

N° 5251

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur les contrats de garantie financière portant

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

* * *

*(Dépôt: le 25.11.2003)***SOMMAIRE:**

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

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

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

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

Arrêtons:

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

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

Villars-sur-Ollon, le 20 novembre 2003

Le Ministre du Trésor et du Budget,

Luc FRIEDEN

HENRI

*

EXPOSE DES MOTIFS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

TEXTE DU PROJET DE LOI

PARTIE I

Dispositions générales

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE II

Le gage

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE III

Le transfert de propriété à titre de garantie

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE IV

La mise en pension

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE V

La compensation et les procédures collectives

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE VI

Dispositions de droit international privé

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

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

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

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

PARTIE VII

Dispositions modificatives et abrogatoires

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

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

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

PARTIE VIII

Dispositions finales

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

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

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

COMMENTAIRE DES ARTICLES

PARTIE I

Dispositions générales

Ad Article 1

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 2

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE II

Le gage

Ad Article 3

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

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

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

Ad Article 4

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

Ad Article 5

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 6

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 7

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

Ad Article 8

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

Ad Article 9

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

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

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

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

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

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

Ad Article 10

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

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

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

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

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

Ad Article 11

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

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 12

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE III

Le transfert de propriété à titre de garantie

Ad Articles 13 et 14

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

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

PARTIE IV

La mise en pension

Ad Articles 15 à 17

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

PARTIE V

La compensation et les procédures collectives

Ad Articles 18 et 19

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

Ad Article 20

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 21

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

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

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

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

Ad Article 22

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

PARTIE VI

Dispositions de droit international privé

Ad Article 23

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ad Article 24

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

PARTIE VII

Dispositions modificatives et abrogatoires

Ad Article 25

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE VIII

Dispositions finales

Ad Article 26

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

Ad Article 27

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

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

Ad Article 28

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

*

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

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