



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Projet de loi 7637

Projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

Date de dépôt : 27-07-2020

Date de l'avis du Conseil d'État : 04-12-2020

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
14-09-2021	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
27-07-2020	Déposé	7637/00	<u>5</u>
08-10-2020	Avis de la Chambre de Commerce (2.10.2020)	7637/01	<u>14</u>
04-12-2020	Avis du Conseil d'État (4.12.2020)	7637/02	<u>17</u>
11-01-2021	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur André Bauler	7637/03	<u>24</u>
21-01-2021	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°31 Une demande de dispense du second vote a été introduite	7637	<u>35</u>
22-01-2021	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (22-01-2021) Evacué par dispense du second vote (22-01-2021)	7637/04	<u>37</u>
11-01-2021	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (25) de la reunion du 11 janvier 2021	25	<u>40</u>
06-01-2021	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (23) de la reunion du 6 janvier 2021	23	<u>45</u>
05-10-2020	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (65) de la reunion du 5 octobre 2020	65	<u>55</u>
22-01-2021	Publié au Mémorial A n°43 en page 1	7637	<u>66</u>

Résumé

Projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

Le présent projet de loi vise à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés en reconnaissant de manière explicite la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés.

La loi en projet s'inscrit dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modernisé un aspect de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres en reconnaissant expressément le transfert de titres moyennant l'utilisation de mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, notamment fondés sur la technologie des registres ou grands livres distribués. Dans la lignée de la loi du 1^{er} mars 2019, le présent projet de loi contribue aux efforts de promotion de l'innovation dans le secteur financier luxembourgeois.

Par la reconnaissance explicite en droit de la réalité de la technologie des registres ou bases de données électroniques distribués, le projet de loi vise à mettre les acteurs concernés en mesure de profiter pleinement, et en toute sécurité juridique, des opportunités offertes par ces technologies innovantes dans le cadre d'émissions de titres dématérialisés.

De plus, le présent projet de loi vise à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la possibilité aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, tels que définis dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'agir en tant que teneur de compte central pour des titres de créances non cotés. Afin de garantir des standards de qualité et de sécurité élevés, ces entités devront disposer des infrastructures et des mécanismes de contrôle et de sécurité adéquats.

L'élargissement visé permettra, d'une part, auxdites entités d'étoffer leur offre de prestations en matière de titres dématérialisés, et d'autre part, aux émetteurs de titres de créances non cotés de recourir à un nombre plus important d'acteurs.

Le projet de loi constitue une nouvelle étape importante pour la place financière dans sa volonté de relever les défis et saisir les opportunités de la digitalisation du secteur financier et de l'émergence de nouvelles technologies, et contribue, en l'espèce, à renforcer le rayonnement et l'attractivité du cadre légal luxembourgeois en matière d'émission de titres dématérialisés.

7637/00

N° 7637

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2019-2020

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

* * *

(Dépôt: le 27.7.2020)

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (24.7.2020).....	1
2) Exposé des motifs	2
3) Texte du projet de loi.....	2
4) Commentaire des articles.....	3
5) Textes coordonnés.....	4
6) Fiche d'évaluation d'impact.....	6
7) Fiche financière	8

*

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 portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.

Cabasson, le 24 juillet 2020

Le Ministre des Finances,

Pierre GRAMEGNA

HENRI

*

EXPOSE DES MOTIFS

La loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après « loi du 6 avril 2013 ») permet à tout émetteur d'émettre des titres de capital ou des titres de créance directement sous forme dématérialisée.

L'objet principal du présent projet de loi consiste à moderniser la loi du 6 avril 2013 en reconnaissant expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés.

Tant l'émission de titres dématérialisés que la conversion de titres émis en titres dématérialisés se font exclusivement et obligatoirement par voie d'inscription des titres dans un compte d'émission tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central. Par souci de clarté et de sécurité juridique, la loi en projet vise à définir le compte d'émission tout en énonçant que ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés.

Le projet de loi s'inscrit dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modifié la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres dans le but de reconnaître, de manière expresse, la possibilité de recourir à des dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou grands livres distribués, dans le contexte de la circulation de titres. Dans la suite de la loi du 1^{er} mars 2019, le projet de loi participe aux efforts du Luxembourg de promouvoir l'innovation dans le secteur financier.

La reconnaissance explicite en droit de la réalité de la technologie des registres ou bases de données électroniques distribués permet de mettre à niveau le cadre légal existant au regard de l'évolution technologique et des réalités économiques. La loi en projet vise ainsi à mettre les acteurs concernés en mesure de profiter pleinement, et en toute sécurité juridique, des opportunités offertes par les nouvelles technologies en matière d'émission de titres dématérialisés.

Par ailleurs, le projet de loi vise à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la faculté aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, tels que définis dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'agir en tant que teneur de compte central pour des titres de créance non cotés. L'élargissement de l'accès à l'activité de teneur de compte central vise à permettre aux dites entités la tenue de comptes centraux pour des titres de créance non cotés conformément aux dispositions de la loi du 6 avril 2013, et ainsi de fournir une gamme plus large de prestations en matière de titres dématérialisés, et aux émetteurs de recourir à un nombre plus important d'acteurs pour façonner l'émission de titres de créance non cotés.

Le projet de loi contribue à consolider et renforcer le rayonnement et l'attractivité du cadre légal luxembourgeois en matière d'émission de titres.

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Art. 1^{er}. A la suite de l'article 1^{er}, point 1), de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, il est inséré un nouveau point *1bis*), libellé comme suit :

«*1bis*) « compte d'émission » : compte tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central dans lequel les titres dématérialisés d'un émetteur doivent exclusivement être inscrits. Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués ; ».

Art. 2. L'article 1^{er} de la même loi est complété par un nouvel alinéa 2, libellé comme suit :

« Sont considérés comme teneurs de compte central au sens de la présente loi, pour les titres de créance, tels que visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), non cotés, les entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, point 9), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et les établissements de crédit visés à l'article 1^{er}, point 12), de ladite loi. Ces entreprises d'investissement et établissements de crédit disposent de mécanismes de contrôle et de sécurité des systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux permettant l'enregistrement dans un compte

d'émission de l'intégralité des titres composant chaque émission admise à leurs opérations, d'assurer la circulation des titres par virement de compte à compte, de vérifier que le montant total de chaque émission admise à leurs opérations et enregistrée dans un compte d'émission est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes-titres de leurs titulaires de compte et l'exercice des droits attachés aux titres inscrits en compte-titres. ».

Art. 3. A l'article 28-11, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots «, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi, » sont insérés entre les mots « personne » et « ne peut ».

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1^{er} :

Dans un souci de clarté et de sécurité juridique, l'article 1^{er} du projet de loi introduit dans l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après « loi du 6 avril 2013 ») un nouveau point *1bis*) dont l'objet consiste à définir la notion de « compte d'émission » et à préciser que l'émission de titres dématérialisés, qui se fait conformément à l'article 1^{er}, point 13) de ladite loi par voie d'inscription des titres dans un compte d'émission, et la conversion de titres matérialisés en titres dématérialisés peuvent se faire par l'utilisation de dispositifs d'enregistrement électroniques distribués, y compris par l'utilisation de registres ou bases de données électroniques distribués.

La clarification apportée à la loi du 6 avril 2013 vise à reconnaître expressément la faculté d'utiliser les nouvelles technologies d'enregistrement électroniques sécurisées, comme la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées, dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés cotés et non cotés et s'inscrit dans la suite de la loi du 1^{er} mars 2019 qui a modifié la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres afin de reconnaître, de manière expresse, le recours à ces technologies à des fins de circulation de titres.

L'émission de titres dématérialisés se fait de manière exclusive et obligatoire par voie d'inscription des titres dans un compte d'émission. Le compte d'émission fait office de compte créateur des titres et sert à la réconciliation avec les titres inscrits dans les comptes-titres des clients de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central. Les titres dématérialisés ne sont représentés que par une inscription en compte-titres et se transmettent par virement de compte à compte. La circulation des titres dématérialisés est régie par la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres. Il découle de la loi précitée que la tenue de comptes-titres comprenant des titres dématérialisés et l'inscription de titres dématérialisés dans des comptes-titres peuvent être réalisés au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués.

Le compte d'émission, au vu de ses fonctionnalités décrites dans la loi du 6 avril 2013, n'est pas un compte au sens du droit bancaire ou du droit comptable, mais plutôt un registre dans lequel l'organisme de liquidation ou le teneur de compte central inscrit la totalité des titres dématérialisés de même genre d'un émetteur ensemble avec les caractéristiques de ces titres. En tant que registre, le compte d'émission se prête particulièrement bien à l'utilisation de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés. D'un point de vue juridique, l'inscription des titres dématérialisés en compte d'émission est une étape nécessaire et obligatoire entre la décision de l'émetteur d'émettre ou de convertir le titre et en parallèle la représentation du titre en tant que tel en compte-titres et sa circulation par la suite conformément aux dispositions de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.

Le libellé du point *1bis*) est inspiré de près de l'article 18*bis* de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres. Le texte prend le soin de veiller, en se référant aux dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, à une neutralité technologique au regard des différentes technologies susceptibles d'être utilisées. L'objet de la loi en projet étant de valider par principe, et à condition que les dispositions de la loi soient respectées, le recours à des nouvelles technologies.

Article 2 :

L'article 2 du projet de loi vise à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la faculté aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, tels que visés à l'article 1^{er},

points 9 et 12, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier d'agir, aux fins de la loi du 6 avril 2013, en tant que teneur de compte central pour des titres de créance non cotés, définis à l'article 1^{er}, point 11, lettre b), de ladite loi.

L'activité de teneur de compte central n'est pas harmonisée au niveau européen et elle est réservée en droit luxembourgeois aux teneurs de compte central agréés conformément à l'article 28-11 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Au vu des nouvelles réalités économiques, il paraît opportun d'ouvrir l'accès à cette activité de manière ciblée en matière de titres de créances non cotés, et ce à des entreprises d'investissement et à des établissements de crédit de droit européen. Le texte proposé introduisant un nouvel alinéa 2 dans l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 prend soin de renvoyer aux définitions figurant dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier par souci de sécurité juridique.

Les entreprises d'investissement et établissements de crédit visés agissant en tant que teneur de compte central doivent disposer de mécanismes et procédures spécifiques pour exercer leur activité de teneur de compte central. Le texte prévoit que ces entités disposent de capacités opérationnelles et techniques pour l'exercice de leur activité équivalentes à celles requises pour un teneur de compte central nécessitant un agrément spécifique, et ce par souci de maintenir des règles de jeu équitables (level playing field). Ces exigences sont introduites par le nouvel alinéa 2 et sont inspirées de près des conditions posées à l'article 28-12, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Article 3 :

L'article 3 reflète les changements introduits dans la loi du 6 avril 2013 concernant l'accès à l'activité de teneur de compte central dans l'article 28-11 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

*

TEXTES COORDONNES

A. LOI DU 6 AVRIL 2013 relative aux titres dématérialisés

Chapitre Ier – Dispositions générales

Art. 1er. Aux fins de la présente loi, on entend par:

- 1) «compte-titres»: compte tenu par un organisme de liquidation, un teneur de compte central ou un teneur de comptes sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités. Le compte d'émission tenu par un organisme de liquidation ou un teneur de compte central ne constitue pas un compte-titres;

1bis) « compte d'émission » : compte tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central dans lequel les titres dématérialisés d'un émetteur doivent exclusivement être inscrits. Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués ;

(...)

- 6) «organisme de liquidation»: un système de règlement des opérations sur titres au sens de la loi relative aux services de paiement, désigné comme tel par la Banque centrale du Luxembourg et notifié à la Commission européenne par le Ministre ayant dans ses attributions la place financière et dont l'opérateur du système est établi au Luxembourg;
- 7) «procédure de liquidation»: une procédure collective comprenant la réalisation des actifs et la répartition du produit de cette réalisation entre les créanciers, les actionnaires, les associés ou les membres selon les cas, et comportant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, y compris lorsque cette procédure est clôturée par un concordat ou une autre mesure analogue, qu'elle soit ou non fondée sur une insolvabilité et indépendamment de son caractère volontaire ou obligatoire;
- 8) «teneur de comptes»: toute personne autorisée en vertu de la loi luxembourgeoise à tenir des comptes-titres, y compris les organismes nationaux ou internationaux à caractère public établis au Luxembourg et opérant dans le secteur financier;

- 9) «teneur de comptes étranger»: toute personne, autre que celle visée au point 8) du présent article, dont l'activité de tenue de comptes-titres est soumise à une loi étrangère;
- 10) «teneur de compte central»: toute personne agréée par le Ministre ayant dans ses attributions la CSSF en qualité de teneur de compte central conformément aux dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- 11) «titres»: dans l'acception la plus large:
- (a) les titres de capital émis par les sociétés par actions de droit luxembourgeois en ce compris les actions, les parts bénéficiaires, les droits de souscription et les parts de fonds commun de placement;
 - (b) les titres de créance soumis au droit luxembourgeois tels que les instruments financiers susceptibles de revêtir la forme au porteur et les instruments de la dette publique.
 - (c) Pour l'application de la présente loi, ne sont pas considérés comme des titres:
 - les effets de commerce
 - les titres amortissables par tirage au sort par numéros
 - les actions émises par les sociétés d'épargne-pension à capital variable;
- 12) «titres cotés»: les titres dématérialisés admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation;
- 13) «titres dématérialisés»: titres d'un émetteur émis ou convertis exclusivement par voie d'inscription dans un compte d'émission tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central;
- 14) «titulaire de compte»: une personne, un fonds commun de placement ou un fonds de titrisation au nom duquel un organisme de liquidation, un teneur de compte central ou un teneur de comptes tient un compte-titres, que cette personne agisse pour son propre compte ou celui de tiers.

Sont considérés comme teneurs de compte central au sens de la présente loi, pour les titres de créance, tels que visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), non cotés, les entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, point 9), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et les établissements de crédit visés à l'article 1^{er}, point 12), de ladite loi. Ces entreprises d'investissement et établissements de crédit disposent de mécanismes de contrôle et de sécurité des systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux permettant l'enregistrement dans un compte d'émission de l'intégralité des titres composant chaque émission admise à leurs opérations, d'assurer la circulation des titres par virement de compte à compte, de vérifier que le montant total de chaque émission admise à leurs opérations et enregistrée dans un compte d'émission est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes-titres de leurs titulaires de compte et l'exercice des droits attachés aux titres inscrits en compte-titres.

Art. 2 (...)

*

B. LOI MODIFIÉE DU 5 AVRIL 1993 relative au secteur financier

(...)

Sous-section 2bis : Dispositions particulières aux teneurs de compte central.

Art. 28-11. Les teneurs de compte central.

(1) Sont teneurs de compte central les personnes dont l'activité consiste dans la tenue de comptes d'émission de titres dématérialisés.

(2) A l'exception des organismes de liquidation au sens de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne, **sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi**, ne peut exercer l'activité de teneur de compte central sans être en possession d'un agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la CSSF.

(...)

FICHE D’EVALUATION D’IMPACT

Coordonnées du projet

Intitulé du projet :	Projet de loi portant modification : 1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.
Ministère initiateur :	Ministère des Finances
Auteur(s) :	Auteur: Ministère des Finances Personnes de contact: Vincent THURMES / Andy PEPIN
Téléphone :	247-82631
Courriel :	finservices@fi.etat.lu
Objectif(s) du projet :	Le projet de loi a un double objet. Il vise à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés en reconnaissant expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés. Le projet de loi a ainsi pour objectif de mettre les acteurs concernés en mesure de profiter pleinement, et en toute sécurité juridique, des opportunités offertes par les nouvelles technologies en matière d'émission de titres dématérialisés. Le projet de loi vise encore à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la faculté aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit d'agir en tant que teneur de compte central pour des titres de créance non cotés.
Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s)impliqué(e)(s) :	
Date :	14/07/2020

Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, ...) consultée(s) : Oui Non
Si oui, laquelle/lesquelles :
Remarques/Observations :

2. Destinataires du projet :

– Entreprises/Professions libérales :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
– Citoyens :	Oui <input type="checkbox"/>	Non <input checked="" type="checkbox"/>
– Administrations :	Oui <input type="checkbox"/>	Non <input checked="" type="checkbox"/>

3. Le principe « Think small first » est-il respecté ? Oui Non N.a.¹
(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)
Remarques/Observations :

4. Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ? Oui Non
Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ? Oui Non
Remarques/Observations :

¹ N.a. : non applicable.

5. Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ? Oui Non
Remarques/Observations :
6. Le projet contient-il une charge administrative² pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?) Oui Non
Si oui, quel est le coût administratif³ approximatif total ? (nombre de destinataires x coût administratif par destinataire)
7. a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ? Oui Non N.a.
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?
- b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel⁴ ? Oui Non N.a.
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?
8. Le projet prévoit-il :
- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ? Oui Non N.a.
 - des délais de réponse à respecter par l'administration ? Oui Non N.a.
 - le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ? Oui Non N.a.
9. Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p.ex. prévues le cas échéant par un autre texte) ? Oui Non N.a.
Si oui, laquelle :
10. En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Oui Non N.a.
Sinon, pourquoi ?
11. Le projet contribue-t-il en général à une :
- a) simplification administrative, et/ou à une Oui Non
 - b) amélioration de la qualité réglementaire ? Oui Non
- Remarques/Observations :
12. Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ? Oui Non N.a.
13. Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office) ? Oui Non
Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système ?

2 Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en oeuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

3 Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple: taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

4 Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel (www.cnpd.lu)

14. Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ? Oui Non N.a.
- Si oui, lequel ?
- Remarques/Observations :

Egalité des chances

15. Le projet est-il :
- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
 - positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- Si oui, expliquez de quelle manière :
- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- Si oui, expliquez pourquoi :
- Le projet de loi ne fait pas de distinction entre femmes et hommes.
- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- Si oui, expliquez de quelle manière :
16. Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui Non N.a.
- Si oui, expliquez de quelle manière :

Directive « services »

17. Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation⁵ ? Oui Non N.a.
- Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur : www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html
18. Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers⁶ ? Oui Non N.a.
- Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur : www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

*

FICHE FINANCIERE

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

Le projet de loi portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

n'aura pas d'impact financier direct sur le budget de l'Etat.

⁵ Article 15, paragraphe 2 de la directive « services » (cf. Note explicative, p. 10-11)

⁶ Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive « services » (cf. Note explicative, p. 10-11)

7637/01

N° 7637¹

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2019-2020

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(2.10.2020)

En bref

- La Chambre de Commerce salue l'initiative de soutenir les acteurs économiques concernés, et de manière plus générale, la place financière dans la digitalisation et l'utilisation des nouvelles technologies dans le domaine de l'émission et de la circulation des titres dématérialisés.

Le projet de loi sous avis vise principalement à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés¹ en reconnaissant expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés.

Le projet de loi sous avis s'inscrit ainsi dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modernisé un aspect de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres en reconnaissant le transfert de ces derniers lorsqu'il est effectué par le biais de mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, notamment fondés sur la technologie des registres ou grands livres distribués.

Pour rappel, la faculté généralisée d'émettre des titres dématérialisés avait été introduite par la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

La Chambre de Commerce salue l'initiative de soutenir les acteurs économiques concernés, et de manière plus générale, la place financière dans la digitalisation et l'utilisation des nouvelles technologies dans le domaine de l'émission et de la circulation des titres dématérialisés.

¹ Loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés et portant modification de :

- la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
- la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ;
- la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur ;
- la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de litres et d'autres instruments fongibles ;
- la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif ;
- la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ;
- la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Le projet de loi sous avis constitue un nouveau pas important pour la place financière luxembourgeoise dans sa volonté de relever les défis et les opportunités résultant de la digitalisation du secteur financier afin de lui permettre de se positionner de manière active par rapport au recours à des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés dans l'émission des titres.

Plus particulièrement, le projet de loi sous avis apporte essentiellement deux modifications au régime juridique actuel de l'émission des titres dématérialisés.

Tout d'abord, il reconnaît expressément la faculté d'utiliser les nouvelles technologies d'enregistrement électroniques sécurisées, comme la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées, dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés cotés et non cotés en clarifiant juridiquement la définition d'un compte d'émission².

Ensuite, il ouvre l'accès à l'activité de teneur de compte central de manière ciblée en matière de titres de créances non cotés aux entreprises d'investissement ainsi qu'aux établissements de crédit.

La Chambre de Commerce salue ces deux modifications législatives qui ont vocation à placer le Grand-Duché du Luxembourg parmi des juridictions innovantes dans le domaine d'émission de titres dématérialisés en utilisant la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées.

Cela dit, la Chambre de Commerce prend note que les changements mis en avant par le projet de loi sous avis ne sont applicables qu'aux titres dématérialisés au sens de la loi du 6 avril 2013 précitée et non pas à tous les titres fongibles susceptibles de figurer dans un compte d'émission. Ce choix conscient de limiter le champ d'application du projet de loi sous avis a certainement des avantages en ce que cela pérennise, au moins pour le moment, le rôle à jouer par les teneurs de comptes centraux dans l'émission de différents types de titres.

A cet égard, il convient néanmoins de souligner l'important rôle alloué aux teneurs de comptes centraux dans l'émission et la circulation des titres dématérialisés. En effet, la sécurité juridique des marchés de capitaux se doit d'être préservée tout en s'assurant que la responsabilité juridique des différents intervenants dans une opération d'émission de titres demeure clairement définie. Dans cette optique, le fait que l'activité de teneur de compte central soit élargie à de nouveaux acteurs ne doit pas s'accompagner d'une moindre qualité de services par ces nouveaux acteurs. Le projet de loi sous avis prévoit dès lors que ces derniers devront s'assurer qu'ils disposent des infrastructures et des mécanismes de contrôle et de sécurité adéquats afin d'être à même d'agir en tant que teneur de compte central.

Dans le même ordre d'idée, tout effort d'éliminer, à ce stade, le teneur de compte central de la chaîne de valeur est à considérer avec prudence dans un marché d'émission de titres sur base de nouvelles technologies qui manque pour le moment de maturité.

Ainsi, dans un souci de protection de toutes les parties impliquées, y compris les investisseurs, l'approche progressive des modifications législatives liées aux titres dématérialisés adoptée par les auteurs du projet de loi sous avis est à saluer.

Il reste dès lors à déterminer quelles seront les nouvelles opportunités qui se présenteront dans ce domaine qui évolue rapidement grâce aux innovations technologiques afin de discuter, à moyen terme, des prochaines modernisations en la matière.

La Chambre de Commerce n'a pas d'autre commentaire à formuler.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut marquer son accord au projet de loi sous avis.

² L'article 1^{er} du projet de loi sous avis définit le compte d'émission comme un « *compte tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central dans lequel les titres dématérialisés d'un émetteur doivent exclusivement être inscrits. Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués.* ».

7637/02

N° 7637²**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2020-2021

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(4.12.2020)

Par dépêche du 31 juillet 2020, le Premier ministre, ministre d'État, a soumis à l'avis du Conseil d'État le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, une fiche financière, ainsi que les textes coordonnés par extraits des lois modifiées par le projet de loi sous avis, à savoir la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 7 octobre 2020.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet de loi a pour objet :

1. l'insertion dans la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés d'une définition de la notion de « compte d'émission » ;
2. l'extension du champ d'application de la loi précitée du 6 avril 2013 de façon à permettre aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, tels que définis dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après la « LSF »), d'agir en tant que teneur de compte central pour les titres de créances non cotés.

D'une façon générale, les mesures proposées auraient pour objectif de renforcer l'attractivité du cadre légal luxembourgeois en matière d'émission de titres.

*

EXAMEN DES ARTICLES*Article 1^{er}*

La disposition sous rubrique introduit un point *1bis*) à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés pour y définir la notion de « compte d'émission ». D'après les auteurs du projet de loi, l'objectif visé est de consacrer expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électronique sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, dans le cadre de la tenue par des organismes de liquidation ou des teneurs de compte central de comptes d'émission dans lesquels sont inscrits les titres dématérialisés lors de leur émission.

Le dispositif proposé se situerait par ailleurs dans la même perspective que l'article 18bis, paragraphe 1^{er}, de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres qui permet aux teneurs de comptes de tenir les comptes-titres et d'effectuer les inscriptions de titres dans les comptes en question « au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués ». À l'époque, les auteurs du projet de loi avaient souligné le caractère novateur de la démarche, notamment en ce qui concerne le recours à la technologie des registres ou grands livres distribués du type *blockchain*. Ils avaient par ailleurs noté que « ces nouvelles modalités de gestion des comptes-titres constituent des alternatives aux modalités de dématérialisation que la pratique et le droit connaissent déjà à l'heure actuelle ».

Le Conseil d'État rappelle que la *blockchain* est une technologie de stockage et de transmission d'informations sécurisée et fonctionnant sans organe central de contrôle. Une *blockchain* peut également constituer un registre ou une base de données sécurisée, distribués et partagés par les différents utilisateurs qui forment un réseau, et cela sans intermédiaire. Théoriquement, ces données, une fois validées par le réseau et enregistrées, ne peuvent plus être modifiées. En raison de l'utilisation de divers procédés de chiffrement, destinés à assurer la sécurisation et l'authentification des transactions effectuées, les registres sont réputés difficilement falsifiables.

Ceci dit, le Conseil d'État note l'absence au Luxembourg d'un cadre légal complet pour encadrer l'utilisation des nouvelles technologies susvisées. Il renvoie à la résolution adoptée par le Parlement européen le 3 octobre 2018 intitulée « Technologie des registres distribués et chaînes de blocs : renforcer la confiance par la désintermédiation » dans laquelle le Parlement souligne l'intérêt d'élaborer un cadre légal adapté. Dans certains pays voisins, des dispositifs plus élaborés ont ainsi été mis en place pour encadrer le recours aux nouvelles technologies. Le Conseil d'État cite, à titre d'exemple, la France qui a adopté le 28 avril 2016 l'ordonnance n° 2016/520 relative aux bons de caisse² qui prévoit que l'émission et la cession d'une catégorie bien définie de bon de caisse, à savoir les minibons, peuvent être inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant l'authentification de ces opérations dans des conditions notamment de sécurité, définies par décret en Conseil d'État (article L. 223-12. du code monétaire et financier tel qu'introduit par l'ordonnance). L'ordonnance prévoit par ailleurs que l'inscription de l'opération de cession dans le dispositif d'enregistrement partagé opère le transfert de propriété du titre (article L. 223-13. du code monétaire et financier tel qu'introduit par l'ordonnance). Dans le rapport au Président de la République³, il est cependant précisé qu'« un groupe de travail devra déterminer les conditions de réalisation d'un tel projet, afin notamment de garantir que la technologie est assez sûre et mature pour assurer la tenue d'un registre électronique distribué fiable, sécurisé et susceptible d'être audité ».

Un pas supplémentaire a été franchi par le législateur français au travers de l'adoption de l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers⁴. L'objectif poursuivi à travers le texte en question réside dans l'adaptation du droit applicable aux titres financiers et aux valeurs mobilières pour permettre la représentation et la transmission, au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé de titres financiers, étant entendu qu'en vertu de l'article 120 de la loi française du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique⁵, le dispositif n'est appelé qu'à s'appliquer à un nombre limité de titres financiers, en l'occurrence ceux qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers. Ici encore, il est prévu que les conditions d'application du dispositif feront l'objet d'un décret en Conseil d'État qui précisera notamment les modalités d'authentification des inscriptions.

1 Introduit par la loi du 1^{er} mars 2019 portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.

2 Journal officiel électronique authentifié n° 0112 du 14/05/2016.

3 Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse.

4 Journal officiel électronique authentifié n° 0287 du 09/12/2017.

5 Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique – Journal officiel électronique authentifié n° 0287 du 10/12/2016.

En application des deux ordonnances précitées, un décret a finalement été pris le 24 décembre 2018 en vue de régler le détail de l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons⁶.

Aux termes de l'article 4, point 8°, du décret précité, le dispositif d'enregistrement électronique partagé devra être conçu et mis en œuvre de façon à :

- garantir « l'enregistrement et l'intégrité des inscriptions » ;
- permettre « directement ou indirectement, d'identifier les propriétaires des titres, la nature et le nombre de titres détenus » ;
- faire « l'objet d'un plan de continuité d'activité actualisé comprenant notamment un dispositif externe de conservation périodique des données ».

Enfin, le propriétaire des titres inscrits dans le dispositif d'enregistrement devra pouvoir disposer de relevés des opérations qui lui sont propres.

Le Conseil d'État avait déjà constaté dans son avis du 13 novembre 2018 sur le projet de loi portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres⁷ que les auteurs du projet de loi s'étaient limités à une consécration partielle des nouvelles formes de dématérialisation à travers des dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribuées.

Le Conseil d'État note la prudence avec laquelle les auteurs procèdent en l'occurrence en mettant en avant « la clarification » apportée à la loi précitée du 6 avril 2013 et en soulignant à plusieurs reprises leur souci de garantir la sécurité juridique du dispositif. Le Conseil d'État constate en passant que les auteurs du projet de loi ne vont pas au bout de la logique qui sous-tend la technologie de la *blockchain*. Un des grands avantages de celle-ci réside en effet dans le fait qu'elle permet de supprimer le recours à certains intermédiaires, la fonction de contrôle et de certification d'une transaction que ceux-ci assurent, étant reprise par les éléments composant la *blockchain*, ce qui est de nature à réduire les frais de transaction. Le Conseil d'État présume que les auteurs du projet de loi ont fait un choix délibéré en limitant le champ d'application du projet de loi en ne touchant notamment pas au rôle joué par les teneurs de comptes centraux dans le processus d'émission de différents types de titres.

Si le Conseil d'État peut approuver, en l'occurrence et dans son principe, l'approche prudente des auteurs du projet de loi, il reste cependant convaincu que, même dans la perspective limitée adoptée par les auteurs du projet de loi, le développement d'un cadre plus général réglant non seulement certaines modalités techniques du fonctionnement des dispositifs discutés, mais couvrant également l'ensemble de leurs implications juridiques, s'impose.

En ce qui concerne la formulation proposée, le Conseil d'État propose de remplacer la précision que la tenue des comptes d'émission et les inscriptions de titres dans ces comptes peuvent être effectuées « au sein ou par le biais » des nouveaux dispositifs et de reformuler, dans cette perspective, la dernière phrase comme suit :

« Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées moyennant des dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués ; »

Articles 2 et 3

À l'article 2, les auteurs du projet de loi procèdent à un élargissement du champ d'application de la loi précitée du 6 avril 2013 en faisant entrer dans ce champ d'application les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tels que définis par les dispositions pertinentes de la LSF et en leur conférant la qualité de teneur de compte central pour les titres de créance visés à l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi en question, non cotés.

L'article 3 du projet de loi a pour but de refléter les changements opérés dans la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés en relation avec l'accès à l'activité de teneur de compte central au niveau de l'article 28-11 de la LSF qui traite des teneurs de compte central.

⁶ Décret n° 2018-2216 du 24 décembre 2018 relatif à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons – Journal officiel électronique authentifié n° 0298 du 26/12/2018.

⁷ Avis du Conseil d'État du 13 novembre 2018 concernant le projet de loi portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres (doc. parl. n° 7363¹).

Le Conseil d'État s'interroge sur le champ d'application et la portée du dispositif ainsi mis en place.

Tout d'abord, le Conseil d'État note que les dispositions de l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), la loi précitée du 6 avril 2013 sont d'une précision insuffisante pour bien cerner la portée du dispositif. Il y est en effet question de « titres de créance soumis au droit luxembourgeois tels que les instruments financiers susceptibles de revêtir la forme au porteur et les instruments de la dette publique ». La disposition qui procède en utilisant des exemples qui touchent le premier à la forme que peut prendre le titre visé et le deuxième à la substance et à l'émetteur du titre émis, et qui est directement suivie par une disposition (article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (c)) qui exclut un certain nombre de titres du champ d'application de la loi, devrait être formulée de façon plus précise. Le Conseil d'État note encore au passage qu'il devra s'agir de titres de créance qui auront été émis en tant que titres dématérialisés ou qui auront été convertis en de tels titres.

Pour ce qui est de la notion de « teneurs de compte central », la disposition précise qu'il s'agit des « teneurs de compte central au sens de la présente loi ». La loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés définit en son article 1^{er}, point 10), le « teneur de compte central » comme « toute personne agréée par le ministre ayant dans ses attributions la CSSF en qualité de teneur de compte central conformément aux dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ». La loi précitée du 6 avril 2013 a introduit un dispositif substantiel dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Partie I, Chapitre 2, Section 2, Sous-section 2*bis*, articles 28-11 à 28-13) qui donne une définition de la notion de « teneur de compte central » et règle les conditions de leur agrément ainsi que la procédure d'agrément. Dans ce contexte, le Conseil d'État ne comprend pas la formulation de l'article 3 du projet de loi qui modifie l'article 28-11, paragraphe 2, de la LSF et aux termes de laquelle « à l'exception des organismes de liquidation au sens de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi, ne peut exercer l'activité de teneur de compte central sans être en possession d'un agrément écrit du ministre ayant dans ses attributions la CSSF ». L'utilisation, en l'occurrence, de l'expression « sans préjudice de » signifie que la règle qui est ensuite énoncée, à savoir l'obligation de se soumettre à une procédure d'agrément pour exercer l'activité de teneur de compte central, est sans incidence sur l'application d'une autre règle, à savoir le dispositif qui est introduit par le projet de loi à l'article 1^{er}, alinéa 2, que les auteurs du projet de loi entendent ne pas écarter et qui pourra s'appliquer également. Les auteurs du projet de loi comptent-ils ainsi dispenser les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui voudront exercer la fonction de teneur de compte central par rapport aux titres de créance visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi précitée du 6 avril 2013, non cotés, de l'obligation de se soumettre à un processus d'agrément, l'autorisation d'exercer la fonction découlant directement de la loi comme pour les organismes de liquidation? Le dispositif proposé dérogerait ainsi au texte de la LSF qui oblige les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui veulent exercer la fonction de teneur de compte central d'être détenteurs d'un agrément spécifique qui s'ajoute à leur agrément comme établissement de crédit ou entreprise d'investissement.

Comme le texte proposé renvoie cependant lui-même au « teneur de compte central au sens de la présente loi », c'est-à-dire à une définition qui fait référence elle-même à un agrément par le ministre, l'objectif ainsi poursuivi ne serait pas, de l'avis du Conseil d'État, atteint.

Le Conseil d'État relève encore que les auteurs du projet de loi ont choisi d'introduire le dispositif proposé à l'article 1^{er} de la loi précitée du 6 avril 2013, en y ajoutant un nouvel alinéa 2, à la suite d'une série de définitions. Comme les auteurs du projet de loi ont par ailleurs assorti la détermination des entités concernées par le dispositif d'une série d'obligations qu'elles doivent remplir, obligations qui sont reprises, du moins partiellement, dans leur substance de l'article 28-12 de la LSF, la disposition se trouve particulièrement mal placée dans le dispositif de la loi précitée du 6 avril 2013.

Pour l'ensemble des raisons que le Conseil d'État vient d'évoquer, et à moins que les auteurs du projet de loi aient voulu clairement démarquer le champ du dispositif sur les teneurs de compte central, notamment en ce qui concerne les entités visées, ajouté à la loi précitée du 6 avril 2013 de celui, beaucoup plus substantiel, intégré à la LSF, le Conseil d'État recommande, dans la perspective qu'il vient de développer, de compléter le dispositif de la LSF. Au cas où il se confirmerait par contre que les auteurs du projet de loi ont voulu mettre en place un régime spécifique, il conviendrait de veiller à ce que les bénéficiaires de ce régime soient strictement encadrés et dûment surveillés de façon à garantir le *level playing field* dont question au commentaire des articles.

*

OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE*Observation générale*

Les modifications à plusieurs actes sont à reprendre au dispositif dans l'ordre chronologique de ceux-ci, en commençant par le plus ancien.

Intitulé

L'intitulé n'est pas à faire suivre d'un point final, étant donné que les intitulés ne forment pas de phrase.

Articles 1^{er} et 2 (2 selon le Conseil d'État)

Les modifications à effectuer à un même article sont à reprendre sous un même article, en écrivant :

« **Art. 2.** L'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés est modifié comme suit :

1° Après le point 1 est inséré un point *1bis* nouveau, libellé comme suit :

« *1bis*) [...] ».

2° L'article est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« [...] » »

Article 3 (1^{er} selon le Conseil d'État)

L'article sous examen est à reformuler de la manière suivante :

« **Art. 1^{er}.** À l'article 28-11, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les termes « de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne, » sont remplacés par les termes « de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, aucune personne, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi précitée du 6 avril 2013, ». »

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 21 votants, le 4 décembre 2020.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

La Présidente,
Agy DURDU

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7637/03

N° 7637³**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2020-2021

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés**

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(11.01.2021)

La Commission se compose de : M. André BAULER, Président-Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Gilles BAUM, François BENOY, Dan BIANCALANA, Sven CLEMENT, Georges ENGEL, Claude HAAGEN, Mme Martine HANSEN, M. Fernand Kartheiser, Mme Josée LORSCHÉ, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi n°7637 a été déposé par le Ministre des Finances le 27 juillet 2020.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) du 5 octobre 2020, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. Le projet de loi a été présenté à la COFIBU au cours de la même réunion.

L'avis de la Chambre de commerce date du 2 octobre 2020.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 4 décembre 2020.

La COFIBU a examiné l'avis du Conseil d'Etat au cours de la réunion du 6 janvier 2021.

Le projet de rapport a été adopté au cours de la réunion du 11 janvier 2021.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le présent projet de loi vise à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après : « la loi du 6 avril 2013 ») en reconnaissant de manière explicite la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés.

La loi en projet s'inscrit dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modernisé un aspect de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres en reconnaissant expressément le transfert de titres moyennant l'utilisation de mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, notamment fondés sur la technologie des registres ou grands livres distribués. Dans la lignée de la loi du 1^{er} mars 2019, le présent projet de loi contribue aux efforts de promotion de l'innovation dans le secteur financier luxembourgeois.

Par la reconnaissance explicite en droit de la réalité de la technologie des registres ou bases de données électroniques distribués, le projet de loi vise à mettre les acteurs concernés en mesure de

profiter pleinement, et en toute sécurité juridique, des opportunités offertes par ces technologies innovantes dans le cadre d'émissions de titres dématérialisés.

De plus, le présent projet de loi vise à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la possibilité aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, tels que définis dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'agir en tant que teneur de compte central pour des titres de créances non cotés. Afin de garantir des standards de qualité et de sécurité élevés, ces entités devront disposer des infrastructures et des mécanismes de contrôle et de sécurité adéquats.

L'élargissement visé permettra, d'une part, auxdites entités d'étoffer leur offre de prestations en matière de titres dématérialisés, et d'autre part, aux émetteurs de titres de créances non cotés de recourir à un nombre plus important d'acteurs.

Le projet de loi constitue une nouvelle étape importante pour la place financière dans sa volonté de relever les défis et saisir les opportunités de la digitalisation du secteur financier et de l'émergence de nouvelles technologies, et contribue, en l'espèce, à renforcer le rayonnement et l'attractivité du cadre légal luxembourgeois en matière d'émission de titres dématérialisés.

*

Pour tout détail complémentaire, il est renvoyé au commentaire des articles.

*

3. LES AVIS

Avis du Conseil d'Etat

Dans son avis, la Haute corporation émet un certain nombre de remarques générales par rapport à l'encadrement des nouvelles technologies et note que le Luxembourg ne dispose pas d'un cadre légal holistique encadrant l'utilisation de ces technologies, notamment fondées sur la technologie des registres ou grands livres distribués. Si le Conseil d'Etat peut approuver l'approche retenue dans la loi en projet, il reste d'avis que le développement d'un cadre plus général s'impose.

Le Conseil d'Etat se questionne par ailleurs sur la portée du dispositif visant l'ouverture du rôle du teneur de compte central. A cet égard, le Conseil d'Etat souligne la nécessité de veiller à ce que les bénéficiaires du régime spécifique, à savoir les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, soient strictement encadrés et surveillés de façon à garantir un level playing field.

Avis de la Chambre de commerce

Dans son avis du 2 octobre 2020, la Chambre de commerce se félicite du projet de loi qui représente un nouveau pas important dans le soutien des acteurs du secteur financier luxembourgeois en matière de la digitalisation et de l'utilisation des nouvelles technologies.

La Chambre de commerce salue que le projet de loi reconnaît la faculté d'utiliser les nouvelles technologies d'enregistrement électroniques sécurisées dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés cotés et non cotés, en clarifiant juridiquement la définition d'un compte d'émission, et accueille favorablement que le projet de loi ouvre l'accès à l'activité de teneur de compte central de manière ciblée en matière de titres de créances non cotés aux entreprises d'investissement et établissements de crédit.

De manière générale, la Chambre de commerce salue l'approche proactive et progressive visant à adapter la législation luxembourgeoise en matière de titres dématérialisés aux nouvelles technologies.

*

Pour tout détail et toute observation complémentaire, il est renvoyé aux avis respectifs.

*

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Observation générale d'ordre légistique

Selon le Conseil d'Etat, les modifications à plusieurs actes sont à reprendre au dispositif dans l'ordre chronologique de ceux-ci, en commençant par le plus ancien.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'ordre des articles du dispositif.

Intitulé

Le Conseil d'Etat signale que l'intitulé n'est pas à faire suivre d'un point final, étant donné que les intitulés ne forment pas de phrase.

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

Article 1^{er} :

Dans un souci de clarté et de sécurité juridique, l'article 1^{er} du projet de loi introduit dans l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après « loi du 6 avril 2013 ») un nouveau point *1bis*) dont l'objet consiste à définir la notion de « compte d'émission » et à préciser que l'émission de titres dématérialisés, qui se fait conformément à l'article 1^{er}, point 13) de ladite loi par voie d'inscription des titres dans un compte d'émission, et la conversion de titres matérialisés en titres dématérialisés peuvent se faire par l'utilisation de dispositifs d'enregistrement électroniques distribués, y compris par l'utilisation de registres ou bases de données électroniques distribués.

La clarification apportée à la loi du 6 avril 2013 vise à reconnaître expressément la faculté d'utiliser les nouvelles technologies d'enregistrement électroniques sécurisées, comme la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées, dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés cotés et non cotés et s'inscrit dans la suite de la loi du 1^{er} mars 2019 qui a modifié la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres afin de reconnaître, de manière expresse, le recours à ces technologies à des fins de circulation de titres.

L'émission de titres dématérialisés se fait de manière exclusive et obligatoire par voie d'inscription des titres dans un compte d'émission. Le compte d'émission fait office de compte créateur des titres et sert à la réconciliation avec les titres inscrits dans les comptes-titres des clients de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central. Les titres dématérialisés ne sont représentés que par une inscription en compte-titres et se transmettent par virement de compte à compte. La circulation des titres dématérialisés est régie par la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres. Il découle de la loi précitée que la tenue de comptes-titres comprenant des titres dématérialisés et l'inscription de titres dématérialisés dans des comptes-titres peuvent être réalisés au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués.

Le compte d'émission, au vu de ses fonctionnalités décrites dans la loi du 6 avril 2013, n'est pas un compte au sens du droit bancaire ou du droit comptable, mais plutôt un registre dans lequel l'organisme de liquidation ou le teneur de compte central inscrit la totalité des titres dématérialisés de même genre d'un émetteur ensemble avec les caractéristiques de ces titres. En tant que registre, le compte d'émission se prête particulièrement bien à l'utilisation de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés. D'un point de vue juridique, l'inscription des titres dématérialisés en compte d'émission est une étape nécessaire et obligatoire entre la décision de l'émetteur d'émettre ou de convertir le titre et en parallèle la représentation du titre en tant que tel en compte-titres et sa circulation par la suite conformément aux dispositions de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.

Le libellé du point *1bis*) est inspiré de près de l'article 18*bis* de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres. Le texte prend le soin de veiller, en se référant aux dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, à une neutralité technologique au regard des différentes technologies susceptibles d'être utilisées. L'objet de la loi en projet étant de valider par principe, et à condition que les dispositions de la loi soient respectées, le recours à des nouvelles technologies.

Le Conseil d'Etat constate que la disposition sous rubrique introduit un point *1bis*) à l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés pour y définir la notion de « compte d'émission ». D'après les auteurs du projet de loi, l'objectif visé est de consacrer expressément la faculté d'utiliser

des mécanismes d'enregistrement électronique sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, dans le cadre de la tenue par des organismes de liquidation ou des teneurs de compte central de comptes d'émission dans lesquels sont inscrits les titres dématérialisés lors de leur émission.

Le dispositif proposé se situerait par ailleurs dans la même perspective que l'article 18*bis*, paragraphe 1^{er}, de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres qui permet aux teneurs de comptes de tenir les comptes-titres et d'effectuer les inscriptions de titres dans les comptes en question « au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués ». À l'époque, les auteurs du projet de loi avaient souligné le caractère novateur de la démarche, notamment en ce qui concerne le recours à la technologie des registres ou grands livres distribués du type *blockchain*. Ils avaient par ailleurs noté que « ces nouvelles modalités de gestion des comptes-titres constituent des alternatives aux modalités de dématérialisation que la pratique et le droit connaissent déjà à l'heure actuelle ».

Le Conseil d'État rappelle que la *blockchain* est une technologie de stockage et de transmission d'informations sécurisée et fonctionnant sans organe central de contrôle. Une *blockchain* peut également constituer un registre ou une base de données sécurisée, distribués et partagés par les différents utilisateurs qui forment un réseau, et cela sans intermédiaire. Théoriquement, ces données, une fois validées par le réseau et enregistrées, ne peuvent plus être modifiées. En raison de l'utilisation de divers procédés de chiffrement, destinés à assurer la sécurisation et l'authentification des transactions effectuées, les registres sont réputés difficilement falsifiables.

Ceci dit, le Conseil d'État note l'absence au Luxembourg d'un cadre légal complet pour encadrer l'utilisation des nouvelles technologies susvisées. Il renvoie à la résolution adoptée par le Parlement européen le 3 octobre 2018 intitulée « Technologie des registres distribués et chaînes de blocs : renforcer la confiance par la désintermédiation » dans laquelle le Parlement souligne l'intérêt d'élaborer un cadre légal adapté. Dans certains pays voisins, des dispositifs plus élaborés ont ainsi été mis en place pour encadrer le recours aux nouvelles technologies. Le Conseil d'État cite, à titre d'exemple, la France qui a adopté le 28 avril 2016 l'ordonnance n° 2016/520 relative aux bons de caisse² qui prévoit que l'émission et la cession d'une catégorie bien définie de bon de caisse, à savoir les minibons, peuvent être inscrites dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant l'authentification de ces opérations dans des conditions notamment de sécurité, définies par décret en Conseil d'État (article L. 223-12. du code monétaire et financier tel qu'introduit par l'ordonnance). L'ordonnance prévoit par ailleurs que l'inscription de l'opération de cession dans le dispositif d'enregistrement partagé opère le transfert de propriété du titre (article L. 223-13. du code monétaire et financier tel qu'introduit par l'ordonnance). Dans le rapport au Président de la République³, il est cependant précisé qu'« un groupe de travail devra déterminer les conditions de réalisation d'un tel projet, afin notamment de garantir que la technologie est assez sûre et mature pour assurer la tenue d'un registre électronique distribué fiable, sécurisé et susceptible d'être audité ».

Un pas supplémentaire a été franchi par le législateur français au travers de l'adoption de l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers⁴. L'objectif poursuivi à travers le texte en question réside dans l'adaptation du droit applicable aux titres financiers et aux valeurs mobilières pour permettre la représentation et la transmission, au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé de titres financiers, étant entendu qu'en vertu de l'article 120 de la loi française du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique⁵, le dispositif n'est appelé qu'à s'appliquer à un nombre limité de titres financiers, en l'occurrence ceux qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers. Ici encore, il est prévu

1 Introduit par la loi du 1^{er} mars 2019 portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.

2 Journal officiel électronique authentifié n° 0112 du 14/05/2016.

3 Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse.

4 Journal officiel électronique authentifié n° 0287 du 09/12/2017.

5 Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique – Journal officiel électronique authentifié n° 0287 du 10/12/2016.

que les conditions d'application du dispositif feront l'objet d'un décret en Conseil d'État qui précisera notamment les modalités d'authentification des inscriptions.

En application des deux ordonnances précitées, un décret a finalement été pris le 24 décembre 2018 en vue de régler le détail de l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons⁶.

Aux termes de l'article 4, point 8°, du décret précité, le dispositif d'enregistrement électronique partagé devra être conçu et mis en œuvre de façon à :

- garantir « l'enregistrement et l'intégrité des inscriptions » ;
- permettre « directement ou indirectement, d'identifier les propriétaires des titres, la nature et le nombre de titres détenus » ;
- faire « l'objet d'un plan de continuité d'activité actualisé comprenant notamment un dispositif externe de conservation périodique des données ».

Enfin, le propriétaire des titres inscrits dans le dispositif d'enregistrement devra pouvoir disposer de relevés des opérations qui lui sont propres.

Le Conseil d'État avait déjà constaté dans son avis du 13 novembre 2018 sur le projet de loi portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres⁷ que les auteurs du projet de loi s'étaient limités à une consécration partielle des nouvelles formes de dématérialisation à travers des dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribuées.

Le Conseil d'État note la prudence avec laquelle les auteurs procèdent en l'occurrence en mettant en avant « la clarification » apportée à la loi précitée du 6 avril 2013 et en soulignant à plusieurs reprises leur souci de garantir la sécurité juridique du dispositif. Le Conseil d'État constate en passant que les auteurs du projet de loi ne vont pas au bout de la logique qui sous-tend la technologie de la *blockchain*. Un des grands avantages de celle-ci réside en effet dans le fait qu'elle permet de supprimer le recours à certains intermédiaires, la fonction de contrôle et de certification d'une transaction que ceux-ci assurent, étant reprise par les éléments composant la *blockchain*, ce qui est de nature à réduire les frais de transaction. Le Conseil d'État présume que les auteurs du projet de loi ont fait un choix délibéré en limitant le champ d'application du projet de loi en ne touchant notamment pas au rôle joué par les teneurs de comptes centraux dans le processus d'émission de différents types de titres.

Si le Conseil d'État peut approuver, en l'occurrence et dans son principe, l'approche prudente des auteurs du projet de loi, il reste cependant convaincu que, même dans la perspective limitée adoptée par les auteurs du projet de loi, le développement d'un cadre plus général réglant non seulement certaines modalités techniques du fonctionnement des dispositifs discutés, mais couvrant également l'ensemble de leurs implications juridiques, s'impose.

La Commission des Finances et du Budget note que la loi en projet s'inscrit dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modernisé la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres pour y reconnaître expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins de circulation de titres. Le présent projet de loi marque un pas supplémentaire en clarifiant le recours à ces nouvelles technologies dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés.

La Commission des Finances et du Budget est informée que cette approche progressive est le fruit d'un choix conscient visant à apporter des ajustements ciblés et limités au cadre légal existant afin de permettre aux acteurs concernés de saisir, en toute sécurité juridique, les opportunités offertes par les nouvelles technologies. En tenant compte des évolutions technologiques et des réalités économiques, ces modifications législatives ont vocation à placer le Luxembourg parmi les juridictions innovantes dans le domaine de l'émission de titres dématérialisés. La mise en place d'un cadre légal général à ce stade pour encadrer l'utilisation de la technologie des bases de données électroniques distribuées risquerait de limiter l'innovation dans le secteur financier et semble prématurée étant donné que cette technologie manque de maturité et évolue constamment. Un tel cadre national pourrait également entrer

6 Décret n° 2018-2216 du 24 décembre 2018 relatif à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers et pour l'émission et la cession de minibons – Journal officiel électronique authentifié n° 0298 du 26/12/2018.

7 Avis du Conseil d'État du 13 novembre 2018 concernant le projet de loi portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation des titres (doc. parl. n° 7363¹).

en conflit avec des initiatives européennes en la matière visant la mise en place d'un cadre légal harmonisé à l'échelle de l'Union européenne. L'approche préconisée par la loi en projet vise dès lors à accompagner la place financière dans la transition vers une utilisation plus large de nouvelles technologies, sans pour autant proscrire l'utilisation de ces technologies dans d'autres domaines, et contribue en particulier à consolider et à renforcer le rayonnement et l'attractivité de la législation luxembourgeoise en matière d'émission de titres.

En ce qui concerne la formulation proposée, le Conseil d'État propose de remplacer la précision que la tenue des comptes d'émission et les inscriptions de titres dans ces comptes peuvent être effectuées « au sein ou par le biais » des nouveaux dispositifs et de reformuler, dans cette perspective, la dernière phrase comme suit :

« Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées moyennant des dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués ; ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État afin d'assurer la cohérence avec l'article 18*bis* de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres qui reconnaît l'utilisation de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins de circulation de titres.

Articles 1^{er} et 2

Le Conseil d'État signale que les modifications à effectuer à un même article sont à reprendre sous un même article, en écrivant :

« **Art. 2.** L'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés est modifié comme suit :

1° Après le point 1 est inséré un point 1*bis* nouveau, libellé comme suit :

« 1*bis*) [...] ; ».

2° L'article est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« [...] . » »

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier la structure du texte de loi.

Articles 2 et 3:

L'article 2 du projet de loi vise à élargir le champ d'application de la loi du 6 avril 2013 en accordant la faculté aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, tels que visés à l'article 1^{er}, points 9 et 12, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier d'agir, aux fins de la loi du 6 avril 2013, en tant que teneur de compte central pour des titres de créance non cotés, définis à l'article 1^{er}, point 11, lettre b), de ladite loi.

L'activité de teneur de compte central n'est pas harmonisée au niveau européen et elle est réservée en droit luxembourgeois aux teneurs de compte central agréés conformément à l'article 28-11 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Au vu des nouvelles réalités économiques, il paraît opportun d'ouvrir l'accès à cette activité de manière ciblée en matière de titres de créances non cotés, et ce à des entreprises d'investissement et à des établissements de crédit de droit européen. Le texte proposé introduisant un nouvel alinéa 2 dans l'article 1^{er} de la loi du 6 avril 2013 prend soin de renvoyer aux définitions figurant dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier par souci de sécurité juridique.

Les entreprises d'investissement et établissements de crédit visés agissant en tant que teneur de compte central doivent disposer de mécanismes et procédures spécifiques pour exercer leur activité de teneur de compte central. Le texte prévoit que ces entités disposent de capacités opérationnelles et techniques pour l'exercice de leur activité équivalentes à celles requises pour un teneur de compte central nécessitant un agrément spécifique, et ce par souci de maintenir des règles de jeu équitables (*level playing field*). Ces exigences sont introduites par le nouvel alinéa 2 et sont inspirées de près des conditions posées à l'article 28-12, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

L'article 3 reflète les changements introduits dans la loi du 6 avril 2013 concernant l'accès à l'activité de teneur de compte central dans l'article 28-11 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le Conseil d'Etat constate qu'à l'article 2, les auteurs du projet de loi procèdent à un élargissement du champ d'application de la loi précitée du 6 avril 2013 en faisant entrer dans ce champ d'application les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tels que définis par les dispositions pertinentes de la LSF et en leur conférant la qualité de teneur de compte central pour les titres de créance visés à l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi en question, non cotés.

L'article 3 du projet de loi a pour but de refléter les changements opérés dans la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés en relation avec l'accès à l'activité de teneur de compte central au niveau de l'article 28-11 de la LSF qui traite des teneurs de compte central.

Le Conseil d'Etat s'interroge sur le champ d'application et la portée du dispositif ainsi mis en place.

Tout d'abord, le Conseil d'Etat note que les dispositions de l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi précitée du 6 avril 2013 sont d'une précision insuffisante pour bien cerner la portée du dispositif. Il y est en effet question de « titres de créance soumis au droit luxembourgeois tels que les instruments financiers susceptibles de revêtir la forme au porteur et les instruments de la dette publique ». La disposition qui procède en utilisant des exemples qui touchent le premier à la forme que peut prendre le titre visé et le deuxième à la substance et à l'émetteur du titre émis, et qui est directement suivie par une disposition (article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 11), lettre (c)) qui exclut un certain nombre de titres du champ d'application de la loi, devrait être formulée de façon plus précise. Le Conseil d'Etat note encore au passage qu'il devra s'agir de titres de créance qui auront été émis en tant que titres dématérialisés ou qui auront été convertis en de tels titres.

Pour ce qui est de la notion de « teneurs de compte central », la disposition précise qu'il s'agit des « teneurs de compte central au sens de la présente loi ». La loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés définit en son article 1^{er}, point 10), le « teneur de compte central » comme « toute personne agréée par le ministre ayant dans ses attributions la CSSF en qualité de teneur de compte central conformément aux dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ». La loi précitée du 6 avril 2013 a introduit un dispositif substantiel dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (Partie I, Chapitre 2, Section 2, Sous-section 2bis, articles 28-11 à 28-13) qui donne une définition de la notion de « teneur de compte central » et règle les conditions de leur agrément ainsi que la procédure d'agrément. Dans ce contexte, le Conseil d'Etat ne comprend pas la formulation de l'article 3 du projet de loi qui modifie l'article 28-11, paragraphe 2, de la LSF et aux termes de laquelle « à l'exception des organismes de liquidation au sens de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi, ne peut exercer l'activité de teneur de compte central sans être en possession d'un agrément écrit du ministre ayant dans ses attributions la CSSF ». L'utilisation, en l'occurrence, de l'expression « sans préjudice de » signifie que la règle qui est ensuite énoncée, à savoir l'obligation de se soumettre à une procédure d'agrément pour exercer l'activité de teneur de compte central, est sans incidence sur l'application d'une autre règle, à savoir le dispositif qui est introduit par le projet de loi à l'article 1^{er}, alinéa 2, que les auteurs du projet de loi entendent ne pas écarter et qui pourra s'appliquer également. Les auteurs du projet de loi comptent-ils ainsi dispenser les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui voudront exercer la fonction de teneur de compte central par rapport aux titres de créance visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi précitée du 6 avril 2013, non cotés, de l'obligation de se soumettre à un processus d'agrément, l'autorisation d'exercer la fonction découlant directement de la loi comme pour les organismes de liquidation? Le dispositif proposé dérogerait ainsi au texte de la LSF qui oblige les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui veulent exercer la fonction de teneur de compte central d'être détenteurs d'un agrément spécifique qui s'ajoute à leur agrément comme établissement de crédit ou entreprise d'investissement.

Comme le texte proposé renvoie cependant lui-même au « teneur de compte central au sens de la présente loi », c'est-à-dire à une définition qui fait référence elle-même à un agrément par le ministre, l'objectif ainsi poursuivi ne serait pas, de l'avis du Conseil d'Etat, atteint.

Le Conseil d'Etat relève encore que les auteurs du projet de loi ont choisi d'introduire le dispositif proposé à l'article 1^{er} de la loi précitée du 6 avril 2013, en y ajoutant un nouvel alinéa 2, à la suite d'une série de définitions. Comme les auteurs du projet de loi ont par ailleurs assorti la détermination des entités concernées par le dispositif d'une série d'obligations qu'elles doivent remplir, obligations

qui sont reprises, du moins partiellement, dans leur substance de l'article 28-12 de la LSF, la disposition se trouve particulièrement mal placée dans le dispositif de la loi précitée du 6 avril 2013.

Pour l'ensemble des raisons que le Conseil d'État vient d'évoquer, et à moins que les auteurs du projet de loi aient voulu clairement démarquer le champ du dispositif sur les teneurs de compte central, notamment en ce qui concerne les entités visées, ajouté à la loi précitée du 6 avril 2013 de celui, beaucoup plus substantiel, intégré à la LSF, le Conseil d'État recommande, dans la perspective qu'il vient de développer, de compléter le dispositif de la LSF. Au cas où il se confirmerait par contre que les auteurs du projet de loi ont voulu mettre en place un régime spécifique, il conviendrait de veiller à ce que les bénéficiaires de ce régime soient strictement encadrés et dûment surveillés de façon à garantir le level playing field dont question au commentaire des articles.

La Commission des Finances et du Budget est informée que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement agréés qui voudront exercer la fonction de teneur de compte central par rapport aux titres de créance non cotés ne doivent pas se soumettre à un processus d'agrément complémentaire, conformément à la loi en projet. Force est de noter que ces entités sont soumises d'office à une réglementation et surveillance strictes. En sus, les entreprises d'investissement et établissements de crédit visés agissant en tant que teneur de compte central doivent disposer de capacités opérationnelles et techniques pour l'exercice de leur activité équivalentes à celles requises pour un teneur de compte central nécessitant un agrément spécifique, et ce par souci de maintenir des règles de jeu équitables. Ces exigences sont inspirées de près des conditions posées à l'article 28-12, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Selon le Conseil d'État, l'article sous examen est à reformuler de la manière suivante :

« **Art. 1^{er}.** À l'article 28-11, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les termes « de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne, » sont remplacés par les termes « de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, aucune personne, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de la loi précitée du 6 avril 2013, ». »

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas donner suite à la remarque législative du Conseil d'État.

*

5. 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 n°7637 dans la teneur qui suit :

*

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

Art. 1^{er}. A la suite de l'article 1^{er}, point 1), de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, il est inséré un nouveau point *1bis*), libellé comme suit :

«*1bis*) « compte d'émission » : compte tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central dans lequel les titres dématérialisés d'un émetteur doivent exclusivement être inscrits. Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués ; ».

Art. 2. L'article 1^{er} de la même loi est complété par un nouvel alinéa 2, libellé comme suit :

« Sont considérés comme teneurs de compte central au sens de la présente loi, pour les titres de créance, tels que visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), non cotés, les entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, point 9), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et les établissements de crédit visés à l'article 1^{er}, point 12), de ladite loi. Ces entreprises d'investissement et établissements de crédit disposent de mécanismes de contrôle et de sécurité des systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux permettant l'enregistrement dans un compte d'émission de l'intégralité des titres composant chaque émission admise à leurs opérations, d'assurer la circulation des titres par virement de compte à compte, de vérifier que le montant total de chaque émission admise à leurs opérations et enregistrée dans un compte d'émission est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes-titres de leurs titulaires de compte et l'exercice des droits attachés aux titres inscrits en compte-titres. ».

Art. 3. A l'article 28-11, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots «, sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi, » sont insérés entre les mots « personne » et « ne peut ».

Luxembourg, le 11 janvier 2021

Le Président-Rapporteur,
André BAULER

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7637

SEANCE

du 21.01.2021

BULLETIN DE VOTE (7)

Projet de loi N°7637

Nom des Députés	Vote			Procuration (nom du député)	Nom des Députés	Vote			Procuration (nom du député)
	Oui	Non	Abst.			Oui	Non	Abst.	

CSV

Mme ADEHM	Diane	x			M. MISCHO	Georges	x		
Mme ARENDT (ép. KEMP)	Nancy	x			Mme MODERT	Octavie	x		
M. EICHER	Emile	x			M. MOSAR	Laurent	x		
M. EISCHEN	Félix	x			Mme REDING	Viviane	x		
M. GALLES	Paul	x			M. ROTH	Gilles	x		
M. GLODEN	Léon	x		(ROTH Gilles)	M. SCHAAF	Jean-Paul	x		
M. HALSDORF	Jean-Marie	x			M. SPAUTZ	Marc	x		
Mme HANSEN	Martine	x			M. WILMES	Serge	x		
Mme HETTO-GAASCH	Françoise	x			M. WISELER	Claude	x		
M. KAES	Aly	x			M. WOLTER	Michel	x		(HANSEN Martine)
M. LIES	Marc	x							

déi gréng

Mme AHMEDOVA	Semiray	x			Mme GARY	Chantal	x		
M. BACK	Carlo	x			M. HANSEN	Marc	x		(LORSCHÉ Josée)
M. BENOY	François	x			Mme LORSCHÉ	Josée	x		
Mme BERNARD	Djuna	x			M. MARGUE	Charles	x		
Mme EMPAIN	Stéphanie	x							

LSAP

Mme ASSELBORN-BINTZ	Simone	x			M. DI BARTOLOMEO	Mars	x		
M. BIANCALANA	Dan	x			M. ENGEL	Georges	x		
Mme BURTON	Tess	x		(ENGEL Georges)	M. HAAGEN	Claude	x		
Mme CLOSENER	Francine	x		(CRUCHTEN Yves)	Mme HEMMEN	Cécile	x		
M. CRUCHTEN	Yves	x			Mme MUTSCH	Lydia	x		

DP

M. ARENDT	Guy	x			M. GRAAS	Gusty	x		
M. BAULER	André	x			M. HAHN	Max	x		
M. BAUM	Gilles	x			Mme HARTMANN	Carole	x		
Mme BEISSEL	Simone	x			M. KNAFF	Pim	x		
M. COLABIANCHI	Frank	x			M. LAMBERTY	Claude	x		
M. ETGEN	Fernand	x			Mme POLFER	Lydie	x		(BAUM Gilles)

ADR

M. ENGELEN	Jeff	x			M. KEUP	Fred	x		
M. KARTHEISER	Fernand	x			M. REDING	Roy	x		(KARTHEISER Fernand)

déi Lénk

M. BAUM	Marc		x		M. WAGNER	David		x	
---------	------	--	---	--	-----------	-------	--	---	--

Piraten

M. CLEMENT	Sven	x			M. GOERGEN	Marc	x		
------------	------	---	--	--	------------	------	---	--	--

	Vote		
	Oui	Non	Abst.
Votes personnels	51	2	0
Votes par procuration	7	0	0
TOTAL	58	2	0

Le Président:



Le Secrétaire général:



7637/04

N° 7637⁴

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2020-2021

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

* * *

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

(22.1.2021)

Le Conseil d'État,

appelé par dépêche du Président de la Chambre des députés du 21 janvier 2021 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 21 janvier 2021 et dispensé du second vote constitutionnel ;

Vu ledit projet de loi et l'avis émis par le Conseil d'État en sa séance du 4 décembre 2020 ;

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 à l'unanimité des 12 votants, le 22 janvier 2021.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

La Présidente,
Agy DURDU

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

25



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 11 janvier 2021

Ordre du jour :

1. 7547 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu
- Rapporteur : Monsieur Guy Arendt

- Adoption d'un projet de rapport
2. 7735 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée aux fins de transposer la directive (UE) 2020/2020 du Conseil du 7 décembre 2020 modifiant la directive 2006/112/CE du Conseil en ce qui concerne des mesures temporaires relatives à la taxe sur la valeur ajoutée applicable aux livraisons de vaccins contre la COVID-19 et de dispositifs médicaux de diagnostic in vitro de cette maladie, ainsi qu'aux prestations de services étroitement liés à ces vaccins et dispositifs, en réaction à la pandémie de COVID-19
- Rapporteur : Monsieur André Bauler

- Adoption d'un projet de rapport
3. 7637 Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés
- Rapporteur : Monsieur André Bauler

- Adoption d'un projet de rapport
4. 7737 Projet de loi portant transposition de la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et portant modification de :
1° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de
2° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi

*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Georges Engel, M. Claude Haagen, Mme Martine Hansen,

Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

M. Carlo Fassbinder, Directeur de la Fiscalité (ministère des Finances) (pour les points 1 et 2)

Mme Sandra Denis, du ministère des Finances (pour le point 2)

M. Andy Pepin, du ministère des Finances (pour le point 3)

Mme Maureen Wiwinius, du ministère des Finances (pour le point 4)

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

1. 7547 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu

Le rapporteur signale deux corrections à apporter à la page 2 de son projet de rapport.

Le projet de rapport ainsi modifié est adopté à l'unanimité.

La Commission opte pour le modèle de base comme temps de parole pour les débats en séance plénière.

(Note de la secrétaire-administrateur : le Conseil d'Etat ayant signalé qu'il allait émettre un deuxième avis complémentaire portant sur la modification de la date d'entrée en vigueur du projet de loi, un rapport complémentaire devra être adopté avant le vote du projet de loi en séance plénière.)

2. 7735 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée aux fins de transposer la directive (UE) 2020/2020 du Conseil du 7 décembre 2020 modifiant la directive 2006/112/CE du Conseil en ce qui concerne des mesures temporaires relatives à la taxe sur la valeur ajoutée applicable aux livraisons de vaccins contre la COVID-19 et de dispositifs médicaux de diagnostic in vitro de cette maladie, ainsi qu'aux prestations de services étroitement liés à ces vaccins et dispositifs, en réaction à la pandémie de COVID-19

Le rapporteur signale une correction à apporter à un titre figurant à la page 3 de son projet de rapport.

Le projet de rapport ainsi modifié est adopté à l'unanimité.

La Commission opte pour le modèle de base comme temps de parole pour les débats en séance plénière.

3. 7637 Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

Le rapporteur signale deux corrections à apporter à la page 2 de son projet de rapport.

Le projet de rapport ainsi modifié est adopté à l'unanimité.

La Commission opte pour le modèle de base comme temps de parole pour les débats en séance plénière.

- 4. 7737** **Projet de loi portant transposition de la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et portant modification de :**
- 1° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de**
 - 2° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Une représentante du ministère des Finances présente l'objet et les articles du projet de loi tel qu'il figure dans l'exposé des motifs du document parlementaire n°7737.

La directive à transposer (et le règlement qui la complète) ont pour objectif d'assurer la protection des investisseurs et de garantir des conditions de concurrence équitables pour la distribution des OPCVM et des FIA, en assurant notamment la cohérence entre les règles de commercialisation applicables aux FIA et celles applicables aux OPCVM. Dans un souci de clarification et de modernisation, la directive (UE) 2019/1160 introduit des règles uniformes pour les OPCVM et les gestionnaires de FIA qui commercialisent auprès d'investisseurs de détail, en matière de dispositions à prendre en vue de l'exécution des tâches leur incombant en vertu de la directive dans chaque État membre où ils ont l'intention de commercialiser.

Les articles 1 et 4 (OPCVM) et l'article 17 (FIA) du projet de loi transposent la disposition de la directive reconnaissant que l'exigence d'une présence physique dans l'État membre d'accueil ou la désignation d'un tiers n'est plus imposée.

La directive (UE) 2019/1160 introduit, à des fins de sécurité juridique, des conditions uniformes et claires régissant l'abandon de la commercialisation des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA dans un État membre d'accueil. Ces conditions sont reprises aux articles 3, 6, 12, 14 et 15 du projet de loi. Il est ainsi prévu qu'en cas d'abandon, une offre générale de rachat ou de remboursement soit offerte, que l'intention de l'abandon soit rendue publique et que toutes dispositions contractuelles avec des intermédiaires financiers ou des délégataires sont modifiées ou supprimées. L'OPCVM ou le gestionnaire de FIA fournit aux investisseurs qui conservent un investissement dans l'OPCVM ou le FIA abandonné les informations requises. A cette fin, l'utilisation de tout moyen de communication électronique ou autre moyen de communication à distance est autorisée.

La directive (UE) 2019/1160 introduit au niveau européen le concept de la pré-commercialisation (pre-marketing) applicable aux FIA, et détermine les conditions qui encadrent l'exploration et l'évaluation de l'intérêt d'investisseurs professionnels potentiels pour une idée ou une stratégie d'investissement donnée. Il est prévu, entre autres, que toute souscription par des investisseurs professionnels, dans les 18 mois qui suivent le début de la pré-commercialisation par le gestionnaire, de parts ou d'actions d'un FIA visé dans les informations fournies dans le contexte d'une pré-commercialisation ou d'un FIA établi en conséquence de la pré-commercialisation, est considérée comme résultant d'une

commercialisation et est soumise aux procédures de notification applicables. Les articles 10 et 11 du projet de loi introduisent ces dispositions.

Sont encore brièvement décrits les articles 2, 5, 7, 9, 13 et 17 pour le contenu desquels il est renvoyé au commentaire des articles du document parlementaire n°7737.

De l'échange de vues subséquent il y a lieu de retenir les éléments suivants :

- Le projet de loi contribue à l'amélioration de la protection des investisseurs en ce qu'il précise certaines démarches, entre d'autres d'information des investisseurs, à suivre par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les gestionnaires de FIA et qu'il prévoit des délais pour certaines procédures.
- En réponse à une question de M. Laurent Mosar, la représentante du ministère des Finances explique qu'un « FIA nourricier » est un FIA dont l'actif est investi ou exposé au moins à 85% en parts ou actions d'un FIA ou plusieurs « FIA maîtres ».
- Il est confirmé que, comme jusqu'à présent, la surveillance des OPCVM et des gestionnaires de FIA n'est pas confiée à l'ESMA (European securities and markets authority), mais qu'elle a toujours lieu dans le pays d'origine de l'OPCVM ou du gestionnaire de FIA. L'ESMA est chargée de la mise en place de bases de données reprenant par exemple les conditions de marketing ou les frais réglementaires établis dans les Etats membres.
- A l'image des directives et règlements ayant trait aux OPCVM et aux gestionnaires de FIA existants, la portée de la présente directive englobe également l'Espace économique européen (EEE).
- La présente directive n'a pas d'impact sur les OPCVM et gestionnaires de FIA britanniques qui, en raison du Brexit, ont de toute façon perdu leur passeport européen.
- Les intermédiaires des OPCVM et des gestionnaires de FIA luxembourgeois actifs à l'étranger ne sont pas contraints de disposer d'un agrément luxembourgeois étant donné qu'ils peuvent profiter du passeport européen.

*

Le Président de la Commission signale que la mise à l'ordre du jour d'une prochaine réunion de la Commission des Finances et du Budget des diverses motions déposées par des membres de l'opposition est en préparation. Le sujet de l'impact du Brexit sur la place financière sera abordé à l'issue de la réunion jointe prévue le 22 janvier 2021.

Luxembourg, le 20 janvier 2021

La Secrétaire-administrateur,
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du
Budget,
André Bauler

23



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 06 janvier 2021

Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 30 novembre 2020 et du 11 décembre 2020
2. 7547 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu
- Rapporteur : Monsieur Guy Arendt

- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'État
3. 7637 Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés
- Rapporteur : Monsieur André Bauler

- Examen de l'avis du Conseil d'État
4. 7736 Projet de loi portant modification de :
1° la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;
2° la loi modifiée du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives ;
3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
4° la loi du 25 mars 2020 instituant un système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts ;
5° la loi du 10 juillet 2020 instituant un Registre des fiducies et des trusts

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi
5. 7638 Projet de loi portant :
1. transposition :
a) de la directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres ; et
b) de la directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE ;

2. mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012 ; et

3. modification :

a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

b) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;

c) de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Epargne de l'État, Luxembourg ;

d) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;

e) de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;

f) de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres ; et

g) de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances

- Rapporteur : Monsieur Guy Arendt

- Examen de l'avis du Conseil d'État

*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Michel Wolter, M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Georges Engel, M. Claude Haagen, M. Fernand Kartheiser, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, Mme Viviane Reding remplaçant Mme Martine Hansen, M. Gilles Roth

M. Carlo Fassbinder, directeur de la "Fiscalité" (Ministère des Finances) (pour le point 2)

M. Vincent Thurmes, directeur des « Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la Place financière » (Ministère des Finances) (pour les points 3 et 4)

M. Andy Pepin, Ministère des Finances (pour le point 3)

M. Carlo Zwank, Ministère des Finances (pour le point 4)

M. Luc Reding, Ministère de la Justice (pour le point 4)

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : Mme Martine Hansen, M. Roy Reding, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 30 novembre 2020 et du 11 décembre 2020

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

2. 7547 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu

La Commission examine l'avis complémentaire du Conseil d'Etat qui constate que les amendements proposés par la Commission visent essentiellement à donner suite à ses oppositions formelles. Les amendements rencontrent l'assentiment du Conseil d'Etat, qui peut lever les oppositions formelles qu'il avait émises. Il fait une proposition d'ordre légistique que la Commission décide de suivre.

Le rapporteur attire l'attention sur le problème de l'entrée en vigueur du projet de loi. En effet, alors qu'au moment du dépôt du projet de loi le 27 mars 2020 il ne faisait aucun doute que l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2021, inscrite dans le projet de loi, serait envisageable, il apparaît que le projet de loi n'a pas pu être soumis au vote de la Chambre des Députés avant cette date. Il devient dès lors nécessaire de décaler la date d'entrée en vigueur au 1^{er} mars 2021. Cette nouvelle date figurera à l'article 1^{er}, numéro 5, alinéa 5 et à l'article 2 du projet de loi. S'agissant d'un ajustement technique, la Commission des Finances et du Budget décide d'en informer le Conseil d'Etat par courrier.

**3. 7637 Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés**

Après une brève introduction de la part du rapporteur du projet de loi, la Commission procède à l'examen de l'avis du Conseil d'Etat qui ne comporte pas d'opposition formelle.

Un représentant du ministère des Finances revient à certains propos tenus par le Conseil d'Etat et la Chambre de commerce dans leurs avis respectifs.

Il indique tout d'abord que la Chambre de commerce considère que le projet de loi sous avis constitue un nouveau pas important pour la place financière luxembourgeoise dans sa volonté de relever les défis et les opportunités résultant de la digitalisation du secteur financier afin de lui permettre de se positionner de manière active par rapport au recours à des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés dans l'émission des titres. Elle salue, dans un souci de protection de toutes les parties impliquées, y compris les investisseurs, l'approche progressive des modifications législatives liées aux titres dématérialisés adoptée par les auteurs du projet de loi.

Le Conseil d'Etat approuve le projet de loi et n'émet pas d'opposition formelle à l'égard du texte de loi, mais fait deux remarques générales dépassant le texte de loi en soi.

Dans son commentaire portant sur l'article 1^{er} du projet de loi, le Conseil d'Etat note l'absence au Luxembourg d'un cadre légal complet pour encadrer l'utilisation des nouvelles technologies et indique que dans certains pays voisins, des dispositifs plus élaborés ont été mis en place pour encadrer le recours aux nouvelles technologies. Il cite pour exemple le cadre légal instauré en France.

Il note la prudence avec laquelle les auteurs procèdent en mettant en avant « la clarification » apportée à la loi précitée du 6 avril 2013 et en soulignant à plusieurs reprises leur souci de garantir la sécurité juridique du dispositif. Il est d'avis que les auteurs du projet de loi ne vont pas au bout de la logique qui sous-tend la technologie de la *blockchain*. Un des grands

avantages de celle-ci réside en effet dans le fait qu'elle permet de supprimer le recours à certains intermédiaires, la fonction de contrôle et de certification d'une transaction que ceux-ci assurent étant reprise par les éléments composant la *blockchain*, ce qui est de nature à réduire les frais de transaction. Le Conseil d'Etat présume que les auteurs du projet de loi ont fait un choix délibéré en limitant le champ d'application du projet de loi en ne touchant notamment pas au rôle joué par les teneurs de comptes centraux dans le processus d'émission de différents types de titres.

Si le Conseil d'Etat peut approuver, en l'occurrence et dans son principe, l'approche prudente des auteurs du projet de loi, il reste cependant convaincu que, même dans la perspective limitée adoptée par les auteurs du projet de loi, le développement d'un cadre plus général réglant non seulement certaines modalités techniques du fonctionnement des dispositifs discutés, mais couvrant également l'ensemble de leurs implications juridiques, s'impose.

Le représentant du ministère des Finances explique que l'approche progressive choisie par le ministère des Finances est le fruit d'un choix conscient visant à apporter des ajustements ciblés et limités au cadre légal existant afin de permettre aux acteurs concernés de saisir, en toute sécurité juridique, les opportunités offertes par les nouvelles technologies. En tenant compte des évolutions technologiques et des réalités économiques, ces modifications législatives ont vocation à placer le Luxembourg parmi les juridictions innovantes dans le domaine de l'émission de titres dématérialisés. La mise en place d'un cadre légal général à ce stade pour encadrer l'utilisation de la technologie des bases de données électroniques distribuées risquerait de limiter l'innovation dans le secteur financier et semble prématurée étant donné que cette technologie manque de maturité et évolue constamment. Un tel cadre national pourrait également entrer en conflit avec des initiatives européennes en la matière visant la mise en place d'un cadre légal harmonisé à l'échelle de l'Union européenne. L'approche préconisée par la loi en projet vise dès lors à accompagner la place financière dans la transition vers une utilisation plus large de nouvelles technologies, sans pour autant proscrire l'utilisation de ces technologies dans d'autres domaines, et contribue en particulier à consolider et à renforcer le rayonnement et l'attractivité de la législation luxembourgeoise en matière d'émission de titres.

L'Union européenne (UE) n'a pas encore légiféré en matière de chaînes de blocs et de leur utilisation. La Commission européenne (CE) a adopté des propositions à ce sujet fin 2020 ; ces propositions doivent encore être discutées au sein des différentes instances. L'adoption à ce stade d'un cadre national rigide, qui risquerait de limiter l'innovation technologique, pourrait s'avérer désavantageux, puisque ce cadre devrait probablement de nouveau être modifié en fonction du cadre européen, créant ainsi des inconvénients et éventuellement une insécurité juridique pour les acteurs engagés dans ce secteur.

Le représentant du ministère des Finances conclut que le Luxembourg s'est toujours prononcé en faveur de l'élaboration de solutions européennes tenant compte des développements technologiques au niveau mondial.

Finalement, le représentant du ministère des Finances rappelle que la loi du 1^{er} mars 2019 portant modification de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres a été accueillie très favorablement par le secteur des fintech. Le présent projet de loi est d'ailleurs le fruit de la collaboration entre ce secteur, les représentants politiques et le régulateur.

Dans ses développements portant sur les articles 2 et 3 du projet de loi, le Conseil d'Etat se demande si les auteurs du projet de loi comptent dispenser les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui voudront exercer la fonction de teneur de compte central par rapport aux titres de créance visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), de la loi du 16 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, non cotés, de l'obligation de se soumettre à un processus

d'agrément, l'autorisation d'exercer la fonction découlant directement de la loi comme pour les organismes de liquidation.

Le représentant du ministère des Finances répond par l'affirmative et signale que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement agréés qui voudront exercer la fonction de teneur de compte central par rapport aux titres de créance non cotés ne doivent pas se soumettre à un processus d'agrément complémentaire, conformément à la loi en projet. Force est de noter que ces entités sont soumises d'office à une réglementation et surveillance strictes. En sus, les entreprises d'investissement et établissements de crédit visés agissant en tant que teneur de compte central doivent disposer de capacités opérationnelles et techniques pour l'exercice de leur activité équivalentes à celles requises pour un teneur de compte central nécessitant un agrément spécifique, et ce par souci de maintenir des règles de jeu équitables. Ces exigences sont inspirées de près par les conditions posées à l'article 28-12, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Afin de garantir le « level playing field », le projet de loi requiert que les entités concernées disposent de mécanismes de contrôle et de sécurité des systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux.

De l'échange de vues subséquent, il y a lieu de retenir les éléments suivants :

- M. Laurent Mosar signale que son groupe parlementaire soutient le projet de loi, mais ne partage absolument pas l'avis des auteurs du projet de loi et donc du gouvernement quant à leur approche prudente et progressive en matière de législation du recours à la technologie blockchain dans le secteur financier. Il rappelle que la technologie blockchain est la technologie offrant les plus hauts standards de transparence et de sécurité, même pour des opérations bancaires. La chaîne de blocs permet à ses utilisateurs de partager des données sans intermédiaire et s'avère donc être la technologie la moins chère pour le consommateur (pas de frais bancaires ou d'autres intermédiaires). Il plaide donc en faveur de la mise en place d'un cadre légal général sur la chaîne de blocs en raison de l'insécurité juridique existante empêchant les acteurs de la place financière de recourir davantage à cette technologie. Il soulève qu'au cours des dernières décennies la place financière luxembourgeoise s'est toujours distinguée par son esprit innovateur et précurseur et regrette que cela ne puisse pas être le cas en ce qui concerne la technologie des chaînes de blocs. Il juge superflu d'attendre que des règles soient élaborées au niveau européen au lieu d'agir immédiatement.

Le Président de la Commission mentionne que dans le passé le Luxembourg a, selon les cas, soit attendu le vote d'une directive, soit agi en tant que précurseur sans attendre une décision au niveau européen. Il rappelle que, dans son avis, la Chambre de commerce a déclaré que tout effort d'éliminer, à ce stade, le teneur de compte central de la chaîne de valeur est à considérer avec prudence dans un marché d'émission de titres sur base de nouvelles technologies qui manque pour le moment de maturité, et qu'elle a salué, dans un souci de protection de toutes les parties impliquées, y compris les investisseurs, l'approche progressive des modifications législatives liées aux titres dématérialisés adoptée par les auteurs du projet de loi.

M. Mosar déclare avoir de la sympathie pour les banques et la place financière, mais rappelle aussi que la Chambre de commerce représente également les intérêts du secteur bancaire qui peut se sentir menacé par une montée de l'importance de la technologie des chaînes de blocs.

Le représentant du ministère des Finances rappelle que la question s'est posée en 2019 de savoir s'il y avait lieu de légiférer pour promouvoir l'utilisation de la technologie des chaînes de blocs, alors que les lois sont technologiquement neutres et n'empêchent pas le

recours à de nouvelles technologies. Il avait, à l'époque, finalement été décidé de légiférer pour marquer le coup et faire preuve d'innovation tout en renforçant la sécurité juridique. En raison de la neutralité technologique des lois, la technologie des chaînes de blocs est déjà utilisée dans divers secteurs au Luxembourg. Le projet de loi se concentre sur un nouvel aspect du recours à cette technologie pour lequel il a été jugé utile de légiférer dans l'intérêt de ses utilisateurs. Il apparaît que les cadres juridiques mis en place dans différents pays ont des effets plutôt restrictifs sur l'utilisation de nouvelles technologies, effets que le Luxembourg veut éviter.

Un autre représentant du ministère des Finances ajoute que même si la technologie des chaînes de blocs présente des avantages, son utilisation n'est pas dénuée de risques et l'absence de cadre européen à son sujet ne peut être négligée. Il confirme les propos de l'orateur précédent selon lesquels les lois mises en place dans certains pays limitent plutôt le recours aux chaînes de blocs. La mise en place d'un cadre juridique national à l'écart de et avant l'élaboration d'un cadre européen représente trop d'inconvénients pour les utilisateurs de la technologie qui devront s'adapter à différents cadres juridiques. Il rappelle que le présent projet de loi a été élaboré en collaboration avec les acteurs du secteur financier pour répondre à des besoins identifiés par ces derniers.

Il ajoute que le recours systématique à la technologie des chaînes de blocs pourra avoir des effets non négligeables, qu'il ne s'agit pas de sous-estimer, sur le secteur bancaire et sur la place financière en général.

M. Mosar ne partage pas ce point de vue. Selon lui, une base légale complète pourrait justement garantir une égalité des armes entre les banques et les entreprises / applications utilisant les chaînes de blocs.

Un représentant du ministère des Finances précise que les acteurs utilisant les chaînes de blocs à l'heure actuelle en l'absence de la présente loi sont tout de même soumis au respect des lois existantes, ces dernières sont en effet neutres d'un point de vue technologique et c'est la prestation d'un service donné qui est réglementée, peu importe si cette prestation a lieu ou non via le recours à la technologie des chaînes de blocs.

- En réponse à une question de M. Bauler, un représentant du ministère des Finances explique que la Chine par exemple promeut fortement le recours aux nouvelles technologies, mais qu'en même temps on y observe des interventions par les autorités au cours des derniers mois. A noter aussi que les cadres légaux de la zone asiatique ne prévoient pas toujours une protection des données à l'image de celle existant au sein de l'UE.

M. Mosar exprime ses soucis liés à la prolifération des réglementations anti-blanchiment qui évident littéralement la protection des données établie au niveau européen. Il souhaite que des réflexions soient menées non seulement au niveau national, mais également au niveau de l'Union européenne sur l'évolution de ces réglementations. Ces dernières deviennent de plus en plus complexes et même parfois contradictoires. Il arrive en outre qu'elles soient utilisées dans des cas où elles n'auraient pas lieu de l'être et dans un irrespect total de la protection des données. Il fait référence à la question parlementaire n°3366 concernant des décisions de blocage de transactions financières sur ordre de la Cellule de Renseignement Financier (CRF) et informe les membres de la Commission qu'un certain nombre de personnes l'ont contacté pour faire état de problèmes très similaires à ceux rencontrés par la personne sur laquelle porte la question parlementaire.

M. Gilles Roth signale que le sujet d'un recours abusif à la réglementation anti-blanchiment par certaines autorités a été abordé au sein de la Commission de la Justice il y a 3 mois en présence de la ministre de la Justice. Selon lui, il serait utile d'exercer un contrôle

parlementaire sur l'impact de certaines lois dans la pratique. Il conclut qu'il est souvent difficile pour les députés d'estimer cet impact lors du vote d'une loi, surtout en cas de lois à contenu hautement technique.

M. Mosar ajoute que la ministre de la Justice est très sensibilisée sur ce sujet et souhaiterait qu'il en soit de même pour le ministre des Finances.

Un représentant du ministère des Finances indique que le ministère des Finances a pris note du souci exprimé par les auteurs de la question parlementaire. Il rappelle ensuite que la législation préparée par ce ministère transpose les directives européennes et les standards du GAFI qu'il y a lieu de respecter pour ne pas figurer sur une liste de non-conformité.

- M. Sven Clement se déclare comme étant un adepte de lois agnostiques au niveau technologique. Selon lui, le présent projet de loi n'apporte aucune plus-value, puisque les opérations qu'il rendrait possibles le sont déjà à l'heure actuelle.

Le projet de rapport portant sur le présent projet de loi sera soumis au vote de la Commission au cours de la réunion du 11 janvier 2021.

- 4. 7736 Projet de loi portant modification de :**
- 1° la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;**
 - 2° la loi modifiée du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives ;**
 - 3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;**
 - 4° la loi du 25 mars 2020 instituant un système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts;**
 - 5° la loi du 10 juillet 2020 instituant un Registre des fiducies et des trusts**

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances présente l'objet du projet de loi tel qu'il figure dans l'exposé des motifs du document parlementaire n°7736. Cette présentation est suivie d'une description détaillée article par article du projet de loi pour laquelle il est prié de se référer au commentaire des articles du même document parlementaire.

L'une des modifications introduites par le présent projet de loi prévoit l'interdiction de la tenue de comptes numérotés, de livrets d'épargne numérotés ou de coffres-forts numérotés par des professionnels. Il est précisé qu'aujourd'hui déjà les banques ne sont plus autorisées à ouvrir des comptes anonymes. Les comptes numérotés sont déjà extrêmement rares et seront donc désormais interdits (article 3, point 4° du projet de loi).

Le représentant du ministère de la Justice revient à l'article 15 du projet de loi qui vise à parfaire la mise en œuvre de la recommandation 28 du GAFI, notamment par le biais de l'introduction dans la loi du 20 avril 1977 relative à l'exploitation des jeux de hasard et des paris relatifs aux épreuves sportives, d'un contrôle de l'honorabilité professionnelle de l'exploitant, des membres de l'organe de direction, des associés ou actionnaires ainsi que des bénéficiaires effectifs de l'exploitant. Il précise que la loi de 1977 prévoit déjà un contrôle de l'honorabilité, mais que ce contrôle est limité aux personnes en contact direct avec la clientèle.

L'article 16 du projet de loi prolonge jusqu'au 31 juillet 2021 la période transitoire prévue par la loi du 8 avril 2019 relative à des mesures à prendre en relation avec le secteur financier en cas de retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne afin d'éviter toute insécurité juridique pour les investisseurs de détail luxembourgeois d'OPCVM britanniques.

Il est précisé qu'à la fin de la période transitoire au 31 décembre 2020, les fonds UCITS britanniques sont automatiquement considérés comme étant des FIA (fonds d'investissement alternatifs). Or, les FIA sont soumis à des dispositions particulières quant à leur commercialisation à des investisseurs de détail. La CSSF doit, en raison du changement du statut des fonds UCITS en FIA, instruire l'ensemble de ces fonds. Pour s'assurer que cette instruction soit achevée sans encombre, il est proposé de prolonger le délai du 31 janvier 2021 au 31 juillet 2021.

De l'échange de vues subséquent, il y a lieu de retenir les éléments suivants :

- En réponse à une question de M. Mosar, le représentant du ministère de la Justice indique que le présent projet de loi n'a pas d'impact sur l'offre des jeux de hasard illégaux dans les cafés. Des travaux de modification de la loi du 20 avril 1977 sont en cours afin de pouvoir agir contre cette problématique.
- M. Mosar est d'avis que le présent projet de loi introduit à nouveau des contraintes formalistes supplémentaires auxquelles les autorités compétentes et les entreprises doivent se soumettre au nom de la lutte contre le blanchiment.
- M. Mosar constate avec satisfaction que la Cour de Justice européenne commence à renverser certaines directives. Alors que les législations nationales doivent être adaptées au contenu de ces jugements, il se demande cependant quelles suites leur réserve la Commission européenne.

Un représentant du ministère des Finances signale qu'un certain nombre d'Etats membres, dont le Luxembourg, ont soulevé ce point dans le cadre de discussions au niveau européen et que la Commission européenne devrait en tenir compte dans le cadre de l'élaboration de nouveaux textes en matière de lutte contre le blanchiment et notamment dans le cadre du projet de transférer certaines dispositions de la directive en la matière dans un futur règlement européen (d'application directe). Ils ont également attiré l'attention sur le besoin de clarifications quant à l'interaction entre certaines dispositions anti-blanchiment et celles du RGPD.

- M. Mosar fait part de ses inquiétudes portant sur les conséquences du Brexit. Il craint en effet que le Royaume-Uni ne respectera plus l'acquis communautaire en matière de lutte contre le blanchiment à l'avenir et basera son futur modèle d'affaires sur un assouplissement de ces règles. Il rappelle la demande de son groupe parlementaire de l'organisation d'une entrevue avec le ministre des Finances au sujet des conséquences du Brexit sur la place financière.

Le Président de la Commission informe les membres de la commission parlementaire qu'il est prévu que le ministre des Finances donne suite à cette demande au cours de la réunion du 22 janvier 2021.

Un représentant du ministère des Finances explique que les normes du GAFI lient les membres de l'OCDE et au-delà. Le Royaume-Uni étant membre du GAFI et de l'OCDE, il est peu probable qu'il décide de ne pas respecter ces normes. Le Royaume Uni ne sera désormais plus tenu de transposer les directives européennes, mais l'accord de commerce et de coopération signé entre le Royaume-Uni et l'UE comporte des dispositions ayant trait

à la lutte contre le blanchiment de capitaux selon lesquelles les deux parties s'engagent à respecter les normes internationales en la matière et également à poursuivre la tenue de registres de bénéficiaires effectifs.

5. 7638 **Projet de loi portant :**
1. **transposition :**
 - a) **de la directive (UE) 2019/878 (...); et**
 - b) **de la directive (UE) 2019/879 (...);**
 2. **mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/876 (...); et**
 3. **modification :**
 - a) **de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
 - b) **de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;**
 - c) **de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg ;**
 - d) **de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;**
 - e) **de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;**
 - f) **de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres ; et**
 - g) **de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances**

Ce point est reporté à une prochaine réunion.

Le Président rappelle qu'une note résumant le projet de loi a été communiquée aux membres de la Commission.

Luxembourg, le 15 janvier 2021

La Secrétaire-administrateur,
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du
Budget,
André Bauler

65



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 05 octobre 2020

Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 14 et 29 avril 2020 (réunions jointes), du 17 juillet 2020 (réunion jointe), du 31 juillet 2020 et des 8 et 11 septembre 2020
2. 7637 Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi
3. 7638 Projet de loi portant :
1. transposition :
a) de la directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres ; et
b) de la directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE ;
2. mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012 ; et
3. modification :
a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
b) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;
c) de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ;
d) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
e) de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;

f) de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres ; et
g) de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi

4. 7395 Projet de loi relative à la mise en oeuvre de mesures restrictives en matière financière et abrogeant la loi du 27 octobre 2010 relative à la mise en oeuvre de résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies et d'actes adoptés par l'Union européenne comportant des interdictions et mesures restrictives en matière financière à l'encontre de certaines personnes, entités et groupes dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi et d'amendements gouvernementaux

5. Divers

*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten remplaçant M. Dan Biancalana, M. Mars Di Bartolomeo remplaçant M. Georges Engel, Mme Martine Hansen, Mme Cécile Hemmen remplaçant M. Claude Haagen, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

M. Vincent Thurmes, directeur des « Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la Place financière » (Ministère des Finances)
M. Alex Majerus, M. Andy Pepin, M. Pierrot Rasqué, du Ministère des Finances

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Dan Biancalana, M. Georges Engel, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

1. **Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 14 et 29 avril 2020 (réunions jointes), du 17 juillet 2020 (réunion jointe), du 31 juillet 2020 et des 8 et 11 septembre 2020**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

2. 7637 **Projet de loi portant modification :
1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**

2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances présente le projet de loi tel qu'il est détaillé dans l'exposé des motifs et le commentaire des articles du document parlementaire n°7637. Il précise que la loi en projet vise à renforcer la sécurité juridique en matière d'émission de titres dématérialisés à l'aide de la technologie blockchain et que l'innovation principale consiste dans le fait qu'un titre dématérialisé peut directement être créé dans une blockchain et ne doit pas passer par une « tokenisation » subséquente. Des experts du domaine de la FinTech, ainsi que des juristes spécialisés ont été consultés pour l'élaboration du projet de loi dans le cadre de groupes de travail organisés par le Haut comité de la place financière. Malgré la neutralité technologique qu'un texte de loi se doit de respecter, il a été jugé utile, par un souci de sécurité juridique, d'y faire référence aux registres ou bases de données électroniques distribués, c'est-à-dire à la technologie de la blockchain à l'article 1^{er} du projet de loi, et ce afin de reconnaître expressément la faculté d'utiliser ces nouvelles technologies à des fins d'émissions de titres dématérialisés.

Le projet de loi s'inscrit dès lors dans la continuité de la loi du 1^{er} mars 2019 ayant modifié la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres dans un but de reconnaître, de manière expresse, la possibilité de recourir à des dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés dans le contexte de la circulation de titres.

De l'échange de vues subséquent, il y lieu de retenir les éléments suivants :

- Suite à une intervention de M. André Bauler, le représentant du ministère des Finances explique que les technologies telle que celle de la blockchain évoluent très rapidement, d'où l'importance de suivre cette évolution pour identifier de nouvelles opportunités et d'y adapter la législation par le biais de modifications ciblées pour garantir la sécurité juridique nécessaire aux acteurs concernés. Le Luxembourg n'est pas le seul pays à suivre ces évolutions technologiques de près. Les technologies en question ne sont pas encore utilisées à grande échelle, mais elles le sont plutôt dans le cadre de preuves de concept (proof of concept). Une partie d'entre elles seront sans aucun doute appliquées dans le secteur financier à l'avenir, puisqu'elles permettront de faciliter certains processus et d'offrir une plus grande transparence de certaines opérations.
- M. Laurent Mosar fait le lien entre le présent projet de loi et le projet de loi n°7395 relative à la mise en œuvre de mesures restrictives en matière financière (...). Dans son avis portant sur le projet de loi n°7395, la Chambre de commerce signale qu'à l'article 2 de ce projet de loi « la définition de « fonds » ne comprend pas de référence aux cryptomonnaies et autres technologies basées sur la *blockchain*. Bien que l'analogie ne soit pas parfaite puisque le projet ne se limite pas à la problématique du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme, la Chambre de commerce note que le GAFI a récemment revu sa Recommandation n°15 afin d'y inclure les actifs virtuels. ». M. Mosar est d'avis qu'il devient indispensable de mieux définir les « actifs virtuels ».

Un représentant du ministère des Finances confirme que le GAFI a récemment amendé les standards relatifs aux actifs virtuels et aux prestataires de services d'actifs virtuels. Suite aux modifications opérés par les lois du 25 mars 2020, la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme est conforme aux recommandations amendées du GAFI qui sont plus strictes que les dispositions des directives européennes en la matière. La Commission européenne a en sus présenté un plan d'action portant sur les « crypto assets » il y a deux semaines ; ce plan d'action porte sur la surveillance et les risques systémiques liés

aux « crypto assets » et vise à établir un cadre légal européen s'appliquant aux émetteurs de crypto-actifs.

3. 7638 **Projet de loi portant :**
1. **transposition :**
 - a) **de la directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres ; et**
 - b) **de la directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE ;**
 2. **mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012 ; et**
 3. **modification :**
 - a) **de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
 - b) **de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;**
 - c) **de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg ;**
 - d) **de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;**
 - e) **de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;**
 - f) **de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres ; et**
 - g) **de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances**

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

Un représentant du ministère des Finances présente les grandes lignes du projet de loi tel qu'elles sont exposées dans l'exposé des motifs du document parlementaire n°7638. Il apporte les informations supplémentaires suivantes :

Les négociations très politiques au sujet du cadre réglementaire relatif à la réduction des risques et de la stabilité financière ont duré 4 ans et ont abouti sur un compromis concrétisé par des règlements et des directives (telles les directives CRD V et BRRD II) qui ne contribuent pas nécessairement à une simplification des règles en place.

Au-delà de la transposition des directives CRD V et BRRD II, le projet de loi prévoit le renforcement de la protection des déposants par la mise en place d'un filet de sécurité additionnel (public backstop) au bénéfice du fonds de garantie des dépôts. Cette mesure a également été préconisée par le FMI. L'article 93, 1° du projet de loi autorise ainsi le

gouvernement à accorder la garantie de l'Etat aux lignes de crédit contractées par le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) pour un montant maximal d'un milliard d'euros.

En raison de la complexité et de la technicité du projet de loi, M. Mosar intervient pour demander qu'une note résumant les points essentiels du projet de loi soit fournie aux membres de la Commission avant qu'il ne soit procédé à la présentation plus détaillée du projet de loi. Le Président se prononce en faveur de la préparation d'une telle note, mais souligne que la présentation du projet de loi aura lieu ce jour-même conformément à l'ordre du jour de la présente réunion.

M. Mosar revient ensuite à une discussion qui a eu lieu à plusieurs reprises déjà au sein de la Commission de la Justice et de la Commission des Institutions et de la Révision constitutionnelle concernant la lutte contre le blanchiment d'argent. Selon lui, le présent projet de loi introduit de nouvelles infractions en la matière. Il en déduit qu'à ce rythme-là, il n'y aura bientôt plus d'infractions primaires, mais plus que des infractions de blanchiment. M. Mosar craint que la situation ne devienne difficilement gérable et se prononce en faveur du maintien d'un lien minimal avec les infractions primaires. Ce sujet devrait être thématiqué au niveau de l'UE.

Un représentant du ministère des Finances précise que le présent projet de loi n'introduit pas de nouvelles règles ou d'infractions en matière de lutte contre le blanchiment, mais qu'il contient des mesures en faveur d'une amélioration de la coopération entre les différentes autorités intervenantes en la matière. La Commission européenne prévoit d'ailleurs de revoir, en 2021, certains textes européens en matière de lutte contre le blanchiment, ce sera l'occasion de veiller à une meilleure cohérence entre les différents textes. Il s'agira également dans ce contexte et dans les futurs textes européens de tenir davantage compte de la réglementation RGPD.

Quant à la complexité du texte de loi, le représentant du ministère des Finances attire l'attention sur le fait que le texte de loi ne représente qu'une partie des mesures à appliquer, la majeure partie de ces dernières figurant dans des règlements d'application directe.

Un représentant du ministère des Finances présente ensuite les points saillants du projet de loi pour le détail desquels il est prié de se référer à une note qui sera fournie aux membres de la Commission des Finances et du Budget par le ministère des Finances. Les sujets suivants ont été abordés :

1. La directive CRD V (capital requirements directive) met en œuvre certains éléments des accords internationaux de « Bâle III » et a pour objectif l'adoption de mesures complémentaires visant à améliorer la stabilité financière. Elle comporte des dispositions communautaires spécifiques concernant la surveillance des compagnies financières holdings et compagnies financières holdings mixtes.

Comme certaines compagnies financières holding, mixtes ou non, peuvent être des entreprises mères de groupes bancaires, il s'est avéré nécessaire de les inclure directement dans le champ d'application des pouvoirs de surveillance. La CRD V prévoit ainsi une procédure d'approbation spécifique pour certaines compagnies financières holding et compagnies financières holdings mixtes et introduit des pouvoirs de surveillance directs sur ces compagnies holding. Les compagnies financières holdings qui ne sont pas impliquées dans la prise de décisions de gestion, opérationnelles ou financières portant sur le groupe ou les filiales du groupe qui sont des établissements CRR (établissements au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 3) du règlement (UE) n° 575/2013), ou des établissements financiers, peuvent se qualifier pour une exemption d'approbation.

La procédure d'approbation est menée par le superviseur sur base consolidée en étroite coopération avec le superviseur de l'Etat dans lequel est établie la compagnie financière holding. La CSSF peut être compétente soit au titre de l'article 34-2 de la LSF (y introduit par l'article 10 du présent projet de loi) parce que la compagnie financière holding est établie au Luxembourg, soit au titre de l'article 34-3 parce qu'elle est le superviseur sur une base consolidée d'un groupe dont la compagnie financière holding est établie dans un autre Etat membre.

2. Le nouvel article 34-4 de la LSF exige que les groupes bancaires de pays tiers qui contrôlent deux ou plusieurs établissements dans l'UE atteignant ensemble le seuil d'un actif total égal ou supérieur à 40 milliards d'euros procèdent à l'établissement, au Luxembourg, d'une unique entreprise mère intermédiaire dans l'UE, à moins que ces groupes n'aient procédé à l'établissement d'une telle entreprise mère intermédiaire dans l'UE dans un autre EM. L'objectif de cette obligation de créer un « IPU » – acronyme pour le terme anglais de « intermediate parent undertaking » – est de faciliter la surveillance du groupe au sein de l'UE, ainsi que d'améliorer la résolvabilité des entreprises concernées. Cette mesure existe déjà aux Etats-Unis sous la dénomination « IFH » (intermediate financial holding company). Une dérogation à cette obligation est prévue notamment lorsque la mise en place d'un deuxième IPU est nécessaire pour permettre à un groupe de pays tiers de se conformer à des exigences visant la séparation entre des activités imposées dans le pays tiers.

En réponse à une question de M. Mosar, le représentant du ministère des Finances explique qu'a priori les IPU se retrouveront sous le contrôle de la BCE à condition que les actifs d'une valeur égale ou supérieure à 40 milliards d'euros soient sous-consolidés à leur niveau. Les avoirs détenus par l'ensemble des succursales européennes d'une banque sont additionnés pour le contrôle de l'atteinte du seuil de 40 milliards d'euros à partir duquel un IPU doit être créé, mais ces avoirs ne sont pas toujours consolidés. Ainsi peuvent apparaître des situations où le seuil est atteint et un IPU doit être créé, mais, comme une partie des avoirs se situent dans une succursale, l'IPU ne tombe finalement pas sous le contrôle de la BCE. Il est rappelé qu'un IPU (à l'image de toute banque ou groupe bancaire) tombe sous le contrôle de la BCE dès un montant d'actifs de 30 milliards d'euros.

3. Le projet de loi, à l'instar de la directive, modifie et renforce également le deuxième pilier de la surveillance bancaire, à savoir les exigences de fonds propres supplémentaires, en introduisant la possibilité pour la CSSF d'imposer des recommandations de fonds propres en sus des exigences en la matière. Ces mesures ont pour objectif de couvrir les risques spécifiques aux entités et s'appliquent lorsqu'il est jugé que les exigences prudentielles du pilier 1 y sont insuffisantes à cet égard. Les exigences du pilier 2 comportent, d'une part, des exigences de coussin de fonds propres (« requirements ») et, d'autre part, des recommandations (« guidance »). Le superviseur peut convertir les recommandations en exigences en cas de leur non-respect répété. Dans la pratique, les textes législatifs actuels prévoient déjà les exigences prudentielles du pilier 2. La directive passe en outre en revue les outils de la surveillance macroprudentielle afin de les délimiter plus clairement des outils de la surveillance microprudentielle et dans le but de les rendre plus cohérents en alignant et simplifiant certaines procédures de décision et en clarifiant l'articulation des différents coussins de fonds propres. L'application des exigences prudentielles du pilier 2, qui se concentrent dorénavant uniquement sur le volet microprudentiel, devient ainsi plus restrictif.

4. En ce qui concerne les coussins de fonds propres, la CSSF peut, au-delà du coussin de conservation des fonds propres et du coussin de fonds propres contracyclique, également déjà exiger à l'heure actuelle que les établissements CRR disposent d'un coussin pour le risque systémique. Celui-ci vise à prévenir et à atténuer les risques macroprudentiels ou systémiques qui ne sont pas couverts par le règlement (UE) n° 575/2013, ni par d'autres dispositions de la LSF, à savoir un risque de perturbation du système financier susceptible d'avoir de graves répercussions négatives sur le système financier et l'économie réelle.

Il convient de rappeler que les établissements CRR dont les fonds propres sont inférieurs à l'exigence globale de coussin de fonds propres sont soumis à des restrictions concernant la distribution de dividendes, les versements liés à des instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 et l'attribution de rémunérations variables et de prestations de pension discrétionnaires.

Le projet de loi prévoit, entre autres, que le taux de coussin pour le risque systémique peut désormais s'appliquer à toutes les expositions ou à un sous-ensemble d'expositions (sectorielles) et à tous les établissements CRR ou à un ou plusieurs sous-ensembles d'établissements CRR. Le projet de loi, à l'instar de la directive, introduit ainsi davantage de flexibilité dans l'application de cet instrument.

Lorsque la fixation ou la modification d'un ou de plusieurs taux de coussin pour le risque systémique applicables à tout ensemble ou sous-ensemble ne donne lieu pour aucune des expositions concernées à un taux global du coussin pour le risque systémique supérieur à 3%, la CSSF adresse une notification au Comité européen du risque systémique. Lorsque la fixation ou la modification d'un ou de plusieurs taux de coussin pour le risque systémique applicables à tout ensemble ou sous-ensemble d'expositions donne lieu à un taux global de coussin pour le risque systémique supérieur à 3% mais ne dépassant pas 5% pour une des expositions concernées, la CSSF, dans sa notification, demande l'avis de la Commission européenne. Lorsque l'avis de la Commission européenne est négatif, la CSSF s'y conforme ou explique les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas (comply or explain). Lorsque la fixation ou la modification d'un ou de plusieurs taux de coussin pour le risque systémique applicables à tout ensemble ou sous-ensemble d'expositions donne lieu à un taux global de coussin pour le risque systémique supérieur à 5% pour une des expositions concernées, la CSSF sollicite l'autorisation de la Commission européenne avant d'appliquer un coussin pour le risque systémique.

5. Le projet de loi introduit l'exigence de politiques de rémunération neutres du point de vue du genre, ainsi que le principe de l'égalité des rémunérations entre les travailleurs masculins et les travailleurs féminins pour un même travail ou un travail de même valeur. En outre, la durée minimale du report d'une part de la composante variable de la rémunération est reportée d'au moins trois à cinq à au moins quatre à cinq ans afin de promouvoir une gestion des risques efficace et plus résistante au court-termisme. La CRD V et donc le projet de loi prévoient en outre de mieux tenir compte des particularités inhérentes aux établissements de faible taille ou de faible complexité. Ils précisent également la définition des catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque des établissements CRR.

6. Il est rappelé que la directive BRRD (Bank recovery and resolution directive) a instauré le mécanisme du « bail-in » qui prévoit un renflouement interne des établissements par conversion des passifs afin d'éviter de faire appel, via une intervention des États, à l'ensemble des contribuables pour organiser le sauvetage des banques (« bail-out »). Le fonctionnement du bail-in est facilité par la mise en place du MREL (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities) qui impose aux banques européennes de respecter une exigence minimale de fonds propres et de passifs éligibles.

La directive BRRD II poursuit l'objectif de renforcer l'efficacité de la résolution des banques en crise. Elle apporte une nouvelle définition de la notion « entité de résolution » et de la notion « groupe de résolution ». L'introduction de ces définitions vise à permettre d'identifier clairement les entités devant faire l'objet d'une résolution, c'est-à-dire les entités à l'égard desquelles des mesures de résolution sont susceptibles d'être appliquées, conjointement avec les filiales qui leur appartiennent, formant ainsi un groupe de résolution, afin de pouvoir mettre en œuvre efficacement la stratégie de résolution choisie.

Dans la stratégie de résolution à point d'entrée unique (single point of entry resolution ou SPE), une seule entité du groupe fait l'objet d'une procédure de résolution. En règle générale, il s'agit de l'entreprise mère. Les autres entités du groupe ne sont donc pas mises en résolution, mais transfèrent leurs pertes et besoins de recapitalisation vers l'entité devant faire l'objet de la résolution.

Dans la stratégie de résolution à points d'entrée multiples (multiple point of entry resolution ou MPE), plusieurs entités du groupe peuvent faire l'objet d'une résolution. Un groupe pour lequel une stratégie de résolution à points d'entrée multiples est retenue contient donc deux ou plusieurs entités de résolution.

La BRRD II procède à une refonte du calibrage des exigences applicables aux entités afin de mieux moduler le niveau et la qualité de l'exigence minimale en fonction du degré de risque de chaque établissement. Jusqu'à présent le MREL était déterminé sur base individuelle sur base du pilier 2, alors que la BRRD II prévoit également le prise en compte du pilier 1 pour les banques systémiques. La BRRD II apporte des précisions concernant le MREL non seulement de l'ordre quantitatif, mais également de l'ordre qualitatif :

Ainsi, la BRRD II revoit les modalités de calcul de l'exigence minimale de fonds propres et d'instruments éligibles propre à chaque établissement afin d'aligner le nouveau régime sur celui applicable au niveau mondial. De plus, l'exigence minimale de fonds propres et d'instruments éligibles applicable à tous les établissements de crédit est modulée selon le degré de risque que pourrait poser la défaillance d'un établissement donné. Dès lors, des exigences plus strictes, notamment en termes de subordination des instruments éligibles et de niveaux d'exigences minima, s'appliquent aux entités de résolution faisant partie d'un EISm, aux entités de résolution appartenant aux groupes de résolution dont la valeur des actifs dépasse le seuil de 100 milliards d'euros, ainsi qu'aux entités de résolution de certains groupes de résolution de plus petite taille qui sont considérés comme susceptibles de poser un risque systémique en cas de défaillance.

En général, les nouvelles règles instaurées par la BRRD II ne devraient pas avoir un impact très important sur les banques au Luxembourg, ces dernières y étant déjà bien préparées et disposant en moyenne d'une capitalisation déjà élevée. Il est louable que les nouvelles règles ne prévoient pas d'exemptions transfrontalières pour le MREL interne en raison du fait que le secteur bancaire au Luxembourg se compose surtout de filiales de grands groupes de banques étrangères qui ne seront pas amenées, pour la plupart d'entre elles, à jouer un rôle d'entité de résolution.

La BRRD II définit les conditions et les modalités d'application du pouvoir de suspension de certaines obligations en amont de l'application d'une mesure de résolution. Ce nouveau moratoire est introduit afin de permettre aux autorités de résolution de dégager du temps avant de trancher sur la nécessité de prendre des mesures de résolution ou, le cas échéant, afin de déterminer quels instruments de résolution s'avèreraient être les plus efficaces.

Discussion :

- M. Mosar rappelle que le comité européen du risque systémique fait des recommandations aux comités du risque systémiques nationaux qui doivent suivre ces recommandations.

Un représentant du ministère des Finances explique que le comité européen du risque systémique se réunit plusieurs fois par an pour traiter de sujets précis, tels par exemple le risque immobilier ou, récemment, les risques liés à la pandémie actuelle. La grande

majorité des recommandations préparées par ce comité sont publiques. Il y a quatre ans, le comité européen du risque systémique a adressé un avertissement au Luxembourg portant sur les risques inhérents au secteur immobilier. En 2019, il lui a fait part d'une recommandation à ce sujet. Une première recommandation demande la mise en place d'un cadre légal permettant la prise des « borrower based measures » au cas où cela s'avérait nécessaire. La loi du 4 décembre 2019 en vue d'instaurer des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels qui a été votée entretemps fait d'ailleurs, entre autres, écho à cette recommandation. Une deuxième recommandation demande au Luxembourg de suivre de près l'évolution du secteur immobilier afin que les mesures en question puissent être activées à temps. L'analyse dans ce sens par le comité du risque systémique luxembourgeois est en cours et devrait être achevée avant la fin de l'année. Si cela s'avérait nécessaire, le comité du risque systémique luxembourgeois recommanderait à la CSSF de prendre les mesures en question par le biais d'un règlement CSSF. Ces décisions seront rendues publiques.

- En réponse à plusieurs interrogations de M. Mosar, un représentant du ministère des Finances rappelle que, suite à la crise financière de 2007-2008, les politiques de rémunération des banques ont déjà été mises sous surveillance par la CRD IV. Les dispositions régulant les politiques de rémunération des banques concernent uniquement la composante variable de la rémunération. La CRD V définit les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque d'un établissement. Elle étend la durée minimale du report d'une part (d'au moins 40%) de la composante variable de la rémunération d'au moins trois ans à au moins quatre ans.

La CRD V tient compte des particularités inhérentes aux établissements de faible taille ou de faible complexité. Ainsi, les établissements CRR de faible taille ou complexité et le personnel ayant des niveaux de rémunération variable inférieurs à 50.000 euros, sont exemptés des principes relatifs au report de rémunération et à la rémunération sous forme d'instruments.

4. 7395 Projet de loi relative à la mise en oeuvre de mesures restrictives en matière financière et abrogeant la loi du 27 octobre 2010 relative à la mise en oeuvre de résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies et d'actes adoptés par l'Union européenne comportant des interdictions et mesures restrictives en matière financière à l'encontre de certaines personnes, entités et groupes dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme

Faute de temps, ce point est reporté à une prochaine réunion. (Note de la secrétaire-administrateur : cette réunion a eu lieu le 7 octobre 2020.)

5. Divers

M. Gilles Roth intervient en début de réunion pour rappeler que son groupe parlementaire avait demandé, au cours de la réunion du 11 septembre 2020, qu'une réunion de la Commission des Finances et du Budget ait lieu la semaine suivante en présence du ministre des Finances afin de discuter de la nécessité de la suppression du régime d'imposition des stock-options et de la modification de la réglementation des fonds d'investissements spécialisés (FIS). Il juge inacceptable qu'il n'ait pas été donné suite à cette demande.

Les membres du groupe parlementaire CSV réclament ensuite que le ministre des Finances vienne présenter les chiffres de l'évolution budgétaire au 31 septembre 2020 (ou si cela n'est pas possible, au 31 août 2020) avant le discours sur l'état de la Nation, prévu le 13 octobre

2020. Ils rappellent que lors de la crise financière précédente, le ministre des Finances est venu présenter les chiffres mois par mois et ils font état de leur incompréhension face au refus du ministre actuel de procéder de même. Après de vifs échanges, la Commission décide finalement de demander au ministre des Finances de faire tout son possible pour donner suite à cette demande. (Note de la secrétaire-administrateur : une présentation dans ce sens a eu lieu le 12 octobre 2020.)

Luxembourg, le 20 octobre 2020

La Secrétaire-administrateur,
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du
Budget,
André Bauler

7637



Loi du 22 janvier 2021 portant modification :

- 1° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
- 2° de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés.**

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

Notre Conseil d'État entendu ;

De l'assentiment de la Chambre des Députés ;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 21 janvier 2021 et celle du Conseil d'État du 22 janvier 2021 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

Avons ordonné et ordonnons :

Art. 1^{er}.

À la suite de l'article 1^{er}, point 1), de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés, il est inséré un nouveau point 1**bis**), libellé comme suit :

- « 1bis) « compte d'émission » : compte tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central dans lequel les titres dématérialisés d'un émetteur doivent exclusivement être inscrits. Ce compte peut être tenu et les inscriptions de titres peuvent y être effectuées au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués ; ».

Art. 2.

L'article 1^{er} de la même loi est complété par un nouvel alinéa 2, libellé comme suit :

- « Sont considérés comme teneurs de compte central au sens de la présente loi, pour les titres de créance, tels que visés à l'alinéa 1^{er}, point 11), lettre (b), non cotés, les entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, point 9), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et les établissements de crédit visés à l'article 1^{er}, point 12), de ladite loi. Ces entreprises d'investissement et établissements de crédit disposent de mécanismes de contrôle et de sécurité des systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux permettant l'enregistrement dans un compte d'émission de l'intégralité des titres composant chaque émission admise à leurs opérations, d'assurer la circulation des titres par virement de compte à compte, de vérifier que le montant total de chaque émission admise à leurs opérations et enregistrée dans un compte d'émission est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes-titres de leurs titulaires de compte et l'exercice des droits attachés aux titres inscrits en compte-titres. ».

Art. 3.

À l'article 28-11, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « , sans préjudice de l'article 1^{er}, alinéa 2, de ladite loi, » sont insérés entre les mots « personne » et « ne peut ».

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

Le Ministre des Finances,
Pierre Gramegna

Palais de Luxembourg, le 22 janvier 2021.
Henri

Doc. parl. 7637 ; sess. ord. 2019-2020 et 2020-2021.

