduits par le présent projet de loi n’entraînent pas de difficultés d’application de cette loi.

En premier lieu, il y a lieu de s’interroger sur les mesures d’opposabilité applicables aux actions au porteur immobilisées.

En effet, la loi du 5 août 2005 sur les garanties financières, telle que modifiée, distingue entre (i) les „*instruments financiers au porteur dont la cession s’opère par la seule tradition*“ (article 5 (2) b)) et (ii) les „*instruments financiers nominatifs dont la transmission s’opère par un transfert sur les registres de l’émetteur*“ (article 5 (2) c)). Force est de constater que l’action au porteur immobilisée ne correspond à aucune des deux descriptions de manière exacte. On doit en déduire l’application de la disposition subsidiaire de l’article 5 (3), visant les „*instruments financiers autres que ceux énumérés au paragraphe (2)*“, mais la forme de dépossession imposée pour ces titres ne convient guère aux actions au porteur immobilisées. En effet, la notification à ou l’acceptation par l’émetteur (qui ne connaît pas nécessairement le porteur) ne semble pas appropriée. Et le dépositaire nommé aux fins de l’immobilisation n’est pas un tiers détenteur de gage étant donné qu’il est nommé par l’émetteur, et non pas par les parties au gage. Les parties pourraient certes nommer le dépositaire nommé par la société aux fins de la procédure d’immobilisation également comme tiers-détenteur de gage, mais, d’une part, ceci supposerait l’accord du dépositaire à ces fins et, d’autre part, un tel arrangement compliquerait la situation du dépositaire qui détiendrait les actions au porteur dans une double capacité.

Il semble dès lors utile de prévoir un régime de dépossession spécifique pour les actions et parts au porteur immobilisés en vertu de l’article 42 tel que modifié par le projet de loi. A cet égard, une solution qui se servirait de l’existence d’un registre serait de permettre la dépossession par voie d’inscription en marge du registre tenu par le dépositaire nommé aux fins de l’immobilisation. L’article 42 (4) dernier alinéa précise que ce registre est consultable par l’actionnaire pour les inscriptions qui le concernent, mais ceci ne devrait pas interdire aux créanciers-gagistes d’également pouvoir le consulter, sinon du moins de demander un certificat de l’inscription mentionnant également l’inscription du gage, délivré par le constituant.

Quant aux relations avec la société émettrice, la situation n’est pas différente de celle qui existe aujourd’hui – si le créancier-gagiste souhaite exercer des droits en relation avec les actions, il devra

se présenter, aujourd'hui avec les actions au porteur qu'il détient (ou un certificat de blocage délivré par le tiers-détenteur de gage, la plupart du temps un établissement de crédit), demain avec un certificat ou extrait du registre délivré par le dépositaire.

Le Conseil de l'Ordre suggère dès lors d'ajouter au projet de loi une disposition modificative de la loi du 5 août 2005 sur les garanties financières, formulée comme suit:

*Art. 2ter: Il est rajouté une phrase à la fin de l'article 5 (2) b) de la loi du 5 août 2005 relative aux garanties financières avec le libellé suivant:*

*„La dépossession d'instruments financiers au porteur déposés auprès d'un dépositaire en application de l'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur le registre du dépositaire.“*

En second lieu, on peut se poser la question des modalités pratiques applicables en cas d'immobilisation des actions ou parts au porteur gagées ainsi que de la continuité du gage sur ces titres.

En ce qui concerne le premier point, étant donné que les actions ou parts au porteur gagées se trouvent nécessairement détenues soit par le créancier-gagiste lui-même, soit par un tiers convenu agissant sous le contrôle du créancier-gagiste, il ne devrait pas y avoir de situation où le créancier-gagiste n'est pas impliqué dans la procédure d'immobilisation. Il pourra donc veiller à ce que toutes mesures nécessaires pour la dépossession et l'opposabilité du gage soient prises. Le Conseil de l'Ordre n'estime donc pas nécessaire de prévoir une disposition spécifique à cet égard.

En ce qui concerne le second point, étant donné que l'immobilisation se fera en principe par le créancier-gagiste (ou sur son ordre), la continuité du gage ne peut pas être remise en doute, celui-ci continuant d'exister de manière ininterrompue et continue à travers cette immobilisation si les mesures nécessaires pour la dépossession du gage sont prises au moment de l'immobilisation.

## 5. Points divers

5.1. L'article 42 (3) tel que proposé vise à autoriser notamment les avocats inscrits aux listes I et IV d'exercer l'activité de dépositaire. Il conviendrait d'étendre cette autorisation aux avocats inscrits aux listes V et VI (donc aux sociétés d'avocats). Il conviendrait par ailleurs de supprimer les mots „à la Cour“ du texte, puisque la référence aux différentes listes concernées est suffisante pour qualifier les avocats visés. Le texte serait ainsi rédigé comme suit:

*„(...) – les avocats inscrits aux listes I, V ou VI et les avocats européens [Texte inchangé par la suite]“*

5.2. Le Conseil de l'Ordre note le commentaire gouvernemental à propos de l'article 2 du projet (à la page 5 du document parlementaire n° 6625) suivant lequel, concernant les fonds communs de placement (FCP), le dépositaire (des parts au porteur) serait à déterminer dans le règlement de gestion établi par la société de gestion. Cette remarque laisse donc entendre que, contrairement à ce qui est de mise pour les formes sociétaires visées par le projet de loi (SA, SCA, SICAV et SICAF), la désignation du dépositaire de parts au porteur émises par un FCP ne pourrait se faire par un simple acte de nomination de l'organe de gestion, qui est en l'occurrence sa société de gestion. Le Conseil de l'Ordre estime que cette appréciation n'est pas justifiée en droit. Rien dans les législations sur les organismes de placement collectif et les fonds d'investissement spéciaux n'impose la description du rôle ou la désignation du dépositaire de parts au porteur dans le règlement de gestion. Une adaptation des très nombreux règlements de gestion de FCP existants prévoyant l'émission de parts au porteur – exercice lourd et coûteux – n'est dès lors pas requise.

5.3. Quant à l'article 3 du projet sous analyse, le Conseil de l'Ordre peut comprendre qu'au vu des objectifs poursuivis par le projet, le législateur envisage de sanctionner pénalement le défaut de désignation d'un dépositaire par l'organe de gestion ainsi que la reconnaissance des droits afférents aux actions au porteur en l'absence du dépôt requis par la loi. Cependant, il est moins compréhensible que, sans aucune justification concrète, la non-teneur d'un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39 – l'obligation afférente existant depuis 1915 sous cette forme, sous réserve d'une récente adaptation purement technique – soit désormais constitutive d'une infraction pénale. L'impact concret d'une telle sanction pourrait se manifester sur le plan de certaines pratiques communes et parfaitement légitimes suivant lesquelles, pour des raisons diverses, l'organe de gestion consent, sous sa responsabilité (civile), de remettre provisoirement

le registre à des tiers de confiance, ce qui a pour effet que le registre est tenu temporairement à un endroit autre que celui du siège social. Tel est notamment le cas dans le contexte de transactions financières ou d'acquisitions où le registre est remis à des tiers professionnels (tels des avocats ou des professionnels du secteur financier) en vue de procéder à des inscriptions lors du bouclage de la transaction ou encore dans le contexte de la mise en gage des actions afférentes (remise du registre en „escrow“). Une lecture stricte du texte proposé empêcherait ces pratiques, lesquelles ne contreviennent nullement aux objectifs poursuivis par le projet commenté. Le Conseil de l'Ordre plaide dès lors en faveur de la suppression de la sanction pénale quant à ce point. A titre subsidiaire, la sanction devrait être limitée à la tenue du registre en tant que tel, sans viser (implicitement) sa localisation au siège social.

Luxembourg, le 27 mai 2014

René DIEDERICH  
*Bâtonnier*

\*

## AVIS DE LA CHAMBRE DES NOTAIRES

### I) REMARQUES GENERALES

#### 1) Lutte anti-blanchiment et spécificités de l'économie luxembourgeoise

La Chambre des Notaires, tout en reconnaissant l'importance des recommandations du GAFI, respectivement du Forum mondial, est convaincue que la place financière luxembourgeoise doit répondre aux exigences internationales de transparence et de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Elle est par ailleurs consciente du fait que le notaire, de par sa participation à la puissance publique y joue un rôle particulier et capital.

Néanmoins, la Chambre tient à rappeler que toute modification de la législation nationale qui vise à renforcer l'arsenal anti-blanchiment doit tenir compte des spécificités de l'économie luxembourgeoise, plus précisément pour ce qui est de la répartition des sociétés actives au Grand-Duché et du niveau de risque de blanchiment d'argent y lié.

La Chambre des Notaires rappelle que la plupart des sociétés actives au Grand-Duché relèvent du secteur des petites et moyennes entreprises (PME), entreprises dont la grande majorité n'est guère susceptible à être exploitée à des fins de blanchiment d'argent.

La Chambre estime qu'à peu près 90% des sociétés opérant au Grand-Duché peuvent être qualifiées de PME. Suivant le rapport de la STATEC „*Le Luxembourg en chiffres*“ de l'année 2013, 86,4% des entreprises actives au Grand-Duché emploient entre 0 et 9 salariés. Pour les sociétés ayant un objet SOPARFI, la majorité n'a qu'un capital minimum et est constituée par des actionnaires ayant un lien de famille ou un lien personnel.

#### 2) Terminologie

Quant à la terminologie utilisée par le projet de loi, la Chambre se doit de se prononcer sur la notion de part au porteur. Des parts au porteur n'étant pas prévues dans le droit des sociétés luxembourgeois, la Chambre propose d'utiliser, de façon exclusive, le terme d'action au porteur afin d'éviter tout malentendu.

#### 3) Les actions au porteur dans le contexte anti-blanchiment

La Chambre ne conteste pas le fait que les actions au porteur peuvent constituer un élément problématique en droit des sociétés, vu notamment la simplicité de leur transmission et l'anonymat de l'actionnaire vis-à-vis de la société qui en découlent.

C'est cette réputation douteuse des actions au porteur qui amenait certains Etats dans les dernières années à supprimer l'action au porteur, respectivement de la soumettre à des restrictions rigides.

Ainsi par exemple, la Belgique vota en 2005 un régime transitoire qui abolira l'action au porteur en 2016.

D'autres pays, comme le Canada ou les Pays-Bas, ont opté pour une réforme encore plus radicale en interdisant, de façon intégrale ou en partie, l'action au porteur du jour au lendemain.

Quant au Luxembourg, la Chambre a pris note du fait que le Grand-Duché entend se prononcer pour un système „hybride“ qui, d'un côté, tient à l'action au porteur, mais, de l'autre, modifie de manière fondamentale ses spécificités juridiques.

D'après le présent projet de loi, la propriété de l'action au porteur s'établira par le biais d'une inscription dans un registre, tandis que la cession de l'action au porteur devra s'opérer par une déclaration de transfert à inscrire sur le même registre (cf. le nouvel article 42 alinéa 5 paragraphes 1er et 2 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, ci-après loi de 1915).

Il s'ensuit que ces dispositions, tout en maintenant la dénomination de l'„action au porteur“ conduiront en effet à abolir l'instrument de l'action au porteur, étant donné que, jusqu'à présent, sa cession s'opérait par la seule et simple tradition du titre (voir article 42 de la loi de 1915 en vigueur).

Comme cependant, d'après le projet de loi, l'action au porteur ne sera plus transmissible par simple tradition, la dénomination de l'instrument sera trompeuse.

Pire encore, l'instrument, vidé ainsi de sa caractéristique principale, continuera à porter une dénomination qui reste associée à une image douteuse, car synonyme de non-transparence.

#### **4) Changement de conception dans la lutte anti-blanchiment: contrôle permanent au lieu d'un contrôle ponctuel**

Selon les exigences du GAFI respectivement du Forum mondial telles que reproduites dans l'exposé des motifs du projet de loi, le Luxembourg est appelé à mettre en oeuvre des „mesures appropriées afin d'assurer la transparence de l'actionnariat des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions ayant émis des actions au porteur“ et doit „... assurer la disponibilité des informations relatives aux détenteurs de titres au porteur de SA, SE, S.e.c.a. en toutes circonstances“.

Le projet de loi prévoit à cette fin la création du registre d'actions prédécrit dont la gestion et le contrôle pourraient, entre autres, être assumés par des établissements de crédit, des gérants de fortune, des avocats à la Cour et des notaires (cf. le nouvel article 42 alinéa 3 de loi de 1915).

Contrairement aux établissements de crédit qui disposent, de par la nature des services qu'ils offrent à leur clientèle respective (gestion de comptes, services financiers annexes, etc.) d'un accès permanent aux données et informations financières en question, les notaires ne connaissent les activités financières de leur clientèle que de façon très ponctuelle, à savoir lors de l'établissement d'un acte notarié actant à un moment précis les volontés des actionnaires/associés.

Pour les notaires, l'obligation d'assurer en permanence par le biais du registre la transparence de l'actionnariat constituerait une tâche laborieuse qui entraînerait des frais considérables au détriment des entreprises concernées.

Par conséquent, la Chambre des Notaires est d'avis que le texte devrait accorder au notaire une liberté d'intervenir dans ce domaine. Plus précisément, la Chambre propose une dérogation à la disposition de l'article 3 alinéa 3 de la loi organique du 9 décembre 1976 qui érige le principe que les notaires ne peuvent refuser leur ministère lorsqu'ils en sont requis.

#### **5) Options alternatives**

Le système de registre proposé alourdirait de manière considérable la gestion des PME.

Sa tenue produirait des frais supplémentaires qui ne seraient guère justifiés dans le contexte PME, étant donné le faible risque de blanchiment d'argent existant dans ce secteur.

Comme le système de registre proposé ne porte par ailleurs aucun remède à la mauvaise image associée avec les actions au porteur, la Chambre se permet d'inviter le législateur à se pencher sur la question de savoir si la simple suppression des actions au porteur ne représenterait pas une approche plus claire et cohérente.

Une telle démarche serait également en phase avec les exigences du GAFI et du Forum mondial.

Comme alternative, l'opportunité d'un système de registre *flexible* pourrait être analysée, option qui devrait notamment permettre aux chefs d'entreprise de choisir entre une gestion de registre „interne“

(et moins coûteuse) à effectuer par ses propres services ou organes et une gestion „externe“ qui serait confiée aux acteurs prévus au nouvel article 42 alinéa 3 de la loi de 1915.

Une troisième option, à condition qu'elle soit conforme aux recommandations du GAFI et du Forum mondial, pourrait consister en l'instauration d'un registre ad hoc à établir au préalable de chaque assemblée générale à tenir par la société en question. En définissant un délai fixe, par exemple d'une quinzaine de jours avant l'expiration duquel le registre ad hoc devrait être complété, sa mise à jour serait garantie en fonction du nombre des tenues des assemblées générales et ceci d'une manière moins coûteuse et plus facile.

\*

## II) A TITRE SUBSIDIAIRE: COMMENTAIRES SUR D'AUTRES ELEMENTS IMPORTANTS DU PROJET DE LOI

### 1) Dispositions transitoires: délai prévu pour l'immobilisation des titres

Selon les amendements gouvernementaux du 31 mars 2014, l'article 4 alinéa 5 paragraphe 1er phrase 1ère du projet de loi dispose:

*„Les actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de 18 mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d'un montant correspondant.“*

Quant à ce délai, la Chambre rend attentif au fait qu'en cas de perte des titres au porteur, la procédure de déclaration de perte auprès de la bourse de Luxembourg peut s'échelonner sur cinq ans et que cette procédure doit être clôturée avant que le conseil d'administration puisse émettre de nouveaux titres.

Partant, le délai de 18 mois semble beaucoup trop court, au moins faudrait-il prévoir des exceptions pour les cas de perte.

Concernant l'article 4 du projet de loi, la Chambre se rallie d'ailleurs aux développements de la Chambre de Commerce du 22 avril 2014.

### 2) Conséquences juridiques d'une annulation des actions au porteur

L'article 4 alinéa 5 paragraphe 1er phrase 1ère du projet soulève encore d'autres questions.

Concernant les sanctions que visent ces dispositions, la Chambre des Notaires ignore la portée précise des conséquences juridiques découlant d'une annulation, donc celles d'une „réduction du capital souscrit d'un montant correspondant“.

A la lecture du texte, il semble être possible que suite à une réduction forcée du capital souscrit, la société soit directement mise en liquidation par le fait qu'elle ne dispose plus du capital minimum prescrit.

D'autres conséquences juridiques sont également concevables.

Ce manque de clarté mis à côté, la Chambre redoute l'utilité de ces sanctions et est d'avis que l'effet dissuasif recherché est déjà assuré par les amendes proposées à l'article 3 du projet de loi.

### 3) La notification du transfert pour cause de mort

Selon le projet de loi, le nouvel article 42 alinéa 5 paragraphe 3 de la loi de 1915 disposera:

*„Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire“.*

Ces dispositions reprennent le libellé de l'article 40 alinéa 4 de la loi de 1915 actuel qui traite de la cession de l'action nominative.

Toutes ces dispositions prévoient l'intervention du juge de paix dans le cadre de l'émission de l'acte de notoriété malgré le fait qu'il s'agit là d'un acte établissant l'état civil uniquement.

La Chambre des Notaires est d'avis que le moment est venu d'adapter l'article 40 alinéa 4 de la loi de 1915 actuelle ainsi que le futur article 42 alinéa 5 paragraphe 3 de la même loi en réservant l'émission des actes de notoriété au notaire.

Cette façon de procéder déchargerait les tribunaux d'un travail laborieux et permettrait d'adapter la gestion des certificats aux besoins de rapidité des entreprises actives au Grand-Duché.

Concernant la référence faite par le projet de loi à l'acte de décès, la Chambre propose de la supprimer également étant donné que l'acte de décès ne porte aucune indication au sujet des héritiers et est partant sans objet dans ce contexte précis.

#### 4) Exigence d'un établissement au Grand-Duché

Le nouvel article 42 de la loi de 1915 exige à son paragraphe 3 que seuls les professionnels établis au Luxembourg peuvent être nommés dépositaires. Le commentaire des articles précise que:

*„Le registre doit en plus être maintenu au Luxembourg afin de faciliter l'accès aux données par les autorités compétentes luxembourgeoises dans les limites et suivant les modalités et conditions définies par la loi“.*

La Chambre se permet de soulever la question de savoir si l'exigence d'établissement prédécrite est conforme au droit de l'Union européenne.

Abstraction faite d'une interprétation précise du terme „*établis*“, les prestations du dépositaire, une fois devenues obligatoires, seront rémunérées et, par conséquent, qualifiées de prestations de services au sens de l'article 57 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après traité).

Par ailleurs, les dispositions relatives au droit d'établissement (cf. articles 49 et ss. du traité) seraient à prendre en considération, dispositions qui interdisent toutes „*restrictions à la liberté d'établissement des ressortissants d'un Etat membre dans le territoire d'un autre Etat membre*“.

Dans ce contexte, il est important de savoir que la Cour de justice de l'Union européenne a déjà déclaré non conforme avec la liberté d'établissement une obligation de résidence privée<sup>1</sup>. Elle est encore plus stricte en matière de libre prestation de services<sup>2</sup>.

---

1 Cf. par exemple les affaires C-145/99, points 25 ss. (*Commission/Italie*), C-355/98 (*Commission/Belgique*), points 31 ss. ainsi que C-114/97 (*Commission/Espagne*), points 44 ss.

2 Voir pour le cas d'une obligation de résidence privée respectivement professionnelle notamment les affaires C-131/01 (*Commission/Italie*) et 33-74 (*Van Binsbergen*).

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/04

N° 6625<sup>4</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(24.6.2014)

Par dépêche du 16 octobre 2013, 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 des Finances. Etaient joints au texte du projet un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact et une fiche financière.

Des amendements gouvernementaux furent soumis au Conseil d'Etat par dépêche du 28 mars 2014, lesquels étaient accompagnés d'un commentaire.

L'avis de la Chambre de commerce, d'une part, ainsi que les avis du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg et de la Chambre des notaires, d'autre part, ont été communiqués au Conseil d'Etat respectivement les 5 mai 2014 et 5 juin 2014.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

Si le Conseil d'Etat est conscient que le présent projet de loi est né de l'insistance d'acteurs para-institutionnels comme le Groupe d'action financière (GAFI) et le groupe dit „Forum mondial“, et s'il est en l'état actuel de la bonne gouvernance légitime de fermer la voie aux irrégularités, voire illégalités, dont le cheminement pourrait être facilité par le recours à des voies plus difficilement retraçables, comme les actions au porteur, le Conseil d'Etat tient néanmoins à aborder le sujet sous un angle de vue plus philosophique et approfondi que l'objectivisme juridique pur. En effet, ce qui peut, à première vue, paraître anodin et sans portée au-delà du rayon d'action direct de ce qui est expressément dit, recèle un changement de paradigme dans la conception du titre, au sens de document commercial porteur de valeur, tel qu'il existe depuis des siècles dans notre droit civil et commercial.

Il est vrai – et il faut le souligner expressément – que le projet sous avis ne vise pas tous les titres au porteur, mais uniquement les actions et parts de sociétés, et qu'il ne mène pas non plus à l'abolition pure et simple de telles actions, mais à leur immobilisation par voie d'inscription à un registre, ce qui inspire la question de savoir si une chose ne change pas nécessairement de nature quand une qualité essentielle, voire son attribut qualifiant, vient à disparaître. En d'autres termes, un titre au porteur immobilisé ou enregistré est-il encore un titre au porteur ou devient-il *de facto*, sinon *de jure*, un titre nominatif ?

Force est de constater que, en l'espèce, il faut creuser plus loin pour répondre à la question s'il y aura vraiment changement de nature du titre et, par conséquent, changement de paradigme dans notre droit, ou non. En effet, la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés avait donné lieu à une série de réflexions [cf. avis du Conseil d'Etat du 13 novembre 2012 (doc. parl. n° 6327<sup>1</sup>)] sur l'impact de la dématérialisation sur la nature du titre. Le Conseil d'Etat avait, à l'époque, donné à penser que le droit luxembourgeois connaîtrait dorénavant des titres dématérialisés „en soi“, de nature „nominale“, parce qu'émis comme tels, à côté de titres au porteur ou nominatifs dématérialisés „occasionnellement“, de façon „phénoménale“, pour justement permettre par exemple leur inscription en compte.

Si on ajoute à cette réflexion celle défendue par la doctrine au Luxembourg<sup>1</sup>, à savoir qu'un titre se caractérise par trois éléments constitutifs – l'instrumentum, le droit et l'émetteur – et que l'instrumentum n'est pas nécessairement en papier, mais peut être scriptural ou électronique, alors on peut concevoir un instrumentum au porteur inscrit ou enregistré qui, pour autant, ne perd ni sa qualité matérielle ni celle d'être au porteur. Si on tire la conclusion ultime de cette réflexion, le titre au porteur enregistré ne devient pas une quatrième catégorie juridique de titre en droit luxembourgeois – en plus des titres au porteur „classiques“ (qui subsistent bien pour des titres autres que les actions ou parts de sociétés), des titres nominatifs et des titres dématérialisés – mais reste bien dans la catégorie des titres au porteur matérialisés ou scripturaux. L'enregistrement du titre relève ainsi de son formalisme, et non pas de sa nature juridique. L'action immobilisée reste bien un titre au porteur.

Cette analyse est d'ailleurs partagée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, qui explique dans son avis précité que „... le projet de loi continue de se référer à une action au porteur ... Cette conclusion s'impose aussi du fait que l'article 37 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, qui prévoit que les actions peuvent prendre la forme de titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, n'est pas modifié. L'action au porteur immobilisée n'est donc ni une catégorie nouvelle, ni ne rejoint l'une des deux autres catégories: l'immobilisation de l'action au porteur est plutôt une modalité imposée par le législateur aux actions au porteur tombant dans le champ d'application du nouvel article 42 proposé.“<sup>2</sup>

Plusieurs considérations pratiques et juridiques plaident en effet pour la thèse que l'inscription d'une action au porteur est un pur élément de forme qui ne change pas la nature juridique de l'action:

1. Les auteurs du projet de loi maintiennent la catégorie de l'action au porteur dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, et cela d'une manière générale, et non seulement pour les actions au porteur ne tombant pas dans le champ du projet.
2. Il est important, au regard de l'intérêt que le droit des sociétés luxembourgeois a dans les transactions notamment internationales, de conserver la nature „au porteur“ d'une action fût-elle enregistrée, et cela non seulement pour les titres collectifs (cf. ci-après).
3. Il convient de laisser à l'actionnaire le choix entre actions au porteur, actions nominatives et actions dématérialisées. Supprimer ce choix reviendrait à ériger un soupçon généralisé contre les actions au porteur dont la légitimité n'a rien à faire avec des désirs d'anonymat, voire de dissimulation d'objectifs sombres ou illégaux. En effet, un actionnaire peut avoir un intérêt tout à fait légitime de garder la confidentialité de son identité vis-à-vis de l'émetteur de même que la confidentialité des transferts.
4. Le GAFI lui-même a laissé ouverte la possibilité de conserver les actions au porteur qui continuent d'exister également dans d'autres systèmes juridiques. En effet, l'objectif de lutter contre le blanchiment d'argent est suffisamment assuré par la retraçabilité de l'identité des actionnaires via l'inscription des actions.

Cependant, la conclusion que l'action au porteur reste telle de par sa nature nécessite une adaptation fondamentale dans le libellé du futur article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. En effet, tel que proposé par les auteurs du projet, le libellé concernant tant l'inscription que la cession de l'action au porteur immobilisée reprend textuellement le libellé concernant les actions nominatives (article 39 de la loi précitée du 10 août 1915). Afin de marquer la différence de nature entre les deux catégories de titres, à savoir que pour l'action nominative l'enregistrement est essentiel, le certificat entre les mains de l'actionnaire n'étant que déclaratif de son droit, alors que pour l'action au porteur immobilisée, l'inscription est un pur formalisme, le titre restant porteur du droit, il convient de choisir un libellé différent pour décrire l'opération d'enregistrement et la cession du titre.

En vertu de l'intitulé et de l'exposé des motifs du projet de loi sous avis, les parts bénéficiaires seraient également concernées. Les articles 2 et 3 du projet de loi, dont l'objet est la modification de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915 et l'introduction d'un nouvel article 171-2 dans cette même loi, ne font cependant pas état de ces titres et visent les seules actions. Le dispositif est dès lors à adapter de manière à viser également les parts bénéficiaires.

\*

<sup>1</sup> Cf. Droit bancaire et financier au Luxembourg, Volume 3, ALJB, Larcier 2004, et notamment pp. 1319 ss, „La circulation des titres“, par Paul Mousel et Franz Fayot.

<sup>2</sup> Point 1. de l'avis cité.

## EXAMEN DES ARTICLES

### Article 1er

Le Conseil d'Etat recommande de faire figurer le nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le registre de commerce et des sociétés. 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 est à compléter en ce sens.

### Article 2

Le remplacement du libellé de l'actuel article 42 de la loi précitée du 10 août 1915, texte mythique et concis<sup>3</sup>, est le changement le plus fondamental dans notre droit véhiculé par le projet sous avis. En effet, la notion de tradition disparaît ainsi du droit luxembourgeois pour ce qui est de ses effets juridiques concernant les titres visés par le projet.

En premier lieu, le Conseil d'Etat prend acte que les nouvelles exigences ne s'appliquent pas aux actions cotées en bourse. Se pose dès lors la question, au vu des dispositions transitoires telles que prévues à l'article 4, des délais à accorder à une société actuellement cotée, mais qui décide de mettre fin à sa cotation en bourse à l'avenir. Les dispositions transitoires, prévoyant toutes comme point de départ l'entrée en vigueur de la loi, ne tiennent pas compte de cette hypothèse de „décotation“. Il convient de suppléer des dispositions afférentes.

L'exemption du paragraphe 2 limitée aux marchés réglementés ne va par ailleurs pas assez loin. Il convient d'y ajouter les actions au porteur négociées sur un système multilatéral de négociation („*Multilateral trading facility*“ – „MTF“). Le MTF est une notion introduite par la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive dite „MIFID“) et transposée en droit national par la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers – il s'agit donc d'une notion connue dans toute l'Union européenne – et désigne une place de marché qui réunit acheteurs et vendeurs selon une procédure agréée, qui n'est pourtant pas une bourse au sens strict du terme. Au Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier a agréé une entité de ce genre, à savoir le „Euro-MTF“, et ce marché fonctionne auprès de la Bourse de Luxembourg. Il s'agit donc d'un marché non réglementé, mais néanmoins structuré et dont la plateforme est agréée. Il n'y a aucune raison de discriminer ce marché par rapport au marché réglementé au sens strict du terme, et le Conseil d'Etat propose dès lors d'étendre l'article 42, paragraphe 2 nouveau de la loi précitée du 10 août 1915 en ce sens, c'est-à-dire en y mentionnant expressément les MTFs.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat estime très importante la mise en garde formulée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, pour ce qui est de l'exclusion expresse des titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres. En effet, il n'est pas dans l'esprit du projet sous avis de viser ce type de certificat, pour lequel l'ensemble créé par le certificat est de nature distincte de chacune des parties constituantes pour ce qui est des considérations ayant donné lieu au projet sous avis. Cette exclusion est dès lors également à insérer expressément à l'endroit de l'article 42, paragraphe 2 nouveau.

Ensuite, le Conseil d'Etat tient à attirer l'attention sur plusieurs „suites collatérales“ qui vont nécessairement découler du nouvel article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. Un aspect très important tient aux garanties financières constituées sur actions ou parts au porteur. Cette problématique est très bien décrite au point 4 de l'avis précité du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg. Ainsi, le nouveau régime d'actions au porteur immobilisées par inscription crée une catégorie hybride ne correspondant à aucune de celles prévues par la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Or, la validité à toute épreuve et l'opposabilité sans faille constituent des conditions essentielles pour qu'un système de garantie puisse fonctionner avec la sécurité juridique requise. Le Conseil d'Etat suit dès lors le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg en sa recommandation de compléter la loi précitée du 5 août 2005 par un régime de dépossession spécifique pour les titres immobilisés en vertu du projet sous avis. Il tient en plus à observer que la question ne devrait

3 Article 42 actuel: „La cession de l'action au porteur s'opère par la seule tradition du titre.“

par contre pas se poser pour des actions et parts au porteur qui font, non pas l'objet d'un gage, mais d'un transfert de propriété à titre de garantie.

Le Conseil d'Etat note cependant qu'il convient d'introduire une disposition transitoire quant aux actions données en gage avant l'entrée en vigueur de la loi en projet. Qui doit procéder à l'inscription de ces actions? Le débiteur, qui, le cas échéant, et s'il est de mauvaise foi ou simplement négligent, peut-il avoir intérêt à voir dépérir son gage? Le créancier-gagiste peut-il dès lors se substituer à lui? Si oui, après quel délai?

Au vu de l'importance de la sécurité juridique sans faille des garanties financières pour la place de Luxembourg, le Conseil d'Etat propose dès lors de prévoir pour les titres concernés par cette problématique une période transitoire plus longue que 18 mois pour leur régularisation, et en plus, tant que ces actions sont gagées, non pas l'annulation, mais tout simplement la suspension des droits y liés pour la durée du gage, plus une durée raisonnable permettant au créancier-gagiste de conserver ses droits ainsi qu'une procédure pour lui permettre de conserver ses droits.

Quant aux „dépositaires autorisés“ en vertu de l'article 42, paragraphe 3 nouveau, il y a une exclusion de principe des actionnaires de la société émettrice. Or, le Conseil d'Etat rend attentif à la situation spécifique des banques qui créent et commercialisent elles-mêmes des organismes de placement collectif („OPC“) et fonds d'investissements. Le plus souvent, elles détiennent elles-mêmes une faible quantité des actions ou parts afin d'avoir accès aux assemblées, l'immense majorité des titres étant dispersés dans le public, alors que ceci est de la nature même des fonds et OPC. Au sens juridique pur, l'établissement de crédit est alors actionnaire de la société émettrice. Le Conseil d'Etat recommande dès lors de prévoir une exception pour les établissements de crédit, naturellement appelés à être dépositaires des titres concernés, qui sont également actionnaires de la société émettrice. Afin d'éviter toute potentialité de conflit d'intérêts, on pourrait assortir l'exception d'un plafond maximal d'actionnariat, par exemple 5 pour cent.

Le Conseil d'Etat propose de compléter le paragraphe 4 de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915 par une disposition qui précise les autorités luxembourgeoises appelées à avoir accès au registre des actions au porteur et des parts bénéficiaires. Cette disposition devrait par ailleurs indiquer les limites, les conditions et les modalités de l'accès de ces autorités, ainsi qu'il est d'ailleurs annoncé dans le commentaire concernant l'article 2 du projet de loi. En dehors de l'accès accordé aux autorités luxembourgeoises, le Conseil d'Etat insiste pour que seuls les titulaires des titres inscrits aient accès aux inscriptions les concernant, à l'exclusion d'autres porteurs, mais aussi de la société émettrice elle-même, sur base des motifs légitimes que l'actionnaire peut avoir de garder son anonymat envers l'émetteur. Ces exclusions sont à inscrire expressément dans le texte. En effet, et conformément à l'approche prise dans les considérations générales, à savoir que le titre au porteur immobilisé reste bel et bien un titre au porteur de par sa nature, et ne devient pas un titre „nominatif *bis*“, il est très important de souligner cette différence de nature par des libellés distincts pour les articles 39 et 42 de la loi précitée du 10 août 1915.

Quant au paragraphe 5, le Conseil d'Etat peut se rallier à la formulation proposée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est des alinéas 1 et 2, afin de ne pas mélanger actions nominatives et actions au porteur immobilisées.

Le Conseil d'Etat suit encore la proposition du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg de remplacer au paragraphe 7 le verbe „restituer“ par „se déposséder“ et „remettre“, comme il partage les soucis exprimés pour ce qui est du régime des obligations non visées par le projet sous avis, par rapport à la disparition des dispositions de l'article 42 actuel auquel il est fait référence à l'article 84 de la loi précitée du 10 août 1915 quant à la transmission des obligations. Il convient pour le moins d'y supprimer la référence à l'article 42, ce qui mène à l'application du droit commun issu du Code civil, ou, pour être plus explicite, d'inscrire un régime autonome à l'endroit de l'article 84.

Le Conseil d'Etat estime enfin important de soulever un aspect non traité expressément par le projet, mais qui en découle nécessairement: en l'état actuel du droit, les actions au porteur ne sont saisissables auprès d'un dépositaire que si elles sont inscrites en compte. Le Conseil d'Etat propose de suivre le même raisonnement tel qu'exposé ci-avant concernant le gage et de prévoir une procédure similaire pour procéder, le cas échéant, à la saisie de titres au porteur inscrits dans un registre.

Concernant les paragraphes 3 et 4, le Conseil d'Etat rappelle en outre que l'emploi de tirets est à éviter, la référence aux dispositions qu'ils introduisent étant malaisée, tout spécialement à la suite

d'ajouts ou de suppressions de tirets ou de signes à l'occasion de modifications ultérieures. En l'occurrence, comme il s'agit d'une énumération, il y a lieu de remplacer ces tirets par une suite alphabétique de lettres minuscules suivies d'une parenthèse fermante (a), b), c), ...).

Quant à la présentation légistique, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire au cinquième tiret [e] selon le Conseil d'Etat] du paragraphe 3 de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915: „article 8, paragraphe 3 de ...“.

#### *Article 3*

L'article 171-2, paragraphe 1er, point 1<sup>o</sup>) tend à insérer une disposition pénale dans la loi précitée du 10 août 1915 en vue de sanctionner les gérants ou les administrateurs qui ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39 de cette même loi. En vertu de l'article 39 précité le registre des actions nominatives doit être tenu au siège social de la société émettrice. Il s'avère toutefois que, selon une pratique courante non interdite par la loi actuelle et décrite dans l'avis précité du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, ce registre est parfois temporairement confié à des tiers de confiance impliquant que le registre est tenu à un endroit différent du siège social. La disposition pénale prévue à l'article 171-2, paragraphe 1er, 1<sup>o</sup>) aurait pour effet d'incriminer cette pratique. Le Conseil d'Etat propose en conséquence de modifier l'article 39 précité en y incluant expressément la pratique décrite ci-avant.

#### *Article 4*

L'article 4 énonce une série de dispositions transitoires. Le Conseil d'Etat note que les amendements gouvernementaux, suite aux interventions du „Forum mondial“, a réduit considérablement le délai d'immobilisation du droit de vote (de 18 mois à 6 mois) et surtout d'annulation des titres non conformes et de la réduction de capital afférente dans la société concernée (de 8 ans à 18 mois). Eu égard à la diminution du délai d'annulation de 8 ans à 18 mois, le Conseil d'Etat se demande si les auteurs ont réfléchi aux conséquences que l'annulation des titres visés risque d'avoir tant pour les autres actionnaires que pour la société concernée, en particulier dans l'hypothèse où l'annulation des titres entraînerait une réduction du capital souscrit en dessous du capital minimum légal. Qu'en est-il par ailleurs si tous les titres de la société devaient être annulés pour ne pas avoir été immobilisés à temps? Le Conseil d'Etat invite dès lors les auteurs du projet à régler les conséquences pouvant en découler.

Ensuite, le Conseil d'Etat rappelle son observation faite à l'endroit de l'article 2 quant aux sociétés qui décident de procéder à la décote.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat relève que le paragraphe 6 de l'article 4 est largement transitoire, mais qu'il ne l'est pas purement eu égard aux observations sur la décote d'une société qui pourra se produire à tout moment à l'avenir. Dès lors, soit les auteurs du projet prévoient une disposition spécifique pour ce cas, soit une société qui passe à la décote tombe avec effet immédiat dans le champ de l'article 3 du projet et devra se prémunir sans disposer de période transitoire.

Enfin, le Conseil d'Etat se demande quelle sera la solution à retenir, tant au niveau civil que pénal, si un émetteur omet de nommer un dépositaire dans les délais impartis. Dans ce cas, les porteurs de parts et actions seront dans l'impossibilité matérielle de se conformer à leurs obligations propres, et seront le cas échéant déchus de leurs droits (vote, dividende), et en fin de compte – et maintenant après 18 mois déjà – „expropriés“, alors que le fait générateur, ou plutôt l'omission de celui-ci, ne leur est pas imputable.

Quant à la présentation légistique, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire aux paragraphes 1er et 2 de l'article sous examen respectivement „six mois“ et „dix-huit mois“, ceci d'après la règle formelle que les nombres s'écrivent en toutes lettres s'il s'agit de désigner des mois. A noter que les auteurs ont appliqué cette règle de manière correcte au paragraphe 5, alinéa 2 de l'article sous examen. Par ailleurs, il rappelle que le renvoi aux paragraphes se fait en principe sans l'utilisation de parenthèses. Le renvoi au premier paragraphe d'un article s'opère en écrivant „paragraphe 1er“. Les points 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup> de l'article 4, paragraphe 6 de la loi en projet sont à revoir.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 24 juin 2014.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Victor GILLEN

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/05

N° 6625<sup>5</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

\* \* \*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendements adoptés par la Commission des Finances et du Budget</i>	
1) Dépêche du Président de la Chambre des Députés au Président du Conseil d'Etat (4.7.2014).....	1
2) Texte coordonné.....	4

\*

**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(4.7.2014)

Monsieur le Président,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, j'ai l'honneur de vous faire parvenir 3 amendements au projet de loi mentionné sous rubrique que la Commission des Finances et du Budget a adopté lors de sa réunion du 3 juillet 2014.

Je joins en annexe, à toutes fins utiles, un texte coordonné du projet de loi, qui reprend les amendements parlementaires proposés (figurant en caractères gras et soulignés).

*Amendement 1 concernant l'article 2:*

La Commission propose de biffer le paragraphe 2 du libellé du nouvel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévu à l'article 2 du projet de loi sous rubrique. Les paragraphes subséquents sont renumérotés en conséquence et les références adaptées à cette nouvelle numérotation. Cet amendement entraîne également la suppression de l'expression „non cotées sur un marché réglementé“ aux paragraphes 1 et 2 de l'article 4 initial (article 6 nouveau).

L'article 2 se lira comme suit:

„**Art. 2.** L'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est remplacé par le libellé suivant:

„**Art. 42.** (1) Les actions au porteur sont à déposer auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et répondant aux conditions du paragraphe ~~(3)~~ 2.

(2) ~~Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé.~~

(3) (2) Le dépositaire ne peut pas être actionnaire de la société émettrice. Peuvent seuls être nommés dépositaires les professionnels suivants, établis au Luxembourg:

- a) les établissements de crédit;
- b) les gérants de fortunes;
- c) les distributeurs de parts d'OPC;
- d) les professionnels du secteur financier (PSF) spécialisés, agréés comme Family Office, comme domiciliataire de sociétés, comme professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés, comme agent teneur de registre ou comme dépositaire professionnel d'instruments financiers;
- e) les avocats à la Cour inscrits à la liste I et les avocats européens exerçant sous leur titre professionnel d'origine inscrits sur la liste IV du tableau des avocats visé par l'article 8, paragraphe 3 (3) de la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat;
- f) les notaires;
- g) les réviseurs d'entreprises et les réviseurs d'entreprises agréés;
- h) les experts-comptables.

(4) (3) Le dépositaire maintient un registre des actions au porteur au Luxembourg; ce registre contient:

- a) la désignation précise de chaque actionnaire et l'indication du nombre des actions ou coupure;
- b) la date du dépôt;
- c) les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres nominatifs.

Chaque actionnaire au porteur est en droit de prendre connaissance uniquement des inscriptions qui le concernent.

~~(5) (4) La propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.~~

~~La cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur le même registre, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par leurs fondés de pouvoirs, ainsi que suivant les règles sur le transport des créances établies par l'article 1690 du Code civil. Il est loisible au dépositaire d'accepter et d'inscrire sur le registre un transfert qui serait constaté par la correspondance ou d'autres documents établissant l'accord du cédant et du cessionnaire.~~

Le dépositaire détient les actions déposées conformément au paragraphe 1er pour compte de l'actionnaire qui en est propriétaire. Le dépositaire n'est pas tenu d'une obligation de restitution à son égard. La propriété de l'action au porteur fait l'objet d'une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.

Toute cession est rendue opposable par un constat de transfert inscrit sur le même registre par le dépositaire. Le dépositaire peut à ces fins accepter tout document ou notification constatant le transfert de propriété entre cédant et cessionnaire.

Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire.

(6) (5) Les droits afférents aux actions au porteur ne peuvent être exercés qu'en cas de dépôt de l'action au porteur auprès du dépositaire et en cas d'inscription au registre de toutes les données conformément au paragraphe (4) 3.

(7) (6) ~~Le dépositaire ne peut pas restituer les actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit restituer les actions au porteur:~~

Le dépositaire ne peut pas se déposséder des actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit remettre les actions au porteur:

- a) à son successeur en sa qualité de dépositaire, en cas de cessation de ses fonctions;

b) à la société, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat par la société de ses propres actions conformément aux articles 49-2 et 49-3 et en cas d'amortissement du capital conformément à l'article 69-1.

(8) (7) La responsabilité du dépositaire, en tant qu'elle dérive de ses obligations découlant des paragraphes (4), (5) et (7), **3, 4 et 6**, est déterminée d'après les mêmes règles que la responsabilité des administrateurs ou membres du directoire, selon le cas.“ “.

*Motivation de l'amendement:*

L'exemption pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ne figure pas dans la version finale des recommandations du GAFI. Afin d'assurer la conformité du projet avec les exigences du GAFI, il est proposé de ne pas maintenir cette exemption.

*Amendement 2 concernant un nouvel article 3:*

Un nouvel article 3 suivant est inséré dans le texte du projet de loi:

**„Art. 3. A l'article 84, dernier alinéa, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la référence à l'article 42 est supprimée.“**

*Motivation de l'amendement:*

Dans son avis, le Conseil d'Etat partage les soucis exprimés par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est du régime des obligations non visées par le projet sous avis, par rapport à la disparition des dispositions de l'article 42 actuel auquel il est fait référence à l'article 84 de la loi précitée du 10 août 1915 quant à la transmission des obligations. Selon lui, il convient pour le moins d'y supprimer la référence à l'article 42, ce qui mène à l'application du droit commun issu du Code civil, ou, pour être plus explicite, d'inscrire un régime autonome à l'endroit de l'article 84.

La Commission des Finances et du Budget décide de donner une suite favorable à cette recommandation du Conseil d'Etat et de supprimer la référence à l'article 42. Elle reprend à cet effet le texte proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau dans son avis du 27 mai 2014.

*Amendement 3 concernant un nouvel article 4:*

Un nouvel article 4 suivant est inséré dans le texte du projet de loi:

**„Art. 4. Il est rajouté une phrase à la fin de l'article 5, 2 b) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière avec le libellé suivant:**

**„La dépossession d'instruments financiers au porteur déposés auprès d'un dépositaire en application de l'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur le registre du dépositaire.“**

Les articles suivants sont renumérotés et l'intitulé du projet de loi est complété en conséquence.

*Motivation de l'amendement:*

Dans son avis, le Conseil d'Etat indique qu'il suit le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg en sa recommandation de compléter la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière par un régime de dépossession spécifique pour les titres immobilisés en vertu du présent projet de loi.

La Commission des Finances et du Budget se rallie à la position du Conseil d'Etat et propose donc de reprendre le libellé proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau dans son avis du 27 mai 2014.

\*

**Le Luxembourg devra soumettre un rapport de suivi au Forum mondial avant la fin du mois de juillet 2014. Sur la base de ce rapport, le Groupe d'évaluation des Pairs du Forum mondial décidera si le Luxembourg a fait des efforts suffisants en vue de se rendre pleinement conforme au standard international et s'il peut demander l'élaboration d'un rapport d'évaluation supplémentaire.**

**Etant donné le caractère déterminant du projet de loi pour l'amélioration de la notation actuelle „non compliant“ et compte tenu du fait que le Forum mondial ne tiendra compte que des dispositions légales en vigueur, l'adoption de ce projet de loi avant les vacances d'été est urgente et je vous saurais gré de bien vouloir considérer cet amendement au cours de votre séance du 11 juillet 2014.**

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Xavier Bettel, Premier Ministre, Ministre d'Etat, à Monsieur Pierre Gramegna, Ministre des Finances, et à Monsieur Fernand Etgen, Ministre aux Relations avec le Parlement.

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

*Le Président de la Chambre des Députés,*  
Mars DI BARTOLOMEO

\*

## TEXTE COORDONNE

### PROJET DE LOI

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

#### *Chapitre 1er – Dispositions modificatives*

**Art. 1er.** A l'article 11bis, § 1er, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, il est ajouté un point d) libellé comme suit:

„d) des dépositaires des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions désignés en application de l'article 42.“

**Art. 2.** L'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est remplacé par le libellé suivant:

„**Art. 42.** (1) Les actions au porteur sont à déposer auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et répondant aux conditions du paragraphe (3) 2.

(2) ~~Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé.~~

(3) (2) Le dépositaire ne peut pas être actionnaire de la société émettrice. Peuvent seuls être nommés dépositaires les professionnels suivants, établis au Luxembourg:

- a) les établissements de crédit;
- b) les gérants de fortunes;
- c) les distributeurs de parts d'OPC;
- d) les professionnels du secteur financier (PSF) spécialisés, agréés comme Family Office, comme domiciliataire de sociétés, comme professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés, comme agent teneur de registre ou comme dépositaire professionnel d'instruments financiers;
- e) les avocats à la Cour inscrits à la liste I et les avocats européens exerçant sous leur titre professionnel d'origine inscrits sur la liste IV du tableau des avocats visé par l'article 8, paragraphe 3 (3) de la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat;
- f) les notaires;
- g) les réviseurs d'entreprises et les réviseurs d'entreprises agréés;
- h) les experts-comptables.

(4) ~~(3)~~ Le dépositaire maintient un registre des actions au porteur au Luxembourg; ce registre contient:

- a) la désignation précise de chaque actionnaire et l'indication du nombre des actions ou coupure;
- b) la date du dépôt;
- c) les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres nominatifs.

Chaque actionnaire au porteur est en droit de prendre connaissance uniquement des inscriptions qui le concernent.

~~(5) (4) La propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.~~

~~La cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur le même registre, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou par leurs fondés de pouvoirs, ainsi que suivant les règles sur le transport des créances établies par l'article 1690 du Code civil. Il est loisible au dépositaire d'accepter et d'inscrire sur le registre un transfert qui serait constaté par la correspondance ou d'autres documents établissant l'accord du cédant et du cessionnaire.~~

Le dépositaire détient les actions déposées conformément au paragraphe 1er pour compte de l'actionnaire qui en est propriétaire. Le dépositaire n'est pas tenu d'une obligation de restitution à son égard. La propriété de l'action au porteur fait l'objet d'une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.

Toute cession est rendue opposable par un constat de transfert inscrit sur le même registre par le dépositaire. Le dépositaire peut à ces fins accepter tout document ou notification constatant le transfert de propriété entre cédant et cessionnaire.

Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire.

(6) ~~(5)~~ Les droits afférents aux actions au porteur ne peuvent être exercés qu'en cas de dépôt de l'action au porteur auprès du dépositaire et en cas d'inscription au registre de toutes les données conformément au paragraphe (4) ~~3~~.

~~(7) (6) Le dépositaire ne peut pas restituer les actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit restituer les actions au porteur:~~

Le dépositaire ne peut pas se déposséder des actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit remettre les actions au porteur:

- a) à son successeur en sa qualité de dépositaire, en cas de cessation de ses fonctions;
- b) à la société, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat par la société de ses propres actions conformément aux articles 49-2 et 49-3 et en cas d'amortissement du capital conformément à l'article 69-1.

(8) ~~(7)~~ La responsabilité du dépositaire, en tant qu'elle dérive de ses obligations découlant des paragraphes (4), ~~(5)~~ et ~~(7)~~, ~~3~~, ~~4~~ et ~~6~~, est déterminée d'après les mêmes règles que la responsabilité des administrateurs ou membres du directoire, selon le cas.“

Art. 3. A l'article 84, dernier alinéa, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la référence à l'article „42“ est supprimée.

Art. 4. Il est rajouté une phrase à la fin de l'article 5, 2 b) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière avec le libellé suivant:

„La déposition d'instruments financiers au porteur déposés auprès d'un dépositaire en application de l'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur le registre du dépositaire.“

## Chapitre 2 – Sanctions pénales

**Art. 3. Art. 5.** Un article 171-2, libellé comme suit, est inséré dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

„**Art. 171-2.** (1) Sont punies d’une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l’article 39;
- 2° n’ont pas désigné un dépositaire ou n’ont pas déposé les actions au porteur auprès de ce dépositaire conformément aux dispositions de l’article 42;
- 3° reconnaissent les droits afférents aux actions au porteur en violation des dispositions de l’article 42, paragraphe ~~(6)~~ **5**.

(2) Est puni d’une amende de 500 euros à 25.000 euros, le dépositaire, ou s’il s’agit d’une personne morale, les gérants ou les administrateurs du dépositaire qui sciemment contreviennent aux dispositions de l’article 42, paragraphes ~~(4), (5) et (7)~~ **3, 4 et 6**.”

## Chapitre 3 – Dispositions transitoires

**Art. 4. Art. 6.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d’organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur ~~non cotées sur un marché réglementé~~ avant l’entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les ~~6~~ **six** mois de l’entrée en vigueur de la présente loi.

(2) Les actions ou parts au porteur ~~non cotées sur un marché réglementé~~ émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d’organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l’entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les ~~18~~ **dix-huit** mois de l’entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.

(3) Les droits de vote attachés aux actions ou parts au porteur qui n’auront pas été immobilisées dans un délai de ~~6~~ **six** mois à compter de l’entrée en vigueur de la présente loi sont automatiquement suspendus à l’expiration de ce délai jusqu’à leur immobilisation. A l’expiration de ce même délai, les distributions sont différées jusqu’à la date d’immobilisation, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu’il y ait lieu à paiement d’intérêts.

(4) Les actions ou parts dont le droit de vote est suspendu, ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et des majorités au cours des assemblées générales. Les titulaires de ces actions ou parts ne sont pas admis à ces assemblées générales.

(5) Les actions ou parts au porteur qui n’auront pas été immobilisées dans un délai de ~~18~~ **dix-huit** mois à compter de l’entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d’un montant correspondant.

L’annulation des actions ou parts est opérée à un prix obtenu en divisant le montant des capitaux propres de la société tels qu’ils ressortent du dernier bilan de la société établi à une date qui ne peut être antérieure de plus de deux mois à la décision d’annulation, par le nombre d’actions ou parts émises par la société, ledit prix devant être diminué du montant des primes et réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer ainsi que des frais et commissions relatifs à l’acte de réduction de capital.

Les fonds correspondant aux actions ou parts ainsi annulées ou, à défaut, d’autres actifs d’une contre-valeur équivalente aux actions ou parts annulées sont déposés à la Caisse de consignation jusqu’à ce qu’une personne ayant pu valablement établir sa qualité de titulaire en demande la restitution.

(6) Sont punis d’une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° n’ont pas désigné un dépositaire conformément aux dispositions du paragraphe (1er);

- 2° reconnaissent les droits afférents aux actions ou parts au porteur en violation des dispositions des paragraphes 3 et 4 (~~3~~ et ~~4~~);
- 3° n'ont pas procédé à l'annulation des actions ou parts au porteur non immobilisées, à la réduction du capital souscrit et au dépôt des fonds correspondants en application des dispositions du paragraphe ~~(5)~~.

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625/06

N° 6625<sup>6</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT**

(11.7.2014)

Par dépêche du 4 juillet 2014, le président de la Chambre des députés a saisi le Conseil d'Etat de trois amendements au projet de loi sous objet qui ont été adoptés par la Commission des finances et du budget lors de sa réunion du 3 juillet 2014.

Au texte des amendements proprement dits étaient joints un commentaire explicatif, ainsi qu'un texte coordonné du projet de loi sous rubrique prenant en compte les amendements parlementaires.

Le Conseil d'Etat regrette tout d'abord que bon nombre des observations et interrogations formulées dans son avis du 24 juin 2014 n'aient pas été considérées par la commission parlementaire et ne trouvent pas de réponses dans les amendements sous examen, à savoir:

- l'adaptation du dispositif en ce qui concerne les parts bénéficiaires;
- l'ajout du nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le registre de commerce et des sociétés;
- l'exemption des actions au porteur négociées sur un système multilatéral de négociation („*Multilateral trading facility*“ – „MTF“);
- l'exemption des titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres;
- la situation spécifique des établissements de crédit qui créent et commercialisent eux-mêmes des OPC et fonds d'investissements qui devraient pouvoir être depositaires des titres concernés, même s'ils sont également actionnaires de la société émettrice;
- l'insertion d'une disposition qui précise les autorités luxembourgeoises appelées à avoir accès au registre des actions au porteur et des parts bénéficiaires, et excluant de cet accès toute personne autre que l'actionnaire lui-même;
- l'ajout d'une procédure dans le cadre d'un gage pour procéder, le cas échéant, à la saisie de titres au porteur inscrits dans un registre;
- la modification de l'article 39 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales pour y inclure la pratique courante, non interdite par la loi actuelle, qui consiste à confier le registre des actions nominatives temporairement à des tiers de confiance impliquant que le registre est tenu à un endroit différent du siège social;
- les conséquences de l'annulation des titres non conformes et de la réduction de capital afférente dans la société concernée;
- le régime applicable aux sociétés qui décident de procéder à la décote, notamment après l'expiration des délais transitoires;
- la solution à retenir, tant au niveau civil que pénal, si un émetteur omet de nommer un dépositaire dans les délais impartis.

Le Conseil d'Etat se permet d'insister sur ces points, alors qu'ils sont essentiels dans une perspective d'insertion adéquate des nouvelles dispositions dans l'ensemble du contexte juridique préexistant, et que l'absence de réponse claire à ces points risque de se répercuter négativement sur l'application des dispositions en projet.

\*

## EXAMEN DES AMENDEMENTS

### *Amendement 1*

Comme énoncé ci-avant, le Conseil d'Etat avait demandé dans son avis précité du 24 juin 2014 d'ajouter à l'exemption du futur article 42, paragraphe 2 de la loi précitée du 10 août 1915 les actions au porteur négociées sur un MTF, de même que les certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres.

Par contre, la commission parlementaire propose de supprimer tout court ce paragraphe 2.

Le Conseil d'Etat a du mal à suivre ce raisonnement, d'autant plus que les conséquences pratiques pour les sociétés et les actionnaires concernés risquent d'être dramatiques au vu des délais transitoires très courts.

Le Conseil d'Etat propose de libeller le paragraphe 2 dès lors comme suit:

„(2) Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation („Multilateral Trading Facility“), dénommé ci-après „MTF“, ni aux titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres.“

Par conséquent, les dispositions transitoires de l'article 6 du texte coordonné du projet de loi sous avis sont également à adapter pour écrire:

„**Art. 6.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé ou sur un MTF, ou des titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres avant l'entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les six mois de l'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) Les actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé ou sur un MTF, ou des titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l'entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les dix-huit mois de l'entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.“

Concernant le libellé du nouveau paragraphe 4 de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915, le Conseil d'Etat demande la suppression de la deuxième phrase de l'alinéa 1er („Le dépositaire n'est pas tenu d'une obligation de restitution à son égard“), alors que cette problématique est résolue au paragraphe 6 du même article dans un sens péremptoire. La disposition est même en contradiction avec ce paragraphe 6 en ce que ce dernier énonce une obligation et la première une faculté.

### *Amendement 2*

Sans observation.

### *Amendement 3*

Le Conseil d'Etat propose d'écrire dans la phrase introductive: „... à la fin de l'article 5, paragraphe 2, lettre b) de la loi ...:“.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 11 juillet 2014.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Victor GILLEN

6625/07

N° 6625<sup>7</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

\* \* \*

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

(14.7.2014)

La Commission se compose de: M. Eugène BERGER, Président; M. Guy ARENDT, Rapporteur; M. Alex BODRY, Mme Joëlle ELVINGER, MM. Franz FAYOT, Luc FRIEDEN, Gast GIBERYEN, Claude HAAGEN, Jean-Claude JUNCKER, Henri KOX, Mme Viviane LOSCHETTER, MM. Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres.

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi 6625 a été déposé par le Ministre des Finances le 4 octobre 2013.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles du projet de loi et une fiche financière.

Des amendements gouvernementaux ont été déposés le 28 mars 2014.

La Chambre de Commerce a avisé le projet de loi le 22 avril 2014.

L'avis du Conseil de l'Ordre du Barreau de Luxembourg et celui de la Chambre des Notaires ont été émis en date du 27 mai 2014.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 24 juin 2014.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) du 3 juillet 2014, Monsieur Guy Arendt a été désigné rapporteur du projet de loi.

La COFIBU a procédé à l'examen du projet de loi et de l'avis du Conseil d'Etat au cours de cette même réunion. Elle a soumis des amendements parlementaires au Conseil d'Etat en date du 4 juillet 2014.

Le Conseil d'Etat a rendu son avis complémentaire le 11 juillet 2014.

La COFIBU a adopté le projet de rapport au cours de la réunion du 14 juillet 2014.

\*

**2. OBJET DU PROJET DE LOI**

Le projet de loi sous rubrique a comme objet d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du Groupe d'action financière (ci-après „GAFI“) et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales (ci-après „Forum mondial“) en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur.

Il est noté qu'à la différence des actions nominatives, les actions au porteur ne sont pour le moment pas enregistrées dans les registres de l'émetteur. La particularité des actions et parts au porteur réside dans le fait que leur propriété, et donc l'exercice des droits sociaux y afférents, découlent de la seule possession matérielle du titre représentatif de l'action. Par conséquent, l'entité émettant des actions au porteur ignore l'identité des personnes possédant ces titres. Dans un souci de transparence, il s'agit dans ce projet de loi de l'obtention, en temps opportun et par les autorités nationales compétentes, d'informations exactes et à jour concernant les bénéficiaires effectifs de personnes morales. Les dispositions du projet de loi visent par conséquent l'élimination des pratiques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. En effet, l'anonymat qu'offre aux actionnaires la détention de titres au porteur pose un certain nombre de difficultés en matière de lutte contre des comportements illégaux, ainsi qu'en matière d'imposition.

Comme le projet de loi sous rubrique constitue une réponse à un certain nombre de recommandations émises par des institutions internationales, il est utile de faire un bref historique des ces dernières. Le rapport d'évaluation du GAFI du 19 février 2010 a recommandé au Luxembourg de mettre en œuvre des *„mesures appropriées afin d'assurer la transparence de l'actionariat des sociétés anonymes et des sociétés en commandites par actions ayant émis des actions au porteur“*.

Lors de sa réunion plénière de février 2012, le GAFI a adopté la nouvelle version de ses 40 Recommandations et des notes interprétatives. Dans ce document, la recommandation 24 (recommandation 33 de l'année 2003) traite des actions au porteur concernant la transparence des personnes morales. La note interprétative de la recommandation 24 précise que *„[l]es pays devraient prendre des mesures pour prévenir l'utilisation abusive des actions au porteur et des bons de souscription d'actions au porteur, en appliquant par exemple un ou plusieurs des mécanismes suivants: (a) les interdire; (b) les convertir en actions nominatives ou bons de souscription d'actions (par dématérialisation, par exemple); (c) les immobiliser en exigeant qu'ils soient détenus auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé; ou (d) imposer aux actionnaires détenant une participation de contrôle de le notifier à la société et à la société d'enregistrer leur identité.“*

Pour sa part, le rapport d'évaluation du Forum mondial publié en août 2011 a estimé que *„le Luxembourg doit assurer la disponibilité des informations relatives aux détenteurs de titres au porteur de SA, SE et S.e.c.a en toutes circonstances“*. Cette recommandation a également visé les sociétés d'investissement prenant la forme d'une société anonyme ou d'une société en commandite par actions.

D'un point de vue pratique, l'immobilisation des actions au porteur auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé (ci-après *„dépositaire“*) a été considérée, de la part du législateur, comme l'option la plus opportune. Un tel mécanisme assurerait la disponibilité, à tout moment, des informations relatives à l'identité des actionnaires au porteur et faciliterait l'accès à ces informations par les autorités judiciaires et fiscales tout en préservant la confidentialité des données vis-à-vis des tiers et des autres associés de la société émettrice. En outre, il est noté que l'immobilisation des actions au porteur impliquerait la suppression du mécanisme de la cession par la simple tradition tel que prévu par l'actuel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Suite à la mise en œuvre du projet de loi sous rubrique, les actions au porteur seront dorénavant immobilisées auprès d'un dépositaire professionnel qui sera soumis aux obligations découlant de la législation applicable en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ce dépositaire sera désigné par l'organe de gestion de la société. Il devra tenir un registre comportant toutes les informations nécessaires à l'identification des actionnaires au porteur. C'est par la mise en place de ces outils, que le Luxembourg donnera satisfaction au souhait du GAFI selon lequel *„[l]es autorités compétentes auront besoin de certaines informations élémentaires concernant la société, parmi lesquelles, au minimum, les informations relatives à la propriété et à la structure de contrôle de la société,[a]fin de déterminer qui sont les bénéficiaires effectifs d'une société (...)"*.

La propriété de l'action au porteur s'établira donc désormais non plus par la simple détention du titre, mais par une inscription sur le registre tenu par le dépositaire. L'inscription contiendra le nom de chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire, la date du dépôt et la date de tout transfert ou de toute conversion des actions au porteur en titre nominatif. Chaque actionnaire au porteur sera uniquement en droit de prendre connaissance des inscriptions au registre le concernant.

La procédure d'immobilisation s'appliquera également aux actions et parts au porteur émises par les fonds d'investissement et assurera ainsi la mise en conformité avec les exigences de la législation

américaine dite „*FATCA*“ (*Foreign Account Tax Compliance Act*) imposées aux institutions financières.

Afin d'assurer une immobilisation effective des actions au porteur et la tenue d'un registre actualisé et complet par le dépositaire, la mise en place de sanctions spécifiques est prévue. Dans un souci de cohérence, des sanctions spécifiques sont également introduites en matière de registres des actions nominatives tenus par les sociétés.

Finalement, la procédure d'immobilisation visera non seulement les actions et parts au porteur émises après l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, mais également celles qui se trouveront d'ores et déjà en circulation, de sorte qu'il s'avère nécessaire de prévoir des dispositions transitoires.

\*

### 3. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Dans son avis du 24 juin 2014, le Conseil d'Etat aborde le projet de loi sous avis sous un angle de vue philosophique et approfondi. La question est de savoir si l'immobilisation des actions au porteur par voie d'inscription à un registre ne change pas nécessairement la nature de ce produit financier vu qu'une qualité essentielle, voire son attribut qualifiant, vient à disparaître. En d'autres termes, un titre au porteur immobilisé ou enregistré est-il encore un titre au porteur ou devient-il „*de facto*“, sinon „*de jure*“, un titre nominatif?

Après avoir traité cette question en se référant à la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés et son avis y relatif, le Conseil d'Etat conclut que l'action immobilisée reste bien un titre au porteur. L'inscription d'une action au porteur est donc à considérer comme un pur élément de forme qui ne change pas la nature juridique de l'action.

Selon le Conseil d'Etat, cette conclusion rend nécessaire une adaptation fondamentale dans le libellé du futur article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. En effet, tel que proposé par les auteurs du projet initial, le libellé<sup>1</sup> concernant tant l'inscription que la cession de l'action au porteur immobilisée reprend textuellement le libellé concernant les actions nominatives (article 39 de la loi précitée du 10 août 1915). Afin de marquer la différence de nature entre les deux catégories de titres, à savoir que pour l'action nominative l'enregistrement est essentiel, le certificat entre les mains de l'actionnaire n'étant que déclaratif de son droit, alors que pour l'action au porteur immobilisée, l'inscription est un pur formalisme, le titre restant porteur du droit, il conviendrait de choisir un libellé différent pour décrire l'opération d'enregistrement et la cession du titre.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre la formulation proposée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est des alinéas 1 et 2 du paragraphe 4 final du nouvel article 42 (voir article 2 du projet de loi), afin de ne pas mélanger actions nominatives et actions au porteur immobilisées.

Le Conseil d'Etat émet d'autres remarques concernant la rédaction de certains articles du projet de loi. Pour le détail de ces remarques, il est renvoyé au commentaire des articles.

Dans son avis complémentaire du 11 juin 2014, le Conseil d'Etat regrette que bon nombre des observations et interrogations formulées dans son avis du 24 juin 2014 n'aient pas été considérées par la commission parlementaire et ne trouvent pas de réponses dans les amendements sous examen, à savoir:

- l'adaptation du dispositif en ce qui concerne les parts bénéficiaires;
- l'ajout du nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le registre de commerce et des sociétés;
- l'exemption des actions au porteur négociées sur un système multilatéral de négociation („*Multilateral trading facility*“ – „*MTF*“);
- l'exemption des titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres;

<sup>1</sup> „Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales“

- la situation spécifique des établissements de crédit qui créent et commercialisent eux-mêmes des OPC et fonds d'investissements qui devraient pouvoir être dépositaires des titres concernés, même s'ils sont également actionnaires de la société émettrice;
- l'insertion d'une disposition qui précise les autorités luxembourgeoises appelées à avoir accès au registre des actions au porteur et des parts bénéficiaires, et excluant de cet accès toute personne autre que l'actionnaire lui-même;
- l'ajout d'une procédure dans le cadre d'un gage pour procéder, le cas échéant, à la saisie de titres au porteur inscrits dans un registre;
- la modification de l'article 39 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales pour y inclure la pratique courante, non interdite par la loi actuelle, qui consiste à confier le registre des actions nominatives temporairement à des tiers de confiance impliquant que le registre est tenu à un endroit différent du siège social;
- les conséquences de l'annulation des titres non conformes et de la réduction de capital afférente dans la société concernée;
- le régime applicable aux sociétés qui décident de procéder à la décote, notamment après l'expiration des délais transitoires;
- la solution à retenir, tant au niveau civil que pénal, si un émetteur omet de nommer un dépositaire dans les délais impartis.

Le Conseil d'Etat se permet d'insister sur ces points, alors qu'ils sont essentiels dans une perspective d'insertion adéquate des nouvelles dispositions dans l'ensemble du contexte juridique préexistant, et que l'absence de réponse claire à ces points risque de se répercuter négativement sur l'application des dispositions en projet.

Vu l'urgence du vote du projet de loi, la Commission des Finances et du Budget n'a pas eu le temps de communiquer ses prises de position à l'égard des différents commentaires du Conseil d'Etat au moment où elle lui a transmis ses amendements parlementaires. Ses prises de position sont néanmoins contenues dans le présent rapport dans le chapitre consacré au commentaire des articles du projet de loi.

\*

#### 4. LES AUTRES AVIS

Dans son avis du 22 avril 2014, la Chambre de Commerce a salué l'orientation générale choisie par les auteurs du projet de loi et des amendements gouvernementaux.

Toutefois, elle a également émis quelques réserves quant à certaines mesures transitoires prévues par le projet de loi. Elle a en effet considéré que les mesures transitoires extrêmement brèves prévues par le projet de loi sous avis tel qu'amendé pourraient engendrer des difficultés pratiques alors que:

- le délai de six mois accordé aux sociétés pour procéder à la désignation d'un dépositaire pourrait s'avérer insuffisant pour permettre à la nouvelle profession de dépositaire de s'organiser;
- le délai de six mois accordé aux actionnaires pour procéder au dépôt de leurs titres avant la suspension de l'exercice de leurs droits sociaux apparaît bien trop bref. En effet, ce délai étant concomitant avec le délai de six mois accordé à la société pour choisir un dépositaire, il aboutira en pratique à attribuer un délai largement inférieur à six mois aux actionnaires pour déposer leurs titres, le dépositaire pouvant avoir été désigné peu avant.

La Chambre de Commerce a encore relevé que le projet de loi n'énumère pas l'émetteur parmi les personnes autorisées à prendre connaissance de l'identité des actionnaires. Afin d'éviter toute insécurité juridique à ce sujet, elle est d'avis que des clarifications s'imposent sur ce point.

Dans son avis du 27 mai 2014, le Conseil de l'Ordre du Barreau de Luxembourg a souhaité axer son analyse sur un certain nombre d'aspects techniques de la réforme, et notamment attirer l'attention du législateur sur certains effets probablement non voulus et potentiellement désavantageux pour le droit des sociétés et des valeurs mobilières au Luxembourg.

Comme le Conseil d'Etat, il conclut que malgré l'introduction d'une obligation d'immobilisation des actions et parts au porteur, le titre en lui-même ne change pas de nature et reste un titre au porteur au sens juridique du terme. Suite à ce constat, il propose une rédaction modifiée pour certains para-

graphes du projet de loi sous avis. Ceci est également le cas en ce qui concerne les obligations au porteur, la situation des „*titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur*“ et l'impact sur les garanties financières constituées sur actions ou parts au porteur. Pour le détail, il est renvoyé au commentaire des articles.

Dans son avis du 27 mai 2014, la Chambre des Notaires formule une série de remarques. Elle tient d'abord à rappeler que toute modification de la législation nationale qui vise à renforcer l'arsenal anti-blanchiment doit tenir compte des spécificités de l'économie luxembourgeoise, plus précisément pour ce qui est de la répartition des sociétés actives au Grand-Duché et du niveau de risque de blanchiment d'argent y lié.

Ensuite, quant à la terminologie utilisée par le projet de loi, elle se prononce sur la notion de part au porteur. Des parts au porteur n'étant pas prévues dans le droit des sociétés luxembourgeois, elle propose d'utiliser, de façon exclusive, le terme d'action au porteur afin d'éviter tout malentendu.

Par ailleurs, la Chambre des Notaires se prononce au sujet de la dénomination de l'action au porteur. Comme, d'après le projet de loi, l'action au porteur ne sera plus transmissible par simple tradition, elle juge la dénomination de l'instrument trompeuse.

De plus, elle juge que, pour les notaires, l'obligation d'assurer en permanence, par le biais du registre, la transparence de l'actionnariat constituerait une tâche laborieuse qui entraînerait des frais considérables au détriment des entreprises concernées. Par conséquent, la Chambre des Notaires est d'avis que le texte devrait accorder au notaire une liberté d'intervenir dans ce domaine.

Suite à ces remarques, la Chambre des Notaires se permet d'inviter le législateur à se pencher sur la question de savoir si la simple suppression des actions au porteur ne représenterait pas une approche plus claire et cohérente. L'opportunité d'un système de registre „*flexible*“ pourrait également être analysée. Une troisième option, à condition qu'elle soit conforme aux recommandations du GAFI et du Forum mondial, pourrait consister en l'instauration d'un registre ad hoc à établir au préalable de chaque assemblée générale à tenir par la société en question.

\*

## 5. COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Article 1er*

Cet article complète l'article 11bis, § 1er, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et impose à la société émettrice d'actions au porteur de déposer au registre de commerce et des sociétés (ci-après „RCSL“) et de publier au Mémorial C, recueil des sociétés et associations, l'extrait des actes relatifs à la nomination et à la cessation des fonctions du dépositaire.

Le dépôt dudit extrait au RCSL et la publication au Mémorial C permettra tant aux autorités judiciaires et fiscales qu'aux actionnaires au porteur d'identifier le dépositaire sans s'adresser préalablement à la société.

Les dispositions légales spécifiques applicables aux organismes de placement collectif sous forme de fonds commun de placement exigent que la garde des actifs soit confiée à un dépositaire qui est déterminé par la société de gestion dans le règlement de gestion publiée au Mémorial.

Le Conseil d'Etat recommande de faire figurer le nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le registre de commerce et des sociétés. Selon lui, 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 est à compléter en ce sens.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas compléter cette loi par le biais du présent projet de loi, mais elle propose qu'il soit tenu compte de la remarque du Conseil d'Etat dans le cadre du projet de réforme des publications (doc. parl. n° 6595).

En effet, une reprise du nom du dépositaire sur l'extrait à délivrer par le RCS est possible, mais un certain délai est nécessaire pour mettre en œuvre la mise en production informatique. Pour cette raison, la Commission des Finances et du Budget décide de s'en tenir dans un premier temps aux obligations prévues par la présente loi, c'est-à-dire seule l'obligation de publication d'un extrait au Mémorial, puis de prévoir dans un projet séparé la proposition du Conseil d'Etat de faire figurer le nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le RCS. Ceci permettra au RCS de procéder aux adaptations informatiques nécessaires. Sur le plan légal, une adaptation de l'article 6 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 sera nécessaire.

Le dépositaire au sens de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif exerce des fonctions différentes de celle du dépositaire visé par le présent projet de loi. En pratique, rien n'empêche le dépositaire au sens de la loi du 17 décembre 2010 précitée d'exercer la fonction de dépositaire au sens du présent projet de loi.

*Article 2 et articles 3 et 4 nouveaux*

L'actuel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévoit la cession des actions au porteur par la seule tradition du titre. Toutefois, dans un souci de se conformer aux exigences du GAFI et du Forum mondial en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur, le présent projet de loi a opté pour l'immobilisation des actions au porteur. Concrètement, ce mécanisme d'immobilisation est assuré par un dépôt des actions au porteur émises par la société auprès d'un dépositaire professionnel nommé par l'organe de gestion de la société. En ce qui concerne les fonds commun de placement, le dépositaire est déterminé dans le règlement de gestion à établir par la société de gestion en applications des articles 13 et 90 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de l'article 12 de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Initialement, les actions au porteur cotées en bourse n'étaient pas visées par le projet de loi, l'identification des titulaires de ces actions étant assurée grâce à d'autres mécanismes tels la procédure de notification des participations importantes prévue par l'article 8 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ou le dépôt auprès d'une banque dépositaire. (voir amendement 1 ci-après)

Les dispositions de l'article 42 telles que prévues par le présent projet de loi s'appliqueront également aux sociétés d'investissement, à savoir aux sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), aux sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) et aux sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR), organisées sous forme de sociétés anonymes ou de sociétés en commandites par actions, ainsi qu'aux fonds d'investissements spécialisés (FIS) et aux fonds communs de placement en valeurs mobilières (FCP) pour lesquels la société de gestion émet des titres au porteur en application des articles 8 et 90 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de l'article 7 de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Les personnes physiques ou morales susceptibles d'être désignées en tant que dépositaire doivent remplir un certain nombre de conditions. Elles ne peuvent pas cumuler leur fonction avec celle d'associé de la société, ceci afin d'éviter des conflits d'intérêts et d'assurer la confidentialité des informations relatives aux actions au porteur.

L'énumération limitative au paragraphe (3) du nouvel article 42 assure que les dépositaires soient tous des professionnels établis au Luxembourg et soumis aux obligations découlant de la législation en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Outre leur responsabilité pénale et civile, ces professionnels sont tous surveillés par la Commission de surveillance du secteur financier, respectivement par une association professionnelle qui, entre autres, contrôle leur activité de dépositaire et appliquera, le cas échéant, des sanctions spécifiques.

Le dépositaire doit maintenir un registre des actions au porteur qui contient les informations relatives aux actionnaires au porteur, à savoir leur identité, la date du dépôt de leurs actions et la date de leurs transferts ou encore de leur conversion éventuelle en titre nominatif. Contrairement au registre des actions nominatives, ce registre n'est pas librement accessible aux actionnaires de la société et l'actionnaire au porteur inscrit ne peut prendre connaissance que des inscriptions qui le concernent et non de celles concernant les autres actionnaires au porteur. Le registre doit en plus être maintenu au Luxembourg afin de faciliter l'accès aux données par les autorités compétentes luxembourgeoises dans les limites et suivant les modalités et conditions définies par la loi.

La propriété de l'action au porteur s'établit par une inscription au registre et non plus par la possession du titre. L'actionnaire au porteur peut exiger la remise d'un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant. Ce certificat ne vaut pas comme titre de propriété, mais certifie uniquement le dépôt de l'action.

La cession de l'action s'opère de la même façon que pour les actions nominatives.

Si l'action au porteur n'est pas déposée et les données y relatives inscrites au registre, le titulaire ne pourra pas exercer les droits qui s'y attachent, notamment son droit de vote ou le droit à la distribution des dividendes.

En principe, il est interdit au dépositaire de restituer les actions au porteur qui ont été déposées. Une telle restitution s'impose en revanche dans quatre cas limitativement énumérés, à savoir lorsque le dépositaire cesse ses fonctions, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat des actions par la société ou en cas d'amortissement en capital.

La responsabilité civile du dépositaire, en cas de non-respect de ses obligations, est calquée sur la responsabilité des administrateurs et des membres du directoire telle que définie à l'article 59 de la loi concernant les sociétés commerciales.

En premier lieu, le Conseil d'Etat prend acte que les nouvelles exigences ne s'appliquent pas aux actions cotées en bourse. Il pose dès lors la question, au vu des dispositions transitoires prévues à l'article 4, des délais à accorder à une société actuellement cotée, mais qui décide de mettre fin à sa cotation en bourse à l'avenir. Les dispositions transitoires, prévoyant toutes comme point de départ l'entrée en vigueur de la loi, ne tiennent pas compte de cette hypothèse de „décotation“. Il convient de compléter des dispositions afférentes.

Comme l'exemption pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ne figure pas dans la version finale des recommandations du GAFI et afin d'assurer la conformité du projet avec les exigences du GAFI, la Commission des Finances et du Budget propose de ne pas maintenir cette exemption. Le paragraphe 2 du nouvel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévu à l'article 2 du projet de loi sous rubrique est supprimé (**amendement 1**). Les paragraphes subséquents sont renumérotés en conséquence et les références adaptées à cette nouvelle numérotation. Cet amendement entraîne également la suppression de l'expression „non cotées sur un marché réglementé“ aux paragraphes 1 et 2 de l'article 4 initial (article 6 nouveau).

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique qu'il a du mal à suivre le raisonnement de la Commission des Finances et du Budget, d'autant plus que les conséquences pratiques pour les sociétés et les actionnaires concernés risquent d'être dramatiques au vu des délais transitoires très courts.

Il propose de libeller le paragraphe 2 dès lors comme suit:

„(2) Le paragraphe 1er ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation („Multilateral Trading Facility“), dénommé ci-après „MTF“, ni aux titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres.“

Par conséquent, les dispositions transitoires de l'article 6 du texte coordonné du projet de loi sous avis sont également à adapter pour écrire:

„**Art. 6.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé ou sur un MTF, ou des titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres avant l'entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les six mois de l'entrée en vigueur de la présente loi.“

(2) Les actions ou parts au porteur non cotées sur un marché réglementé ou sur un MTF, ou des titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l'entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les dix-huit mois de l'entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.“

La Commission des Finances et du Budget attache la plus grande importance à rendre le projet de loi conforme aux recommandations du GAFI et du Forum mondial. Pour cette raison, elle décide de ne pas retenir le libellé proposé par le Conseil d'Etat. Il est à noter que les actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé sont réglées dans des systèmes de règlement d'opérations sur titres. Dans la mesure où ces systèmes sont opérés par un dépositaire professionnel d'instruments financiers, les titres sont immobilisés auprès d'un dépositaire au sens de la présente loi.

Selon le Conseil d'Etat, l'exemption du paragraphe 2 limitée aux marchés réglementés ne va par ailleurs pas assez loin. Il convient d'y ajouter les actions au porteur négociées sur un système multi-

latéral de négociation („*Multilateral trading facility*“ (MTF). Le MTF est une notion introduite par la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive dite „MIFID“) et transposée en droit national par la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers – il s'agit donc d'une notion connue dans toute l'Union européenne – et désigne une place de marché qui réunit acheteurs et vendeurs selon une procédure agréée, qui n'est pourtant pas une bourse au sens strict du terme. Au Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier a agréé une entité de ce genre, à savoir le „Euro-MTF“, et ce marché fonctionne auprès de la Bourse de Luxembourg. Il s'agit donc d'un marché non réglementé, mais néanmoins structuré et dont la plateforme est agréée. Il n'y a aucune raison de discriminer ce marché par rapport au marché réglementé au sens strict du terme, et le Conseil d'Etat propose dès lors d'étendre l'article 42, paragraphe 2 nouveau de la loi précitée du 10 août 1915 en ce sens, c'est-à-dire en y mentionnant expressément les MTFs.

Suite à l'amendement 1, la Commission des Finances et du Budget constate que la proposition du Conseil d'Etat n'a plus de raison d'être.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat estime très importante la mise en garde formulée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, pour ce qui est de l'exclusion expresse des titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres. En effet, il n'est pas dans l'esprit du projet sous avis de viser ce type de certificat, pour lequel l'ensemble créé par le certificat est de nature distincte de chacune des parties constituantes pour ce qui est des considérations ayant donné lieu au projet sous avis. Cette exclusion est dès lors également à insérer expressément à l'endroit de l'article 42, paragraphe 2 nouveau.

La Commission des Finances et du Budget considère que les titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres, sont immobilisés auprès d'un dépositaire au sens de la présente loi dans la mesure où l'opérateur d'un tel système est agréé comme dépositaire professionnel d'instruments financiers. En effet, les titres visés sont inscrits dans les comptes du dépositaire professionnel d'instruments financiers et sont transférés par voie d'inscription en compte contrairement à l'action au porteur proprement dite qui a un support papier dont le transfert de propriété s'opère par la simple tradition des documents, mécanisme qui est explicitement visé par la présente loi pour répondre aux exigences du GAFI et du Forum Mondial.

Ensuite, le Conseil d'Etat attire l'attention sur plusieurs „suites collatérales“ qui vont nécessairement découler du nouvel article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. Un aspect très important tient aux garanties financières constituées sur actions ou parts au porteur. Cette problématique est très bien décrite au point 4 de l'avis précité du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg. Ainsi, le nouveau régime d'actions au porteur immobilisées par inscription crée une catégorie hybride ne correspondant à aucune de celles prévues par la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Or, la validité à toute épreuve et l'opposabilité sans faille constituent des conditions essentielles pour qu'un système de garantie puisse fonctionner avec la sécurité juridique requise. Le Conseil d'Etat suit dès lors le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg en sa recommandation de compléter la loi précitée du 5 août 2005 par un régime de dépossession spécifique pour les titres immobilisés en vertu du projet sous avis. Il tient en plus à observer que la question ne devrait par contre pas se poser pour des actions et parts au porteur qui font, non pas l'objet d'un gage, mais d'un transfert de propriété à titre de garantie.

La Commission des Finances et du Budget se rallie à la position du Conseil d'Etat et propose donc de reprendre, dans un **nouvel article 4**, le libellé proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau dans son avis du 27 mai 2014 (**amendement 3**). Les articles suivants sont renumérotés et l'intitulé du projet de loi est complété en conséquence.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat propose d'écrire dans la phrase introductive: „... à la fin de l'article 5, paragraphe 2, lettre b) de la loi ...“.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre cette proposition.

Le Conseil d'Etat note cependant qu'il convient d'introduire une disposition transitoire quant aux actions données en gage avant l'entrée en vigueur de la loi en projet. Qui doit procéder à l'inscription de ces actions? Le débiteur, qui, le cas échéant, et s'il est de mauvaise foi ou simplement négligent, peut-il avoir intérêt à voir dépérir son gage? Le créancier-gagiste peut-il dès lors se substituer à lui? Si oui, après quel délai?

Au vu de l'importance de la sécurité juridique sans faille des garanties financières pour la place de Luxembourg, le Conseil d'Etat propose dès lors de prévoir pour les titres concernés par cette problématique une période transitoire plus longue que 18 mois pour leur régularisation, et en plus, tant que ces actions sont gagées, non pas l'annulation, mais tout simplement la suspension des droits y liés pour la durée du gage, plus une durée raisonnable permettant au créancier-gagiste de conserver ses droits ainsi qu'une procédure pour lui permettre de conserver ses droits.

Suite à l'amendement 3, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas introduire un régime transitoire différent pour les actions données en gage.

Quant aux „dépositaires autorisés“ en vertu de l'article 42, paragraphe 3 initial (paragraphe 2 final), il y a une exclusion de principe des actionnaires de la société émettrice. Or, le Conseil d'Etat rend attentif à la situation spécifique des banques qui créent et commercialisent elles-mêmes des organismes de placement collectif („OPC“) et fonds d'investissements. Le plus souvent, elles détiennent elles-mêmes une faible quantité des actions ou parts afin d'avoir accès aux assemblées, l'immense majorité des titres étant dispersés dans le public, alors que ceci est de la nature même des fonds et OPC. Au sens juridique pur, l'établissement de crédit est alors actionnaire de la société émettrice. Le Conseil d'Etat recommande dès lors de prévoir une exception pour les établissements de crédit, naturellement appelés à être dépositaires des titres concernés, qui sont également actionnaires de la société émettrice. Afin d'éviter toute potentialité de conflit d'intérêts, on pourrait assortir l'exception d'un plafond maximal d'actionnariat, par exemple 5 pour cent.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas prévoir d'exception pour les établissements de crédit aux fins d'éviter tout conflit d'intérêt.

Le Conseil d'Etat propose de compléter le paragraphe 4 initial (paragraphe 3 final) de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915 par une disposition qui précise les autorités luxembourgeoises appelées à avoir accès au registre des actions au porteur et des parts bénéficiaires. Cette disposition devrait par ailleurs indiquer les limites, les conditions et les modalités de l'accès de ces autorités, ainsi qu'il est d'ailleurs annoncé dans le commentaire concernant l'article 2 du projet de loi. En dehors de l'accès accordé aux autorités luxembourgeoises, le Conseil d'Etat insiste pour que seuls les titulaires des titres inscrits aient accès aux inscriptions les concernant, à l'exclusion d'autres porteurs, mais aussi de la société émettrice elle-même, sur base des motifs légitimes que l'actionnaire peut avoir de garder son anonymat envers l'émetteur. Ces exclusions sont à inscrire expressément dans le texte. En effet, et conformément à l'approche prise dans les considérations générales, à savoir que le titre au porteur immobilisé reste bel et bien un titre au porteur de par sa nature, et ne devient pas un titre „nominatif *bis*“, il est très important de souligner cette différence de nature par des libellés distincts pour les articles 39 et 42 de la loi précitée du 10 août 1915.

La Commission des Finances et du Budget est informée du fait que le droit d'accès est couvert par d'autres textes spécifiques, p. ex. l'article 5 (1) b de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ou l'article 3 de la loi du 31 mars 2010 portant approbation des conventions fiscales et prévoyant la procédure y applicable en matière d'échange de renseignements sur demande, et décide qu'il n'y a pas lieu de modifier le paragraphe en question.

Quant au paragraphe 5 initial (paragraphe 4 final), le Conseil d'Etat peut se rallier à la formulation proposée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est des alinéas 1 et 2, afin de ne pas mélanger actions nominatives et actions au porteur immobilisées.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre cette formulation des alinéas 1 et 2 du paragraphe 4 final.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat demande la suppression de la deuxième phrase de l'alinéa 1er („Le dépositaire n'est pas tenu d'une obligation de restitution à son égard“), alors que cette problématique est résolue au paragraphe 6 du même article dans un sens péremptoire. Il constate que la disposition est même en contradiction avec ce paragraphe 6 en ce que ce dernier énonce une obligation et la première une faculté.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre le Conseil d'Etat et de supprimer la phrase en question.

Le Conseil d'Etat suit encore la proposition du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg de remplacer au paragraphe 7 initial (paragraphe 6 final) le verbe „restituer“ par „se déposséder“ et „remettre“, comme il partage les soucis exprimés pour ce qui est du régime des obligations non visées par le projet sous avis, par rapport à la disparition des dispositions de l'article 42

actuel auquel il est fait référence à l'article 84 de la loi précitée du 10 août 1915 quant à la transmission des obligations. Il convient pour le moins d'y supprimer la référence à l'article 42, ce qui mène à l'application du droit commun issu du Code civil, ou, pour être plus explicite, d'inscrire un régime autonome à l'endroit de l'article 84.

La Commission des Finances et du Budget décide de donner une suite favorable à cette recommandation du Conseil d'Etat et de supprimer la référence à l'article 42 par le biais d'un **nouvel article 3 (amendement 2)**. Elle reprend à cet effet le texte proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau dans son avis du 27 mai 2014. Elle choisit également de procéder au remplacement du verbe „restituer“ par „se déposséder“ et „remettre“.

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observations à l'égard de cet amendement dans son avis complémentaire,

Le Conseil d'Etat estime enfin important de soulever un aspect non traité expressément par le projet, mais qui en découle nécessairement: en l'état actuel du droit, les actions au porteur ne sont saisissables auprès d'un dépositaire que si elles sont inscrites en compte. Le Conseil d'Etat propose de suivre le même raisonnement tel qu'exposé ci-avant concernant le gage et de prévoir une procédure similaire pour procéder, le cas échéant, à la saisie de titres au porteur inscrits dans un registre.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre la proposition du Conseil d'Etat.

Concernant les paragraphes 3 et 4 initiaux (paragraphes 2 et 3 finaux), le Conseil d'Etat rappelle en outre que l'emploi de tirets est à éviter, et qu'il y a lieu de remplacer ces tirets par une suite alphabétique de lettres minuscules suivies d'une parenthèse fermante.

Quant à la présentation légistique, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire au cinquième tiret (e) selon le Conseil d'Etat] du paragraphe 3 de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915: „article 8, paragraphe 3 de ...“.

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications rédactionnelles correspondantes.

#### *Article 3 initial, article 5 final*

Cet article introduit une sanction spécifique et appropriée pour les gérants et les administrateurs de société qui ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39 de la loi sur les sociétés commerciales.

Les actions au porteur doivent impérativement être immobilisées auprès d'un dépositaire dès leur émission. Pour cette raison les organes de gestion de la société encourent des sanctions lorsqu'ils ne désignent pas de dépositaire, lorsqu'ils ne font pas en sorte que les actions émises soient immobilisées auprès d'un dépositaire, lorsqu'ils acceptent qu'un actionnaire au porteur non inscrit au registre exerce son droit de vote ou lorsqu'ils distribuent des dividendes à un tel actionnaire.

La responsabilité civile du dépositaire à l'égard de la société et des associés est complétée par une responsabilité pénale.

Il convient de préciser que les dispositions des articles 34 et suivants du Code pénal s'appliqueront à l'égard des personnes morales qui peuvent encourir le double du taux maximum de l'amende applicable à la personne physique lorsque les conditions de l'article 34 du Code pénal sont remplies.

Le Conseil d'Etat confirme qu'en vertu de l'article 39 précité le registre des actions nominatives doit être tenu au siège social de la société émettrice. Il attire l'attention sur le fait que, toutefois, selon une pratique courante non interdite par la loi actuelle et décrite dans l'avis précité du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, ce registre est parfois temporairement confié à des tiers de confiance impliquant que le registre est tenu à un endroit différent du siège social. La disposition pénale prévue à l'article 171-2, paragraphe 1er, 1°) aurait pour effet d'incriminer cette pratique. Le Conseil d'Etat propose en conséquence de modifier l'article 39 précité en y incluant expressément la pratique décrite ci-avant.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'article 39 en y incluant la pratique décrite par le Conseil d'Etat.

#### *Article 4 initial, article 6 final*

Les règles relatives à l'immobilisation des actions ou parts au porteur s'appliquent également aux actions ou parts au porteur émises avant l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales.

Les actions ou parts au porteur en circulation doivent être immobilisées dans les meilleurs délais. Afin de permettre aux sociétés et aux sociétés de gestion de fonds existantes ayant émis des actions ou parts au porteur de se conformer aux nouvelles dispositions de l'article 42, celles-ci disposent d'un délai de 6 mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales pour désigner un dépositaire. Les titulaires d'actions ou parts au porteur disposent d'un délai de 18 mois à compter de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales pour déposer leurs actions ou parts auprès du dépositaire désigné et de se faire inscrire au registre.

Pendant toute cette période, les titulaires peuvent continuer à exercer les droits attachés à leur action ou part. Lorsque les titulaires négligent de déposer leur action ou part dans le délai maximal de 6 mois (initialement un délai de 18 mois avait été prévu), l'exercice des droits y attachés est suspendu jusqu'à l'immobilisation. Par conséquent, à partir de l'expiration du délai de 6 mois (18 mois initialement) et jusqu'au dépôt des actions ou parts auprès du dépositaire désigné, les titulaires ne pourront pas se présenter aux assemblées générales pour y exercer leur droit de vote ou se voir distribuer de dividendes.

Les dividendes sont distribués de manière différée au moment de l'immobilisation. Le titulaire ne pourra cependant pas réclamer le paiement d'intérêts. Le droit à la distribution différée se prescrit après 5 ans en application de l'article 2277 du Code civil.

18 mois (initialement un délai de 8 ans avait été prévu) après l'entrée en vigueur, les actions ou parts non immobilisées doivent obligatoirement être annulées et le capital souscrit doit être réduit à concurrence du montant des actions ou parts annulées.

Les fonds correspondant au montant du capital réduit sont consignés conformément à la loi sur les consignations auprès de l'Etat du 29 avril 1999. Il en découle que les fonds sont gardés par la Caisse de consignation jusqu'à ce qu'un ayant droit en demande la restitution. Les frais de la garde sont imputés annuellement. Si à l'expiration d'un délai de 30 ans aucun ayant droit n'a demandé la restitution des fonds consignés, ceux-ci sont acquis à l'Etat.

A noter que les actions ou parts au porteur émises après l'entrée en vigueur de la présente loi ne bénéficieront pas du régime transitoire de l'article 4 initial, article 6 final dans la mesure où elles devront se conformer aux nouvelles exigences d'immobilisation dès leur création.

Par le biais d'amendements gouvernementaux, les délais prévus aux paragraphes 3 et 5 de l'article 4 initial, article 6 final ont été modifiés afin de remédier aux lacunes constatées et considérées comme très graves par le Forum mondial.

Afin d'assurer la conformité du projet de loi à la norme internationale, la période de transition ne doit pas être trop longue et les titulaires d'actions ou parts au porteur doivent être incités, par des mesures appropriées, à immobiliser immédiatement leurs actions ou parts au porteur.

Le projet de loi, dans sa teneur originale, ne prévoyait aucune mesure coercitive pendant la période transitoire de 18 mois. Pour combler cette lacune, il est nécessaire de suspendre l'exercice des droits attachés aux actions et parts au porteur non immobilisées dès l'expiration du délai de 6 mois dont dispose l'émetteur pour désigner un dépositaire.

Après l'expiration de la période transitoire de 18 mois, les titulaires qui ne se sont pas conformés aux nouvelles exigences dans le délai imparti ne pourront plus récupérer les droits attachés aux actions ou parts non immobilisées. Celles-ci seront obligatoirement annulées et le capital souscrit sera réduit à concurrence du montant des actions ou parts annulées.

Par le biais d'un dernier amendement gouvernemental concernant les alinéas 2 et 3 du paragraphe 5 de l'article 4 initial, article 6 final, il est précisé qu'en cas d'annulation des actions ou parts non immobilisées, pourront être consignés auprès de la Caisse de consignation non seulement des fonds correspondant aux actions ou parts annulées, mais également des actifs non liquides s'il est avéré que les actifs de la société sont difficilement réalisables.

Le Conseil d'Etat note que les amendements gouvernementaux, suite aux interventions du „Forum mondial“, ont réduit considérablement le délai d'immobilisation du droit de vote (de 18 mois à 6 mois) et surtout d'annulation des titres non conformes et de la réduction de capital afférente dans la société concernée (de 8 ans à 18 mois). Eu égard à la diminution du délai d'annulation de 8 ans à 18 mois, le Conseil d'Etat se demande si les auteurs ont réfléchi aux conséquences que l'annulation des titres visés risque d'avoir tant pour les autres actionnaires que pour la société concernée, en particulier dans l'hypothèse où l'annulation des titres entraînerait une réduction du capital souscrit en dessous du capital minimum légal. Qu'en est-il par ailleurs si tous les titres de la société devaient être annulés pour ne

pas avoir été immobilisés à temps? Le Conseil d'Etat invite dès lors les auteurs du projet à régler les conséquences pouvant en découler.

Ensuite, le Conseil d'Etat rappelle son observation faite à l'endroit de l'article 2 quant aux sociétés qui décident de procéder à la décote.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat relève que le paragraphe 6 de l'article 4 initial, article 6 final, est largement transitoire, mais qu'il ne l'est pas purement eu égard aux observations sur la décote d'une société qui pourra se produire à tout moment à l'avenir. Dès lors, soit les auteurs du projet prévoient une disposition spécifique pour ce cas, soit une société qui passe à la décote tombe avec effet immédiat dans le champ de l'article 3 initial, article 5 final du projet de loi et devra se prémunir sans disposer de période transitoire.

Enfin, le Conseil d'Etat se demande quelle sera la solution à retenir, tant au niveau civil que pénal, si un émetteur omet de nommer un dépositaire dans les délais impartis. Dans ce cas, les porteurs de parts et actions seront dans l'impossibilité matérielle de se conformer à leurs obligations propres, et seront le cas échéant déchu de leurs droits (vote, dividende), et en fin de compte – et maintenant après 18 mois déjà – „expropriés“, alors que le fait générateur, ou plutôt l'omission de celui-ci, ne leur est pas imputable.

La Commission des Finances et du Budget est informée du fait qu'il y a lieu de faire application des dispositions existantes de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et décide qu'il n'y a pas lieu d'introduire des dispositions spécifiques.

Quant à la présentation législative, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire aux paragraphes 1er et 2 de l'article sous examen respectivement „six mois“ et „dix-huit mois“, ceci d'après la règle formelle que les nombres s'écrivent en toutes lettres s'il s'agit de désigner des mois.

La Commission des Finances et du Budget procède à ces rectifications rédactionnelles qu'il applique également aux paragraphes 3 et 5 de l'article 4 initial, article 6 final.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat rappelle que le renvoi aux paragraphes se fait en principe sans l'utilisation de parenthèses. Le renvoi au premier paragraphe d'un article s'opère en écrivant „paragraphe 1er“. Les points 1° à 3° de l'article 4 initial, article 6 final, paragraphe 6 de la loi en projet sont à revoir.

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications rédactionnelles correspondantes.

\*

## 6. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi 6625 dans la teneur qui suit:

\*

### PROJET DE LOI

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur  
et à la tenue du registre des actions nominatives et du  
registre des actions au porteur et portant modification  
1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés  
commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005  
sur les contrats de garantie financière**

#### *Chapitre 1er – Dispositions modificatives*

**Art. 1er.** A l'article 11bis, § 1er, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, il est ajouté un point d) libellé comme suit:

„d) des dépositaires des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions désignés en application de l'article 42.“

**Art. 2.** L'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est remplacé par le libellé suivant:

„**Art. 42.** (1) Les actions au porteur sont à déposer auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et répondant aux conditions du paragraphe 2.

(2) Le dépositaire ne peut pas être actionnaire de la société émettrice. Peuvent seuls être nommés dépositaires les professionnels suivants, établis au Luxembourg:

- a) les établissements de crédit;
- b) les gérants de fortunes;
- c) les distributeurs de parts d'OPC;
- d) les professionnels du secteur financier (PSF) spécialisés, agréés comme Family Office, comme domiciliataire de sociétés, comme professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés, comme agent teneur de registre ou comme dépositaire professionnel d'instruments financiers;
- e) les avocats à la Cour inscrits à la liste I et les avocats européens exerçant sous leur titre professionnel d'origine inscrits sur la liste IV du tableau des avocats visé par l'article 8, paragraphe 3 de la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat;
- f) les notaires;
- g) les réviseurs d'entreprises et les réviseurs d'entreprises agréés;
- h) les experts-comptables.

(3) Le dépositaire maintient un registre des actions au porteur au Luxembourg; ce registre contient:

- a) la désignation précise de chaque actionnaire et l'indication du nombre des actions ou coupure;
- b) la date du dépôt;
- c) les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres nominatifs.

Chaque actionnaire au porteur est en droit de prendre connaissance uniquement des inscriptions qui le concernent.

(4) Le dépositaire détient les actions déposées conformément au paragraphe 1er pour compte de l'actionnaire qui en est propriétaire. La propriété de l'action au porteur fait l'objet d'une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.

Toute cession est rendue opposable par un constat de transfert inscrit sur le même registre par le dépositaire. Le dépositaire peut à ces fins accepter tout document ou notification constatant le transfert de propriété entre cédant et cessionnaire.

Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire.

(5) Les droits afférents aux actions au porteur ne peuvent être exercés qu'en cas de dépôt de l'action au porteur auprès du dépositaire et en cas d'inscription au registre de toutes les données conformément au paragraphe 3.

(6) Le dépositaire ne peut pas se déposséder des actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit remettre les actions au porteur:

- a) à son successeur en sa qualité de dépositaire, en cas de cessation de ses fonctions;
- b) à la société, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat par la société de ses propres actions conformément aux articles 49-2 et 49-3 et en cas d'amortissement du capital conformément à l'article 69-1.

(7) La responsabilité du dépositaire, en tant qu'elle dérive de ses obligations découlant des paragraphes 3, 4 et 6, est déterminée d'après les mêmes règles que la responsabilité des administrateurs ou membres du directoire, selon le cas.“

**Art. 3.** A l'article 84, dernier alinéa, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la référence à l'article „42“ est supprimée.

**Art. 4.** Il est rajouté une phrase à la fin de l'article 5, paragraphe 2, b) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière avec le libellé suivant:

„La dépossession d'instruments financiers au porteur déposés auprès d'un dépositaire en application de l'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur le registre du dépositaire.“

### **Chapitre 2 – Sanctions pénales**

**Art. 5.** Un article 171-2, libellé comme suit, est inséré dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

„**Art. 171-2.** (1) Sont punies d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39;
- 2° n'ont pas désigné un dépositaire ou n'ont pas déposé les actions au porteur auprès de ce dépositaire conformément aux dispositions de l'article 42;
- 3° reconnaissent les droits afférents aux actions au porteur en violation des dispositions de l'article 42, paragraphe 5.

(2) Est puni d'une amende de 500 euros à 25.000 euros, le dépositaire, ou s'il s'agit d'une personne morale, les gérants ou les administrateurs du dépositaire qui sciemment contreviennent aux dispositions de l'article 42, paragraphes 3, 4 et 6.“

### **Chapitre 3 – Dispositions transitoires**

**Art. 6.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur avant l'entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les six mois de l'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) Les actions ou parts au porteur émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l'entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les dix-huit mois de l'entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.

(3) Les droits de vote attachés aux actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi sont automatiquement suspendus à l'expiration de ce délai jusqu'à leur immobilisation. A l'expiration de ce même délai, les distributions sont différées jusqu'à la date d'immobilisation, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu'il y ait lieu à paiement d'intérêts.

(4) Les actions ou parts dont le droit de vote est suspendu, ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et des majorités au cours des assemblées générales. Les titulaires de ces actions ou parts ne sont pas admis à ces assemblées générales.

(5) Les actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de dix-huit mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d'un montant correspondant.

L'annulation des actions ou parts est opérée à un prix obtenu en divisant le montant des capitaux propres de la société tels qu'ils ressortent du dernier bilan de la société établi à une date qui ne peut être antérieure de plus de deux mois à la décision d'annulation, par le nombre d'actions ou parts émises par la société, ledit prix devant être diminué du montant des primes et réserves que la loi ou les statuts

ne permettent pas de distribuer ainsi que des frais et commissions relatifs à l'acte de réduction de capital.

Les fonds correspondant aux actions ou parts ainsi annulées ou, à défaut, d'autres actifs d'une contre-valeur équivalente aux actions ou parts annulées sont déposés à la Caisse de consignation jusqu'à ce qu'une personne ayant pu valablement établir sa qualité de titulaire en demande la restitution.

(6) Sont punis d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° n'ont pas désigné un dépositaire conformément aux dispositions du paragraphe 1er;
- 2° reconnaissent les droits afférents aux actions ou parts au porteur en violation des dispositions des paragraphes 3 et 4;
- 3° n'ont pas procédé à l'annulation des actions ou parts au porteur non immobilisées, à la réduction du capital souscrit et au dépôt des fonds correspondants en application des dispositions du paragraphe 5.

Luxembourg, le 14 juillet 2014

*Le Président,*  
Eugène BERGER

*Le Rapporteur,*  
Guy ARENDT

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6625

## Bulletin de Vote (Vote Public)

Page 1/2

Date: 16/07/2014 14:48:56  
 Scrutin: 1  
 Vote: PL 6625 Immobilisation actions et parts  
 Description: Projet de loi 6625  
 Président: M. Di\_Bartolomeo Mars  
 Secrétaire A: M. Frieseisen Claude  
 Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	55	0	2	57
Procuration:	3	0	0	3
Total:	58	0	2	60

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
<b>déi gréng</b>					
M. Adam Claude	Oui		M. Anzia Gérard	Oui	
M. Kox Henri	Oui		Mme Lorsché Josée	Oui	
Mme Loschetter Viviane	Oui		M. Traversini Roberto	Oui	

<b>CSV</b>					
Mme Adehm Diane	Oui		Mme Andrich-Duval Sylv	Oui	
Mme Arendt Nancy	Oui		M. Eicher Emile	Oui	
M. Eischen Félix	Oui		M. Frieden Luc	Oui	
M. Gloden Léon	Oui		M. Halsdorf Jean-Marie	Oui	
Mme Hansen Martine	Oui		Mme Hetto-Gaasch Franç	Oui	
M. Juncker Jean-Claude	Oui	(M. Mosar Laurent)	M. Kaes Aly	Oui	
M. Lies Marc	Oui		M. Meyers Paul-Henri	Oui	
Mme Modert Octavie	Oui		M. Mosar Laurent	Oui	
M. Oberweis Marcel	Oui		M. Roth Gilles	Oui	
M. Schank Marco	Oui		M. Spautz Marc	Oui	(Mme Arendt Nancy)
M. Wilmes Serge	Oui		M. Wiseler Claude	Oui	
M. Wolter Michel	Oui				

<b>LSAP</b>					
M. Angel Marc	Oui		M. Arndt Fränk	Oui	
M. Bodry Alex	Oui		Mme Bofferding Taina	Oui	
Mme Burton Tess	Oui		M. Cruchten Yves	Oui	
Mme Dall'Agnol Claudia	Oui		M. Di_Bartolomeo Mars	Oui	
M. Engel Georges	Oui		M. Fayot Franz	Oui	
M. Haagen Claude	Oui		Mme Hemmen Cécile	Oui	
M. Negri Roger	Oui				

<b>DP</b>					
M. Arendt Guy	Oui		M. Bauler André	Oui	
M. Baum Gilles	Oui		Mme Beissel Simone	Oui	
M. Berger Eugène	Oui		Mme Brasseur Anne	Oui	(M. Bauler André)
M. Delles Lex	Oui		Mme Elvinger Joëlle	Oui	
M. Graas Gusty	Oui		M. Hahn Max	Oui	
M. Krieps Alexander	Oui		M. Mertens Edy	Oui	
Mme Polfer Lydie	Oui				

<b>ADR</b>					
M. Gibéryen Gast	Oui		M. Kartheiser Fernand	Oui	
M. Reding Roy	Oui				

<b>déi Lénk</b>					
M. Turpel Justin	Non		M. Urbany Serge	Non	

Le Président:



Le Secrétaire général:

Date: 16/07/2014 14:48:56  
Scrutin: 1  
Vote: PL 6625 Immobilisation actions  
et parts  
Description: Projet de loi 6625

Président: M. Di Bartolomeo Mars  
Secrétaire A: M. Frieseisen Claude  
Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	55	0	2	57
Procuration:	3	0	0	3
Total:	58	0	2	60

n'ont pas participé au vote:

Nom du député

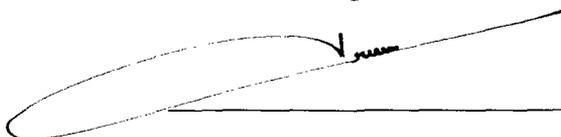
Le Président:



---

Nom du député

Le Secrétaire général:



---

6625/08

**N° 6625<sup>8</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session extraordinaire 2013-2014

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

\* \* \*

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL  
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(18.7.2014)

*Le Conseil d'Etat,*

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 17 juillet 2014 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

**relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 16 juillet 2014 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 24 juin 2014 et 11 juillet 2014;

*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 18 juillet 2014.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Victor GILLEN

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau





## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 14 juillet 2014

#### Ordre du jour :

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 7 juillet 2014
2. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière
  - Rapporteur: Monsieur Guy Arendt
  - Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
  - Présentation et adoption d'un projet de rapport
3. Divers

\*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Jean-Claude Juncker, M. Marc Angel remplaçant M. Claude Haagen, M. Guy Arendt, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Luc Frieden, M. Fernand Kartheiser remplaçant M. Gast Gibéryen, M. Henri Kox, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

Mme Isabelle Goubin, Mme Caroline Peffer, du Ministère des Finances  
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Jean-Claude Juncker, Mme Viviane Loschetter

\*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

\*

#### **1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 7 juillet 2014**

Le projet de procès-verbal est approuvé.

**2. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière**

Monsieur le rapporteur présente brièvement le contenu de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat et de son rapport. L'attention est de nouveau attirée sur l'urgence du vote du projet de loi en vue d'une prochaine évaluation de la part du Forum mondial. Cette urgence a pour conséquence que la Commission des Finances et du Budget n'a pas disposé du temps approprié pour fournir des explications plus détaillées à l'égard de certaines remarques soulevées par le Conseil d'Etat.

Suite à une intervention d'un membre de la majorité, les précisions suivantes sont apportées :

Le texte initial du projet de loi prévoyait que l'obligation de dépôt auprès d'un dépositaire ne s'applique pas aux actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé (paragraphe 2 initial de l'article 42 modifié par l'article 2 du projet de loi). Il ne prévoyait pas d'exception similaire à l'égard des titres d'action collectifs.

Or, puisque l'exemption pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ne figure pas dans la version finale des recommandations du GAFI et afin d'assurer la conformité du projet avec les exigences du GAFI, la Commission des Finances et du Budget a décidé de ne pas maintenir cette exemption (suppression du paragraphe 2).

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat a proposé un nouveau libellé du paragraphe 2 initial de l'article 42 prévoyant de nouveau l'exemption des actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un MTF et aussi celle des certificats globaux au porteur.

Les représentantes du ministère des Finances insistent sur le fait que le présent projet de loi a pour but de rendre le Luxembourg conforme aux recommandations du GAFI et du Forum mondial et qu'il n'est donc pas possible de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Quant aux titres d'action collectifs, le passage suivant, figurant à la page 10 du rapport, est encore cité :

« La Commission des Finances et du Budget considère que les titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres, sont immobilisés auprès d'un dépositaire au sens de la présente loi dans la mesure où l'opérateur d'un tel système est agréé comme dépositaire professionnel d'instruments financiers. En effet, les titres visés sont inscrits dans les comptes du dépositaire professionnel d'instruments financiers et sont transférés par voie d'inscription en compte contrairement à l'action au porteur proprement dite qui a un support papier dont le transfert de propriété s'opère par la simple tradition des documents, mécanisme qui est explicitement visé par la présente loi pour répondre aux exigences du GAFI et du Forum Mondial. ».

Sur proposition du rapporteur, la Commission décide de rajouter la phrase suivante à la page 9 du projet de rapport :

« Il est à noter que les actions au porteur admises à la négociation sur un marché réglementé sont réglées dans des systèmes de règlement d'opérations sur titres. Dans la

mesure où ces systèmes sont opérés par un dépositaire professionnel d'instruments financiers, les titres sont immobilisés auprès d'un dépositaire au sens de la présente loi. ».

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité moins une abstention (M. Kartheiser).

### **3. Divers**

Aucun point divers n'a été abordé.

Luxembourg, le 14 juillet 2014

La secrétaire,  
Caroline Guezennec

Le Président,  
Eugène Berger

36



## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 04 juillet 2014

#### Ordre du jour :

1. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales  
- Rapporteur: Monsieur Guy Arendt  
- Adoption d'une série d'amendements parlementaires
2. 6552 Projet de loi portant des dispositions fiscales diverses en vue de l'application de l'Accord entre l'Administration des Contributions Directes du Luxembourg et l'Agence des impôts du Ministère des Finances à Taipei, Taïwan tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, et le Protocole y relatif, signés à Luxembourg le 19 décembre 2011  
- Rapporteur: Madame Joëlle Elvinger  
- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
3. Divers

\*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Jean-Claude Juncker, M. Marc Angel remplaçant M. Alex Bodry, M. Guy Arendt, M. Eugène Berger, M. Franz Fayot, M. Luc Frieden, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Max Hahn remplaçant Mme Joëlle Elvinger, M. Henri Kox, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

Mme Caroline Peffer, M. Etienne Reuter, Mme Pascale Toussing, du Ministère des Finances  
Mme Hélène Massard, du Ministère de la Justice  
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Jean-Claude Juncker, Mme Viviane Loschetter

\*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

\*

**1. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

Monsieur le Président présente les propositions d'amendement transmises par courrier électronique du 3 juillet 2014 aux membres de la Commission. Les amendements sont adoptés à l'unanimité.

La lettre d'amendement est envoyée aujourd'hui même au Conseil d'Etat avec demande de la mettre à l'ordre du jour de la séance plénière du 11 juillet 2014. Le projet de rapport relatif au projet de loi pourra alors être présenté et adopté au cours d'une réunion fixée au 14 juillet 2014 à 8:00 heures afin que le projet de loi puisse être mis à l'ordre du jour de la séance publique du 16 juillet 2014.

**2. 6552 Projet de loi portant des dispositions fiscales diverses en vue de l'application de l'Accord entre l'Administration des Contributions Directes du Luxembourg et l'Agence des impôts du Ministère des Finances à Taipei, Taïwan tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, et le Protocole y relatif, signés à Luxembourg le 19 décembre 2011**

Monsieur le Président présente brièvement l'avis complémentaire du Conseil d'Etat.

L'adoption des projets de rapport relatifs au présent projet de loi, ainsi qu'au projet de loi 6631 (sukuk) est mise à l'ordre du jour d'une réunion prévue le 7 juillet 2014 à 8:30 heures.

Luxembourg, le 4 juillet 2014

La secrétaire,  
Caroline Guezennec

Le Président,  
Eugène Berger





## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 03 juillet 2014

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 20 mai 2014 et des 19 et 24 juin 2014
2. 6631 Projet de loi portant autorisation d'aliénation de trois immeubles administratifs en vue de leur location et de leur rachat  
- Rapporteur: Monsieur Guy Arendt  
- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
3. 6668 Projet de loi portant modification
  - 1) de la loi modifiée du 21 juin 2005 transposant en droit luxembourgeois la directive 2003/48/CE du 3 juin 2003 du Conseil de l'Union européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts ;
  - 2) de la loi modifiée du 23 décembre 2005 portant introduction d'une retenue à la source libératoire sur certains intérêts produits par l'épargne mobilière ;
  - 3) de la loi du 21 juin 2005 portant approbation des Accords conclus avec des territoires dépendants ou associés d'Etats membres de l'Union européenne relatifs à la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts  
- Rapporteur: Madame Joëlle Elvinger  
- Adoption d'une série d'amendements parlementaires
4. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales  
- Désignation d'un rapporteur  
- Présentation du projet de loi  
- Examen de l'avis du Conseil d'Etat

\*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Jean-Claude Juncker, Mme Simone Beissel remplaçant Mme Joëlle Elvinger, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, M. Franz Fayot, M. Luc Frieden, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Max Hahn remplaçant M. Guy Arendt, M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Gilles Roth, M. Justin Turpel, M. Claude Wiseler

Mme Caroline Peffer, M. Etienne Reuter, Mme Pascale Toussing, du Ministère des Finances  
Mme Hélène Massard, du Ministère de la Justice  
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Guy Arendt, Mme Joëlle Elvinger, M. Jean-Claude Juncker

\*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

\*

**1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 20 mai 2014 et des 19 et 24 juin 2014**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

**2. 6631 Projet de loi portant autorisation d'aliénation de trois immeubles administratifs en vue de leur location et de leur rachat**

Le Président présente brièvement l'avis complémentaire du Conseil d'Etat.

Le projet de rapport relatif au projet de loi sous rubrique sera présenté et voté en Commission au cours de la réunion du 8 juillet 2014 et soumis au vote de la Chambre des Députés le 9 juillet 2014.

**3. 6668 Projet de loi portant modification**

**1) de la loi modifiée du 21 juin 2005 transposant en droit luxembourgeois la directive 2003/48/CE du 3 juin 2003 du Conseil de l'Union européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts ;**

**2) de la loi modifiée du 23 décembre 2005 portant introduction d'une retenue à la source libératoire sur certains intérêts produits par l'épargne mobilière ;**

**3) de la loi du 21 juin 2005 portant approbation des Accords conclus avec des territoires dépendants ou associés d'Etats membres de l'Union européenne relatifs à la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts**

Les amendements communiqués aux membres de la Commission par courrier électronique du 2 juillet 2014 sont adoptés.

**4. 6625 Projet de loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

M. Guy Arendt est nommé rapporteur du projet de loi.

L'extrême urgence de l'entrée en vigueur de la future loi est rappelée aux membres de la Commission.

Une représentante du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire 6625.

### **Examen de l'avis du Conseil d'Etat :**

#### **Considérations générales**

Si le Conseil d'Etat est conscient que le présent projet de loi est né de l'insistance d'acteurs para-institutionnels comme le Groupe d'action financière (GAFI) et le groupe dit « Forum mondial », et s'il est en l'état actuel de la bonne gouvernance légitime de fermer la voie aux irrégularités, voire illégalités, dont le cheminement pourrait être facilité par le recours à des voies plus difficilement retraçables, comme les actions au porteur, le Conseil d'Etat tient néanmoins à aborder le sujet sous un angle de vue plus philosophique et approfondi que l'objectivisme juridique pur. En effet, ce qui peut, à première vue, paraître anodin et sans portée au-delà du rayon d'action direct de ce qui est expressément dit, recèle un changement de paradigme dans la conception du titre, au sens de document commercial porteur de valeur, tel qu'il existe depuis des siècles dans notre droit civil et commercial.

Il est vrai que le projet sous avis ne vise pas tous les titres au porteur, mais uniquement les actions et parts de sociétés, et qu'il ne mène pas non plus à l'abolition pure et simple de telles actions, mais à leur immobilisation par voie d'inscription à un registre, ce qui inspire la question de savoir si une chose ne change pas nécessairement de nature quand une qualité essentielle, voire son attribut qualifiant, vient à disparaître. En d'autres termes, un titre au porteur immobilisé ou enregistré est-il encore un titre au porteur ou devient-il *de facto*, sinon *de jure*, un titre nominatif ?

Force est de constater que, en l'espèce, il faut creuser plus loin pour répondre à la question s'il y aura vraiment changement de nature du titre et, par conséquent, changement de paradigme dans notre droit, ou non. En effet, la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés avait donné lieu à une série de réflexions [cf. avis du Conseil d'Etat du 13 novembre 2012 (doc. parl. n° 6327<sup>1</sup>)] sur l'impact de la dématérialisation sur la nature du titre. Le Conseil d'Etat avait, à l'époque, donné à penser que le droit luxembourgeois connaîtrait dorénavant des titres dématérialisés « en soi », de nature « nouménale », parce qu'émis comme tels, à côté de titres au porteur ou nominatifs dématérialisés « occasionnellement », de façon « phénoménale », pour justement permettre par exemple leur inscription en compte. Si on ajoute à cette réflexion celle défendue par la doctrine au Luxembourg<sup>1</sup>, à savoir qu'un titre se caractérise par trois éléments constitutifs – l'instrumentum, le droit et l'émetteur – et que l'instrumentum n'est pas nécessairement en papier, mais peut être scriptural ou électronique, alors on peut concevoir un instrumentum au porteur inscrit ou enregistré qui, pour autant, ne perd ni sa qualité matérielle ni celle d'être au porteur. Si on tire la conclusion ultime de cette réflexion, le titre au porteur enregistré ne devient pas une quatrième catégorie juridique de titre en droit luxembourgeois – en plus des titres au porteur « classiques » (qui subsistent bien pour des titres autres que les actions ou parts de sociétés), des titres nominatifs et des titres dématérialisés – mais reste bien dans la catégorie des titres au porteur matérialisés ou scripturaux. L'enregistrement du titre partient ainsi de son formalisme, et non pas de sa nature juridique. L'action immobilisée reste bien un titre au porteur.

---

<sup>1</sup> Cf. Droit bancaire et financier au Luxembourg, Volume 3, ALJB, Larcier 2004, et notamment pp. 1319 ss, « La circulation des titres », par Paul Mousel et Franz Fayot.

Cette analyse est d'ailleurs partagée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, qui explique dans son avis précité que « ... le projet de loi continue de se référer à une action au porteur ... Cette conclusion s'impose aussi du fait que l'article 37 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, qui prévoit que les actions peuvent prendre la forme de titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, n'est pas modifié. L'action au porteur immobilisée n'est donc ni une catégorie nouvelle, ni ne rejoint l'une des deux autres catégories : l'immobilisation de l'action au porteur est plutôt une modalité imposée par le législateur aux actions au porteur tombant dans le champ d'application du nouvel article 42 proposé.».

Plusieurs considérations pratiques et juridiques plaident en effet pour la thèse que l'inscription d'une action au porteur est un pur élément de forme qui ne change pas la nature juridique de l'action :

1. Les auteurs du projet de loi maintiennent la catégorie de l'action au porteur dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, et cela d'une manière générale, et non seulement pour les actions au porteur ne tombant pas dans le champ du projet.
2. Il est important, au regard de l'intérêt que le droit des sociétés luxembourgeois a dans les transactions notamment internationales, de conserver la nature « au porteur » d'une action fût-elle enregistrée, et cela non seulement pour les titres collectifs (cf. ci-après).
3. Il convient de laisser à l'actionnaire le choix entre actions au porteur, actions nominatives et actions dématérialisées. Supprimer ce choix reviendrait à ériger un soupçon généralisé contre les actions au porteur dont la légitimité n'a rien à faire avec des désirs d'anonymat, voire de dissimulation d'objectifs sombres ou illégaux. En effet, un actionnaire peut avoir un intérêt tout à fait légitime de garder la confidentialité de son identité vis-à-vis de l'émetteur de même que la confidentialité des transferts.
4. Le GAFI lui-même a laissé ouverte la possibilité de conserver les actions au porteur qui continuent d'exister également dans d'autres systèmes juridiques. En effet, l'objectif de lutter contre le blanchiment d'argent est suffisamment assuré par la retraçabilité de l'identité des actionnaires via l'inscription des actions.

Cependant, la conclusion que l'action au porteur reste telle de par sa nature nécessite une adaptation fondamentale dans le libellé du futur article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. En effet, tel que proposé par les auteurs du projet, le libellé concernant tant l'inscription que la cession de l'action au porteur immobilisée reprend textuellement le libellé concernant les actions nominatives (article 39 de la loi précitée du 10 août 1915). Afin de marquer la différence de nature entre les deux catégories de titres, à savoir que pour l'action nominative l'enregistrement est essentiel, le certificat entre les mains de l'actionnaire n'étant que déclaratif de son droit, alors que pour l'action au porteur immobilisée, l'inscription est un pur formalisme, le titre restant porteur du droit, il convient, selon le Conseil d'Etat, de choisir un libellé différent pour décrire l'opération d'enregistrement et la cession du titre.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre la formulation proposée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est des alinéas 1 et 2 du paragraphe 4 final du nouvel article 42 (voir article 2 du projet de loi), afin de ne pas mélanger actions nominatives et actions au porteur immobilisées.

## **Examen des articles**

### Article 1<sup>er</sup>

Le Conseil d'Etat recommande de faire figurer le nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le registre de commerce et des sociétés. 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 est à compléter en ce sens.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas compléter cette loi par le biais du présent projet de loi, mais elle propose qu'il soit tenu compte de la remarque du Conseil d'Etat dans le cadre du projet de réforme des publications (doc. parl. n°6595).

En effet, une reprise du nom du dépositaire sur l'extrait à délivrer par le Registre de Commerce et des Sociétés (RCS) est possible, mais un certain délai est nécessaire pour mettre en œuvre la mise en production informatique. Pour cette raison, la Commission des Finances et du Budget décide de s'en tenir dans un premier temps aux obligations prévues par la présente loi, c'est-à-dire seule l'obligation de publication d'un extrait au Mémorial, puis de prévoir dans un projet séparé la proposition du Conseil d'Etat de faire figurer le nom du dépositaire dans l'extrait à délivrer par le RCS. Ceci permettra au RCS de procéder aux adaptations informatiques nécessaires. Sur le plan légal, une adaptation de l'article 6 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 sera nécessaire.

Le dépositaire au sens de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif exerce des fonctions différentes de celle du dépositaire visé par le présent projet de loi. En pratique, rien n'empêche le dépositaire au sens de la loi du 17 décembre 2010 précitée d'exercer la fonction de dépositaire au sens du présent projet de loi.

#### Article 2 et articles 3 et 4 nouveaux

Le remplacement du libellé de l'actuel article 42 de la loi précitée du 10 août 1915, texte mythique et concis<sup>2</sup>, est le changement le plus fondamental dans notre droit véhiculé par le projet sous avis. En effet, la notion de tradition disparaît ainsi du droit luxembourgeois pour ce qui est de ses effets juridiques concernant les titres visés par le projet.

En premier lieu, le Conseil d'Etat prend acte que les nouvelles exigences ne s'appliquent pas aux actions cotées en bourse. Se pose dès lors la question, au vu des dispositions transitoires telles que prévues à l'article 4, des délais à accorder à une société actuellement cotée, mais qui décide de mettre fin à sa cotation en bourse à l'avenir. Les dispositions transitoires, prévoyant toutes comme point de départ l'entrée en vigueur de la loi, ne tiennent pas compte de cette hypothèse de « décotation ». Il convient de suppléer des dispositions afférentes.

Comme l'exemption pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ne figure pas dans la version finale des recommandations du GAFI et afin d'assurer la conformité du projet avec les exigences du GAFI, la Commission des Finances et du Budget propose de ne pas maintenir cette exemption. Le paragraphe 2 du nouvel article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévu à l'article 2 du projet de loi sous rubrique est supprimé (**amendement 1**). Les paragraphes subséquents sont renumérotés en conséquence et les références adaptées à cette nouvelle numérotation. Cet amendement entraîne également la suppression de l'expression « non cotées sur un marché réglementé » aux paragraphes 1 et 2 de l'article 4 initial (article 6 nouveau).

Selon le Conseil d'Etat, l'exemption du paragraphe 2 limitée aux marchés réglementés ne va par ailleurs pas assez loin. Il convient d'y ajouter les actions au porteur négociées sur un système multilatéral de négociation (« *Multilateral trading facility* » (MTF)). Le MTF est une

---

<sup>2</sup> Article 42 actuel : « La cession de l'action au porteur s'opère par la seule tradition du titre. »

notion introduite par la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive dite « MIFID ») et transposée en droit national par la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers - il s'agit donc d'une notion connue dans toute l'Union européenne - et désigne une place de marché qui réunit acheteurs et vendeurs selon une procédure agréée, qui n'est pourtant pas une bourse au sens strict du terme. Au Luxembourg, la Commission de surveillance du secteur financier a agréé une entité de ce genre, à savoir le « Euro-MTF », et ce marché fonctionne auprès de la Bourse de Luxembourg. Il s'agit donc d'un marché non réglementé, mais néanmoins structuré et dont la plateforme est agréée. Il n'y a aucune raison de discriminer ce marché par rapport au marché réglementé au sens strict du terme, et le Conseil d'Etat propose dès lors d'étendre l'article 42, paragraphe 2 nouveau de la loi précitée du 10 août 1915 en ce sens, c'est-à-dire en y mentionnant expressément les MTFs.

Suite à l'amendement 1, la Commission des Finances et du Budget constate que la proposition du Conseil d'Etat n'a plus de raison d'être.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat estime très importante la mise en garde formulée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, pour ce qui est de l'exclusion expresse des titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres. En effet, il n'est pas dans l'esprit du projet sous avis de viser ce type de certificat, pour lequel l'ensemble créé par le certificat est de nature distincte de chacune des parties constituantes pour ce qui est des considérations ayant donné lieu au projet sous avis. Cette exclusion est dès lors également à insérer expressément à l'endroit de l'article 42, paragraphe 2 nouveau.

La Commission des Finances et du Budget considère que les titres d'action collectifs, prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres, sont immobilisés auprès d'un dépositaire au sens de la présente loi dans la mesure où l'opérateur d'un tel système est agréé comme dépositaire professionnel d'instruments financiers. En effet, les titres visés sont inscrits dans les comptes du dépositaire professionnel d'instruments financiers et sont transférés par voie d'inscription en compte contrairement à l'action au porteur proprement dite qui a un support papier dont le transfert de propriété s'opère par la simple tradition des documents, mécanisme qui est explicitement visé par la présente loi pour répondre aux exigences du GAFI et du Forum Mondial.

Ensuite, le Conseil d'Etat tient à attirer l'attention sur plusieurs « suites collatérales » qui vont nécessairement découler du nouvel article 42 de la loi précitée du 10 août 1915. Un aspect très important tient aux garanties financières constituées sur actions ou parts au porteur. Cette problématique est très bien décrite au point 4 de l'avis précité du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg. Ainsi, le nouveau régime d'actions au porteur immobilisées par inscription crée une catégorie hybride ne correspondant à aucune de celles prévues par la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Or, la validité à toute épreuve et l'opposabilité sans faille constituent des conditions essentielles pour qu'un système de garantie puisse fonctionner avec la sécurité juridique requise. Le Conseil d'Etat suit dès lors le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg en sa recommandation de compléter la loi précitée du 5 août 2005 par un régime de dépossession spécifique pour les titres immobilisés en vertu du projet sous avis. Il tient en plus à observer que la question ne devrait par contre pas se poser pour des actions et parts au porteur qui font, non pas l'objet d'un gage, mais d'un transfert de propriété à titre de garantie.

La Commission des Finances et du Budget se rallie à la position du Conseil d'Etat et propose donc de reprendre, dans un **nouvel article 4**, le libellé proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg dans son avis du 27 mai 2014

**(amendement 3)**. Les articles suivants sont renumérotés et l'intitulé du projet de loi est complété en conséquence.

Le Conseil d'Etat note cependant qu'il convient d'introduire une disposition transitoire quant aux actions données en gage avant l'entrée en vigueur de la loi en projet. Qui doit procéder à l'inscription de ces actions ? Le débiteur, qui, le cas échéant, et s'il est de mauvaise foi ou simplement négligent, peut-il avoir intérêt à voir dépérir son gage ? Le créancier-gagiste peut-il dès lors se substituer à lui ? Si oui, après quel délai ?

Au vu de l'importance de la sécurité juridique sans faille des garanties financières pour la place de Luxembourg, le Conseil d'Etat propose dès lors de prévoir pour les titres concernés par cette problématique une période transitoire plus longue que 18 mois pour leur régularisation, et en plus, tant que ces actions sont gagées, non pas l'annulation, mais tout simplement la suspension des droits y liés pour la durée du gage, plus une durée raisonnable permettant au créancier-gagiste de conserver ses droits ainsi qu'une procédure pour lui permettre de conserver ses droits.

Suite à l'amendement 3, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas introduire un régime transitoire différent pour les actions données en gage.

Quant aux « dépositaires autorisés » en vertu de l'article 42, paragraphe 3 initial (paragraphe 2 final), il y a une exclusion de principe des actionnaires de la société émettrice. Or, le Conseil d'Etat rend attentif à la situation spécifique des banques qui créent et commercialisent elles-mêmes des organismes de placement collectif (« OPC ») et fonds d'investissements. Le plus souvent, elles détiennent elles-mêmes une faible quantité des actions ou parts afin d'avoir accès aux assemblées, l'immense majorité des titres étant dispersés dans le public, alors que ceci est de la nature même des fonds et OPC. Au sens juridique pur, l'établissement de crédit est alors actionnaire de la société émettrice. Le Conseil d'Etat recommande dès lors de prévoir une exception pour les établissements de crédit, naturellement appelés à être dépositaires des titres concernés, qui sont également actionnaires de la société émettrice. Afin d'éviter toute potentialité de conflit d'intérêts, on pourrait assortir l'exception d'un plafond maximal d'actionnariat, par exemple 5 pour cent.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas prévoir une exception pour les établissements de crédit aux fins d'éviter tout conflit d'intérêt.

Le Conseil d'Etat propose de compléter le paragraphe 4 initial (paragraphe 3 final) de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915 par une disposition qui précise les autorités luxembourgeoises appelées à avoir accès au registre des actions au porteur et des parts bénéficiaires. Cette disposition devrait par ailleurs indiquer les limites, les conditions et les modalités de l'accès de ces autorités, ainsi qu'il est d'ailleurs annoncé dans le commentaire concernant l'article 2 du projet de loi. En dehors de l'accès accordé aux autorités luxembourgeoises, le Conseil d'Etat insiste pour que seuls les titulaires des titres inscrits aient accès aux inscriptions les concernant, à l'exclusion d'autres porteurs, mais aussi de la société émettrice elle-même, sur base des motifs légitimes que l'actionnaire peut avoir de garder son anonymat envers l'émetteur. Ces exclusions sont à inscrire expressément dans le texte. En effet, et conformément à l'approche prise dans les considérations générales, à savoir que le titre au porteur immobilisé reste bel et bien un titre au porteur de par sa nature, et ne devient pas un titre « nominatif *bis* », il est très important de souligner cette différence de nature par des libellés distincts pour les articles 39 et 42 de la loi précitée du 10 août 1915.

La Commission des Finances et du Budget est informée du fait que le droit d'accès est couvert par d'autres textes spécifiques, p.ex. l'article 5 (1) b de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ou l'article 3 de

la loi du 31 mars 2010 portant approbation des conventions fiscales et prévoyant la procédure y applicable en matière d'échange de renseignements sur demande, et décide qu'il n'y a pas lieu de modifier le paragraphe en question.

Quant au paragraphe 5 initial (paragraphe 4 final), le Conseil d'Etat peut se rallier à la formulation proposée par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg pour ce qui est des alinéas 1 et 2, afin de ne pas mélanger actions nominatives et actions au porteur immobilisées.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre cette formulation des alinéas 1 et 2 du paragraphe 4 final.

Le Conseil d'Etat suit encore la proposition du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg de remplacer au paragraphe 7 initial (paragraphe 6 final) le verbe « restituer » par « se déposséder » et « remettre », comme il partage les soucis exprimés pour ce qui est du régime des obligations non visées par le projet sous avis, par rapport à la disparition des dispositions de l'article 42 actuel auquel il est fait référence à l'article 84 de la loi précitée du 10 août 1915 quant à la transmission des obligations. Il convient pour le moins d'y supprimer la référence à l'article 42, ce qui mène à l'application du droit commun issu du Code civil, ou, pour être plus explicite, d'inscrire un régime autonome à l'endroit de l'article 84.

La Commission des Finances et du Budget décide de donner une suite favorable à cette recommandation du Conseil d'Etat et de supprimer la référence à l'article 42 par le biais d'un **nouvel article 3 (amendement 2)**. Elle reprend à cet effet le texte proposé par le Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau dans son avis du 27 mai 2014. Elle choisit également de procéder au remplacement du verbe « restituer » par « se déposséder » et « remettre ».

Le Conseil d'Etat estime enfin important de soulever un aspect non traité expressément par le projet, mais qui en découle nécessairement : en l'état actuel du droit, les actions au porteur ne sont saisissables auprès d'un dépositaire que si elles sont inscrites en compte. Le Conseil d'Etat propose de suivre le même raisonnement tel qu'exposé ci-avant concernant le gage et de prévoir une procédure similaire pour procéder, le cas échéant, à la saisie de titres au porteur inscrits dans un registre.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre la proposition du Conseil d'Etat.

Concernant les paragrapes 3 et 4 initiaux (paragrapes 2 et 3 finaux), le Conseil d'Etat rappelle en outre que l'emploi de tirets est à éviter, la référence aux dispositions qu'ils introduisent étant malaisée, tout spécialement à la suite d'ajouts ou de suppressions de tirets ou de signes à l'occasion de modifications ultérieures. En l'occurrence, comme il s'agit d'une énumération, il y a lieu de remplacer ces tirets par une suite alphabétique de lettres minuscules suivies d'une parenthèse fermante (a), b), c), ...).

Quant à la présentation légistique, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire au cinquième tiret [e] selon le Conseil d'Etat] du paragraphe 3 de l'article 42 de la loi précitée du 10 août 1915 : « article 8, paragraphe 3 de ... ».

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications rédactionnelles correspondantes.

#### Article 3 initial, article 5 final

Dans son avis, le Conseil d'Etat constate que l'article 171-2, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1°) tend à insérer une disposition pénale dans la loi précitée du 10 août 1915 en vue de sanctionner les

gérants ou les administrateurs qui ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39 de cette même loi. En vertu de l'article 39 précité le registre des actions nominatives doit être tenu au siège social de la société émettrice. Il s'avère toutefois que, selon une pratique courante non interdite par la loi actuelle et décrite dans l'avis du Conseil de l'Ordre des avocats du Barreau de Luxembourg, ce registre est parfois temporairement confié à des tiers de confiance impliquant que le registre est tenu à un endroit différent du siège social. La disposition pénale prévue à l'article 171-2, paragraphe 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>) aurait pour effet d'incriminer cette pratique. Le Conseil d'Etat propose en conséquence de modifier l'article 39 précité en y incluant expressément la pratique décrite ci-avant.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'article 39 en y incluant la pratique décrite par le Conseil d'Etat.

#### Article 4 initial, article 6 final

L'article 4 initial, article 6 final énonce une série de dispositions transitoires. Le Conseil d'Etat note que les amendements gouvernementaux, suite aux interventions du « Forum mondial », ont réduit considérablement le délai d'immobilisation du droit de vote (de 18 mois à 6 mois) et surtout d'annulation des titres non conformes et de la réduction de capital afférente dans la société concernée (de 8 ans à 18 mois). Eu égard à la diminution du délai d'annulation de 8 ans à 18 mois, le Conseil d'Etat se demande si les auteurs ont réfléchi aux conséquences que l'annulation des titres visés risque d'avoir tant pour les autres actionnaires que pour la société concernée, en particulier dans l'hypothèse où l'annulation des titres entraînerait une réduction du capital souscrit en-dessous du capital minimum légal. Qu'en est-il par ailleurs si tous les titres de la société devaient être annulés pour ne pas avoir été immobilisés à temps ? Le Conseil d'Etat invite dès lors les auteurs du projet à régler les conséquences pouvant en découler.

Ensuite, le Conseil d'Etat rappelle son observation faite à l'endroit de l'article 2 quant aux sociétés qui décident de procéder à la décote.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat relève que le paragraphe 6 de l'article 4 initial, article 6 final, est largement transitoire, mais qu'il ne l'est pas purement eu égard aux observations sur la décote d'une société qui pourra se produire à tout moment à l'avenir. Dès lors, soit les auteurs du projet prévoient une disposition spécifique pour ce cas, soit une société qui passe à la décote tombe avec effet immédiat dans le champ de l'article 3 initial, article 5 final du projet et devra se prémunir sans disposer de période transitoire.

Enfin, le Conseil d'Etat se demande quelle sera la solution à retenir, tant au niveau civil que pénal, si un émetteur omet de nommer un dépositaire dans les délais impartis. Dans ce cas, les porteurs de parts et actions seront dans l'impossibilité matérielle de se conformer à leurs obligations propres, et seront le cas échéant déchus de leurs droits (vote, dividende), et en fin de compte - et maintenant après 18 mois déjà - « expropriés », alors que le fait générateur, ou plutôt l'omission de celui-ci, ne leur est pas imputable.

La Commission des Finances et du Budget est informée du fait qu'il y a lieu de faire application des dispositions existantes de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et décide qu'il n'y a pas lieu d'introduire des dispositions spécifiques.

Quant à la présentation légistique, le Conseil d'Etat relève qu'il convient d'écrire aux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 de l'article sous examen respectivement « six mois » et « dix-huit mois », ceci d'après la règle formelle que les nombres s'écrivent en toutes lettres s'il s'agit de désigner des mois. A noter que les auteurs ont appliqué cette règle de manière correcte au paragraphe 5, alinéa 2 de l'article sous examen. Par ailleurs, il rappelle que le renvoi aux paragraphes se fait en principe sans l'utilisation de parenthèses. Le renvoi au premier paragraphe d'un article

s'opère en écrivant « paragraphe 1<sup>er</sup> ». Les points 1° à 3° de l'article 4, paragraphe 6 de la loi en projet sont à revoir.

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications rédactionnelles correspondantes.

\*

En réponse à une question relative à la notion de « gérant de fortune », il est précisé que l'article 24-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier définit les gérants de fortune comme des professionnels dont l'activité consiste dans la gestion discrétionnaire et individualisée de portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers, dans le cadre d'un mandat donné par le client.

Ils doivent adopter le statut de professionnel du secteur financier et sont soumis à un agrément et à la supervision de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF). L'agrément ne peut être accordé qu'à des personnes morales. Il est subordonné à la justification d'un capital social d'une valeur de 125.000 euros au moins.

Les personnes chargées de la gestion doivent posséder une expérience professionnelle adéquate par le fait d'avoir déjà exercé des activités analogues à un niveau élevé de responsabilité et d'autonomie.

\*

Le texte des amendements proposés n'ayant pas pu être mis à disposition des membres de la Commission ce matin-même, il leur sera transmis dans l'après-midi pour être adopté le lendemain, 4 juillet 2014 à 8:00 heures.

Si le Conseil d'Etat accepte de faire figurer ces amendements à l'ordre du jour de sa séance plénière du 11 juillet 2014 et si l'avis complémentaire est positif, la Commission prévoit d'adopter un projet de rapport le 14 juillet 2014 (à 8:30 heures) et de soumettre le projet de loi au vote de la Chambre des Députés le 16 juillet 2014.

Luxembourg, le 11 juillet 2014

La secrétaire,  
Caroline Guezennec

Le Président,  
Eugène Berger

6625

**MEMORIAL**  
Journal Officiel  
du Grand-Duché de  
Luxembourg



**MEMORIAL**  
Amtsblatt  
des Großherzogtums  
Luxemburg

---

**RECUEIL DE LEGISLATION**

---

**A — N° 161**

**14 août 2014**

---

**S o m m a i r e**

**IMMOBILISATION DES ACTIONS ET PARTS AU PORTEUR**

**Loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière . . . . . page **2484****

**Loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification 1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et 2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.**

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

Notre Conseil d'Etat entendu;

De l'assentiment de la Chambre des Députés;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 16 juillet 2014 et celle du Conseil d'Etat du 18 juillet 2014 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote:

Avons ordonné et ordonnons:

**Chapitre 1<sup>er</sup> – Dispositions modificatives**

**Art. 1<sup>er</sup>.** A l'article 11bis, §1<sup>er</sup>, 3) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, il est ajouté un point d) libellé comme suit:

«d) des dépositaires des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions désignés en application de l'article 42.»

**Art. 2.** L'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est remplacé par le libellé suivant:

«**Art. 42.** (1) Les actions au porteur sont à déposer auprès d'un dépositaire nommé par le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, et répondant aux conditions du paragraphe 2.

(2) Le dépositaire ne peut pas être actionnaire de la société émettrice. Peuvent seuls être nommés dépositaires les professionnels suivants, établis au Luxembourg:

- a) les établissements de crédit;
- b) les gérants de fortunes;
- c) les distributeurs de parts d'OPC;
- d) les professionnels du secteur financier (PSF) spécialisés, agréés comme Family Office, comme domiciliataire de sociétés, comme professionnel effectuant des services de constitution ou de gestion de sociétés, comme agent teneur de registre ou comme dépositaire professionnel d'instruments financiers;
- e) les avocats à la Cour inscrits à la liste I et les avocats européens exerçant sous leur titre professionnel d'origine inscrits sur la liste IV du tableau des avocats visé par l'article 8, paragraphe 3 de la loi modifiée du 10 août 1991 sur la profession d'avocat;
- f) les notaires;
- g) les réviseurs d'entreprises et les réviseurs d'entreprises agréés;
- h) les experts-comptables;

(3) Le dépositaire maintient un registre des actions au porteur au Luxembourg; ce registre contient:

- a) la désignation précise de chaque actionnaire et l'indication du nombre des actions ou coupure;
- b) la date du dépôt;
- c) les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres nominatifs;

Chaque actionnaire au porteur est en droit de prendre connaissance uniquement des inscriptions qui le concernent.

(4) Le dépositaire détient les actions déposées conformément au paragraphe 1<sup>er</sup> pour compte de l'actionnaire qui en est propriétaire. La propriété de l'action au porteur fait l'objet d'une inscription sur le registre. A la demande écrite de l'actionnaire au porteur, un certificat constatant toutes les inscriptions le concernant lui est délivré par le dépositaire.

Toute cession est rendue opposable par un constat de transfert inscrit sur le même registre par le dépositaire. Le dépositaire peut à ces fins accepter tout document ou notification constatant le transfert de propriété entre cédant et cessionnaire.

Sauf dispositions contraires dans les statuts, la notification du transfert pour cause de mort est valablement faite à l'égard du dépositaire, s'il n'y a opposition, sur la production de l'acte de décès, du certificat d'inscription et d'un acte de notoriété reçu par le juge de paix ou par un notaire.

(5) Les droits afférents aux actions au porteur ne peuvent être exercés qu'en cas de dépôt de l'action au porteur auprès du dépositaire et en cas d'inscription au registre de toutes les données conformément au paragraphe 3.

(6) Le dépositaire ne peut pas se déposséder des actions au porteur, sauf dans les cas suivants où il doit remettre les actions au porteur:

- a) à son successeur en sa qualité de dépositaire, en cas de cessation de ses fonctions;
- b) à la société, en cas de conversion des actions au porteur en titres nominatifs, en cas de rachat par la société de ses propres actions conformément aux articles 49-2 et 49-3 et en cas d'amortissement du capital conformément à l'article 69-1.

(7) La responsabilité du dépositaire, en tant qu'elle dérive de ses obligations découlant des paragraphes 3, 4 et 6, est déterminée d'après les mêmes règles que la responsabilité des administrateurs ou membres du directoire, selon le cas.»

**Art. 3.** A l'article 84, dernier alinéa, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la référence à l'article «42» est supprimée.

**Art. 4.** Il est rajouté une phrase à la fin de l'article 5, paragraphe 2, b) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière avec le libellé suivant:

«La dépossession d'instruments financiers au porteur déposés auprès d'un dépositaire en application de l'article 42 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales peut être établie par une inscription du gage en marge de l'inscription des instruments financiers sur le registre du dépositaire.»

### **Chapitre 2 – Sanctions pénales**

**Art. 5.** Un article 171-2, libellé comme suit, est inséré dans la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:

«**Art. 171-2.** (1) Sont punis d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° ne tiennent pas un registre des actions nominatives conformément aux dispositions de l'article 39;
- 2° n'ont pas désigné un dépositaire ou n'ont pas déposé les actions au porteur auprès de ce dépositaire conformément aux dispositions de l'article 42;
- 3° reconnaissent les droits afférents aux actions au porteur en violation des dispositions de l'article 42, paragraphe 5.

(2) Est puni d'une amende de 500 euros à 25.000 euros, le dépositaire, ou s'il s'agit d'une personne morale, les gérants ou les administrateurs du dépositaire qui sciemment contreviennent aux dispositions de l'article 42, paragraphes 3, 4 et 6.»

### **Chapitre 3 – Dispositions transitoires**

**Art. 6.** (1) Les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement ayant émis des actions ou parts au porteur avant l'entrée en vigueur de la présente loi, doivent nommer un dépositaire endéans les six mois de l'entrée en vigueur de la présente loi.

(2) Les actions ou parts au porteur émises par les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif constituées sous forme de fonds communs de placement, avant l'entrée en vigueur de la présente loi, sont à déposer endéans les dix-huit mois de l'entrée en vigueur de la présente loi auprès du dépositaire nommé.

(3) Les droits de vote attachés aux actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi sont automatiquement suspendus à l'expiration de ce délai jusqu'à leur immobilisation. A l'expiration de ce même délai, les distributions sont différées jusqu'à la date d'immobilisation, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu'il y ait lieu à paiement d'intérêts.

(4) Les actions ou parts dont le droit de vote est suspendu, ne sont pas prises en compte pour le calcul du quorum et des majorités au cours des assemblées générales. Les titulaires de ces actions ou parts ne sont pas admis à ces assemblées générales.

(5) Les actions ou parts au porteur qui n'auront pas été immobilisées dans un délai de dix-huit mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi doivent être annulées et il doit être procédé à une réduction du capital souscrit d'un montant correspondant.

L'annulation des actions ou parts est opérée à un prix obtenu en divisant le montant des capitaux propres de la société tels qu'ils ressortent du dernier bilan de la société établi à une date qui ne peut être antérieure de plus de deux mois à la décision d'annulation, par le nombre d'actions ou parts émises par la société, ledit prix devant être diminué du montant des primes et réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer ainsi que des frais et commissions relatifs à l'acte de réduction de capital.

Les fonds correspondant aux actions ou parts ainsi annulées ou, à défaut, d'autres actifs d'une contre-valeur équivalente aux actions ou parts annulées sont déposés à la Caisse de consignation jusqu'à ce qu'une personne ayant pu valablement établir sa qualité de titulaire en demande la restitution.

(6) Sont punis d'une amende de 5.000 euros à 125.000 euros les gérants ou les administrateurs qui sciemment:

- 1° n'ont pas désigné un dépositaire conformément aux dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>;
- 2° reconnaissent les droits afférents aux actions ou parts au porteur en violation des dispositions des paragraphes 3 et 4;
- 3° n'ont pas procédé à l'annulation des actions ou parts au porteur non immobilisées, à la réduction du capital souscrit et au dépôt des fonds correspondants en application des dispositions du paragraphe 5.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

*Le Ministre des Finances,*  
**Pierre Gramegna**

Cabasson, le 28 juillet 2014.  
**Henri**

---

Doc. parl. 6625; sess. ord. 2012-2013 et sess. extraord. 2013-2014.

---