

N° 4553²**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 1999-2000

PROJET DE LOI**portant transposition de la directive 97/9/CE relative
aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée
du 5 avril 1993 relative au secteur financier**

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(7.4.2000)

Par dépêche du 10 mars 1999, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi portant transposition de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ce projet a été élaboré par le ministre du Budget.

Le texte du projet était accompagné d'un exposé des motifs et d'un commentaire des articles.

L'avis de la Chambre de commerce a été transmis au Conseil d'Etat le 22 septembre 1999.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

L'objet du projet de loi soumis à l'avis du Conseil d'Etat est de transposer en droit national la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Ce projet de loi a pris un certain retard; en effet, la directive prévoit en son article 15 que „les Etats membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 26 septembre 1998“. Ce retard est d'autant plus regrettable qu'à l'article 14 de cette même directive, il est précisé que pour le 31 décembre 1999 au plus tard, la Commission européenne présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application de la présente directive, accompagné, le cas échéant, de propositions en vue de son réexamen.

Lors de l'élaboration du texte du projet de loi, caractérisé par une haute technicité, les auteurs se sont aussi largement inspirés du texte régissant les systèmes de garantie des dépôts, aux fins de maintenir une aussi grande cohérence que possible, de même qu'un parallélisme entre ces deux parties importantes de la loi modifiée du 5 avril 1993 dans sa nouvelle version.

Le projet de loi, en transposant la directive précitée, impose aux établissements de crédit, c'est-à-dire aux banques, et aux entreprises d'investissement, de participer à un système de protection pour les détenteurs de valeurs mobilières et de certains autres instruments financiers définis dans la directive 93/22/CE dite „directive services d'investissement“. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs sont, dans les grandes lignes, similaires à ceux de garantie des dépôts introduits en droit luxembourgeois par la loi du 11 juin 1997 portant notamment transposition de la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts.

Le Conseil d'Etat voudrait relever que cette protection des investisseurs n'intervient qu'au cas où un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs, notamment en cas de défaillance, et qu'il ne s'agit en l'occurrence nullement de protéger les investisseurs face aux risques de fluctuation des marchés. Par

ailleurs, le projet de loi laisse suffisamment de flexibilité quant aux options à choisir pour l'instauration d'un ou de plusieurs systèmes de protection des investisseurs.

Aussi la possibilité existe-t-elle d'instaurer un système de protection unique qui réponde à la fois aux exigences de la loi relative aux systèmes de garantie des dépôts et aux dispositions du présent projet de loi. A ce sujet, le Conseil d'Etat rappelle qu'au Luxembourg le système de garantie des dépôts est pris en charge par l'Association pour la Garantie des Dépôts (AGDL).

Quant à la hiérarchie entre le texte de la loi relative aux systèmes de garantie des dépôts et les dispositions du présent projet, ce dernier précise que toute créance sur un établissement de crédit qui pourrait relever à la fois du système de garantie des dépôts et d'un système d'indemnisation des investisseurs, sera nécessairement imputée au système de garantie des dépôts. Dès lors, comme le prévoit d'ailleurs la directive précitée, aucune créance ne pourra faire l'objet d'une double indemnisation en vertu des deux systèmes.

Au sous-chapitre de l'exposé des motifs, intitulé „Le traitement des instruments“, les auteurs du projet de loi décrivent un certain nombre de cas spécifiques permettant d'illustrer les interventions possibles des futurs systèmes d'indemnisation des investisseurs et d'en concrétiser les modalités de fonctionnement. Le Conseil d'Etat y renvoie expressément puisque la lecture de ces explications de nature technique facilite la compréhension de l'application des nouvelles dispositions à introduire.

Au deuxième sous-chapitre de ce même exposé des motifs, intitulé „Le traitement des fonds“, les auteurs du projet examiné développent plus en détail les modalités d'intervention possible des systèmes d'indemnisation dans quelques situations de défaillance d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement.

En fin d'exposé des motifs, les auteurs énumèrent une série de parallèles entre le présent projet de loi et la loi du 11 juin 1997, notamment:

- le principe de l'adhésion obligatoire;
- l'instauration d'un plafond à la contribution à verser par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement afin de ne pas mettre en péril la survie d'entités individuelles et, partant, de compromettre la stabilité du système financier dans son ensemble;
- les systèmes de garantie et d'indemnisation couvrent à la fois les investisseurs auprès d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et les investisseurs auprès de succursales que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont établies dans d'autres Etats membres;
- la garantie ou la couverture auprès des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire n'est pas garantie au Luxembourg, mais dans l'Etat membre d'origine;
- le principe de la couverture complémentaire, à savoir le droit pour les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement d'origine communautaire d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs de droit luxembourgeois afin de compléter, le cas échéant, la couverture offerte par le système d'indemnisation de l'Etat membre d'origine;
- l'obligation d'adhésion des succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne, le projet de loi allant au-delà des exigences minimales définies dans la directive;
- le niveau maximal de garantie fixé à 20.000 euros par investisseur.

Le Conseil d'Etat voudrait ajouter à cette liste le fait que les auteurs du projet de loi n'ont pas jugé utile de prévoir que les fonds en devises autres que celles des Etats membres et l'euro peuvent être exclus de la couverture ou être plus faiblement couverts. Ce choix se justifie entièrement, selon le Conseil d'Etat, tout comme cela a été le cas lors du vote de la loi sur la garantie des dépôts, en raison de la vocation internationale de la place financière de Luxembourg.

Quant aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat partie à l'Accord sur l'Espace économique européen (EEE) autre qu'un Etat membre de la Communauté européenne, le Conseil d'Etat attire l'attention sur les observations fournies dans le commentaire des articles au sujet de l'article 10-2. Il y est précisé que les Etats de l'EEE sont assimilés aux Etats membres de la Communauté européenne, dans les limites définies par l'accord EEE.

Une assimilation d'ordre général a déjà fait l'objet de la loi du 29 avril 1999 et figure à l'article 30 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le tableau de correspondance fourni à la fin du commentaire des articles permet d'établir facilement la correspondance des dispositions du présent projet de loi avec les dispositions respectives de la directive 97/9/CE, aux fins d'en apprécier la juste transposition en droit national.

Dans un tout autre ordre d'idées, les autorités ont attiré l'attention du Conseil d'Etat sur certaines difficultés rencontrées par l'AGDL dans l'application de la loi du 11 juin 1997 relative aux systèmes de garantie des dépôts. L'AGDL dispose d'un délai de trois mois à compter de la date à laquelle la Commission a constaté l'indisponibilité des dépôts pour indemniser les déposants, sous réserve d'une prorogation éventuelle de délai par la Commission.

Ce délai est extrêmement court et l'AGDL éprouve des difficultés pour disposer en temps utile des données nécessaires à l'exécution de sa mission. Une collaboration et un échange d'informations efficace entre les parties impliquées, en particulier l'AGDL, la Commission et les liquidateurs, est indispensable.

Or, au vu du texte actuel, les liquidateurs n'ont aucune obligation de collaborer avec l'AGDL, en dehors de leur mandat légal qui consiste à veiller à l'indemnisation des déposants, et les liquidateurs ne sont soumis à aucun délai. Aussi s'impose-t-il de prévoir des dispositions relatives à l'obligation des liquidateurs de collaborer avec les deux types de systèmes, tant de garantie des dépôts que d'indemnisation des investisseurs, et ce dans des délais permettant à ces systèmes de remplir leur mission. Le Conseil d'Etat fera plus loin des propositions en ce sens.

Enfin, le Conseil d'Etat estime utile de publier un texte coordonné de la loi modifiée du 5 avril 1993 dans sa nouvelle version après l'adoption du présent projet de loi, afin d'éviter tout risque d'erreur matérielle.

*

EXAMEN DU TEXTE

Intitulé

Comme le Conseil d'Etat proposera ci-après également une modification d'une disposition relative au système de garantie des dépôts prévue dans la loi modifiée du 5 avril 1993, il convient de compléter en ce sens l'intitulé du projet de loi, de sorte que celui-ci prendra la teneur suivante :

„Projet de loi portant transposition de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs et modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier“

Article unique

Le Conseil d'Etat comprend que la motivation première des auteurs du projet sous examen est la transposition de la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs dans la loi modifiée du 5 avril 1993 et que, dès lors, les articles portant transposition forment un bloc de texte monolithique. Toutefois, du point de vue de la technique législative, cela ne justifie pas une présentation sous forme d'un article unique, ceci d'autant plus que le projet examiné contient également des dispositions modificatives ou abrogatoires d'articles existants.

En conséquence, le Conseil d'Etat propose d'agencer les textes de la façon suivante:

- les nouveaux articles à insérer dans le corps de la loi modifiée du 5 avril 1993 (article I);
- les nouveaux paragraphes à insérer dans des dispositions existantes de cette même loi (article II);
- les dispositions de cette loi à abroger (article III);
- les dispositions de cette loi à modifier (article IV); et,
- le bloc de texte entièrement nouveau à insérer (article V).

La concordance entre la division proposée par le Conseil d'Etat et le texte du projet de loi s'établit comme suit:

<i>Conseil d'Etat</i>	<i>Projet de loi</i>
Article I	Article unique (1), a) et c)
Article II	Article unique (1), b)
Article III	Article unique (2)
Article IV	Article unique (3)
Article V	Article unique (4)

Cette nouvelle division sera d'ailleurs de nature à faciliter la rédaction du présent avis, de même que la discussion et le vote à la Chambre des députés.

Article I (selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat voudrait tout d'abord rappeler le neuvième considérant de la directive précitée qui s'exprime en ces termes:

„Considérant que la définition d'une entreprise d'investissement englobe les établissements de crédit qui sont autorisés à fournir des services d'investissement; que ces établissements de crédit doivent également être tenus de participer au système d'indemnisation des investisseurs pour ce qui concerne leurs opérations d'investissement; qu'il n'est, toutefois, pas nécessaire de prévoir que ces établissements de crédit adhèrent à deux systèmes distincts dès lors qu'un seul répond aux exigences de la présente directive et de la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts; que, pour les entreprises d'investissement qui sont des établissements de crédit, il peut, néanmoins, être difficile, dans certains cas, d'opérer une distinction entre des dépôts couverts par la directive 94/19/CE et des fonds détenus en relation avec des opérations d'investissement; qu'il convient de laisser aux Etats membres la faculté de déterminer celle des deux directives qui est applicable à de telles créances;“

Cette assimilation des établissements de crédit aux entreprises d'investissement est d'ailleurs reprise à l'article 1er de la directive précitée qui considère comme entreprise d'investissement, d'une part, les entreprises agréées conformément à l'article 3 de la directive 93/22/CEE et, d'autre part, les entreprises agréées en tant qu'établissement de crédit conformément à la directive 77/80/CEE (dite „première directive bancaire“) et à la directive 89/646/CEE (dite „deuxième directive bancaire“), et dont l'agrément couvre un ou plusieurs services d'investissement. Un certain recoupement apparaît ainsi en matière de protection des investisseurs avec les dispositions applicables à la garantie des dépôts.

Tout naturellement, les auteurs du projet sous examen ont prévu que les établissements de crédit sont tenus de participer à un système d'indemnisation des investisseurs. En effet, l'on peut supposer que tout établissement de crédit entreprend également des opérations d'investissement.

Dans un autre ordre d'idées, l'article 2.1 de la directive précitée parle de „l'instauration“, et non de „l'institution“, d'un ou de plusieurs systèmes d'indemnisation des investisseurs, et de leur reconnaissance „officielle“. Même si l'utilisation des termes prévus par la directive semble s'imposer, le Conseil d'Etat peut néanmoins marquer son accord avec la façon de procéder des auteurs du projet consistant à aligner les textes proposés sur les dispositions applicables à la garantie des dépôts.

Quant à la disposition concernant la participation des entreprises d'investissement à un système d'indemnisation des investisseurs, le projet sous avis lui donne le numéro 22-1, et situe cette disposition dans la section 1 (dispositions générales) du chapitre 2 (l'agrément des autres professionnels du secteur financier de droit luxembourgeois) de la loi modifiée du 5 avril 1993 précitée. Or, cette disposition est, selon le commentaire des articles, „le pendant de l'article 10-2“ et „établit le principe que toute entreprise d'investissement soumise à un agrément au Luxembourg doit obligatoirement adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs“.

Cet article 22-1 en projet ne vise donc que les entreprises d'investissement, et non tous les autres professionnels du secteur financier. Il devrait plutôt se situer dans la sous-section 1 (les entreprises d'investissement) de la section 2 (dispositions particulières à certaines catégories de PSF) de ladite loi, où il prendrait le numéro 24-1.

Il est précisé qu'au terme de la loi, la catégorie des entreprises d'investissement comprend:

- les commissionnaires;
- les gérants de fortunes;
- les professionnels intervenant pour leur propre compte;
- les distributeurs de parts d'opc;
- les preneurs fermes.

Or, l'intention des auteurs n'est pas d'étendre le système d'indemnisation des investisseurs à la catégorie de „certains PSF autres que les entreprises d'investissement“ tels que prévus à la sous-section 2 de la section 2 du chapitre 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993. Ceci ne serait en fait pas opportun selon le Conseil d'Etat.

Si l'on fait par ailleurs glisser plus loin dans la phrase les termes „d'une/de l'entreprise d'investissement“, par souci de symétrie entre les deux parties de l'article I, ce dernier pourrait être formulé comme suit:

„**Article I.** Sont insérées dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier les dispositions suivantes:

a) „**Art. 10-2.– La participation à un système d'indemnisation des investisseurs**

Sans préjudice de l'article 62-15(4), l'agrément est subordonné à la participation de l'établissement de crédit à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission.“

b) „**Art. 24-1.– La participation à un système d'indemnisation des investisseurs**

Sans préjudice de l'article 62-15(4), l'agrément est subordonné à la participation de l'entreprise d'investissement à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission.“

Au cas où les auteurs du projet de loi préféreraient néanmoins maintenir leur structure des textes, le Conseil d'Etat propose pour l'article 22-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 une formulation corrigée, en raison du fait que la définition de l'entreprise d'investissement n'apparaît que plus tard dans le texte de la loi, à savoir à l'article 24:

„**Art. 22-1.– La participation à un système d'indemnisation des investisseurs**

Sans préjudice de l'article 62-15(4), l'agrément d'une entreprise d'investissement, telle que définie à l'article 24, est subordonné à la participation de l'entreprise d'investissement à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission.“

Article II (selon le Conseil d'Etat)

Comme développé dans les considérations générales, le Conseil d'Etat propose d'insérer une disposition à l'article 62-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 („Modalités et délais d'indemnisation“) précisant les obligations de collaboration des liquidateurs avec les systèmes de garantie des dépôts.

Par ailleurs, pour assurer un plus grand parallélisme avec l'article 2.1 de la Directive 97/9/CE précitée, le Conseil d'Etat propose de formuler cet article comme suit :

„**Article II.**

a) Est inséré à l'article 12 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier le paragraphe suivant:

„(6) Sans préjudice de l'article 62-15(4), seul l'établissement de crédit central est tenu de participer à un système d'indemnisation des investisseurs institué au Luxembourg et reconnu par la Commission. La protection offerte par le système d'indemnisation des investisseurs couvre non seulement les investisseurs clients auprès de l'établissement central, mais également les investisseurs auprès des caisses affiliées.“

b) Est inséré à l'article 62-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier le paragraphe suivant:

„(9) Les liquidateurs d'un établissement de crédit ont l'obligation de collaborer avec les systèmes de garantie des dépôts, de façon à ce que ceux-ci puissent faire face à leurs obligations dans les délais prévus.“

- c) Les paragraphes (9) à (11) de l'article 62-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 sont renumérotés de (10) à (12)."

Article III (selon le Conseil d'Etat)

Il est rappelé qu'au terme de l'article 37bis de la loi, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement sont obligés de fournir aux investisseurs, avant d'entrer en relation, des informations quant à leur protection ou possibilité d'indemnisation éventuelle ou de préciser si aucune indemnisation n'existe. Le Conseil d'Etat reconnaît à ce sujet, comme le soutient le commentaire des articles, que „(l'article 37bis de la loi modifiée du 5 avril 1993) n'a plus de raison d'être, étant donné que le projet de loi règle en détail la participation aux systèmes d'indemnisation des investisseurs“.

Suite à la nouvelle division du texte, cet article serait formulé comme suit:

„**Article III.** L'article 37bis de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.“

Article IV (selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat estime inappropriée l'utilisation du terme „corrections“ lorsque le législateur procède à de véritables modifications de dispositions existantes, et ce même s'il s'agit effectivement, comme l'indique le commentaire des articles, de redresser „quelques erreurs purement matérielles qui se sont glissées dans le texte de la loi du 5 avril 1993 au fil des nombreuses modifications que ce texte a subies depuis sa première adoption“.

Cet article serait dès lors à formuler comme suit:

„**Article IV.** Les modifications suivantes sont apportées à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier:

- au paragraphe (3) de l'article 62-1 et au paragraphe (6) de l'article 62-3, les références à l'article 38(3) sont remplacées par des références à l'article 38;
- au premier tiret du paragraphe (4) de l'article 62-1, la référence à l'article 34(1) est remplacée par une référence à l'article 31(1);
- au début du paragraphe (1) de l'article 62-7, les mots „Sans préjudice de l'article 33, second alinéa de la présente loi, les“ sont remplacés par „Les“.

Article V (selon le Conseil d'Etat)

Pour refléter la nouvelle division du texte, cet article devrait être formulé comme suit:

„**Article V.** Est insérée dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier une nouvelle partie IVter ayant la teneur suivante:

„PARTIE IVter

Les systèmes d'indemnisation des investisseurs auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.“ “

Chapitre 1er.– *Couverture des investisseurs auprès d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne*

Ce chapitre concerne:

- les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ayant leur siège social au Grand-Duché de Luxembourg (de droit luxembourgeois);
- les succursales dans d'autres Etats membres d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social au Grand-Duché de Luxembourg (de droit luxembourgeois);
- les succursales au Grand-Duché de Luxembourg (succursales luxembourgeoises) d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne.

Ce chapitre ne concerne pas:

- les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ayant leur siège social en dehors du Grand-Duché de Luxembourg;

- les succursales au Grand-Duché de Luxembourg (succursales luxembourgeoises) d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un autre Etat membre de la Communauté européenne;
- les succursales hors de la Communauté européenne d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social au Grand-Duché de Luxembourg (de droit luxembourgeois).

D'autre part, en remplaçant systématiquement la conjonction „et“ par la conjonction „ou“, il est évité que la couverture ne s'applique qu'à l'investisseur auprès de chacune des entités concernées, et non à celui auprès de l'une d'entre elles seulement, ce qui n'est certainement pas le but recherché.

L'intitulé du chapitre 1er devrait donc, pour être complet, être formulé comme suit selon le Conseil d'Etat:

„Chapitre 1er.– Couverture des investisseurs auprès d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, de succursales dans un autre Etat membre d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ou de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne“

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat donne à considérer qu'il aurait pu être indiqué d'adapter dans le sens de cet intitulé l'intitulé du chapitre 1er de la partie IVbis relative au système de garantie des dépôts auprès d'établissements de crédit ainsi que le paragraphe (1) de l'article 62-1, dans le même souci de parallélisme entre les textes. Le Conseil d'Etat n'insiste cependant pas sur cette adaptation.

Article 62-11.– Objet de la garantie

Paragraphe (1)

Ce paragraphe transpose un grand nombre de dispositions de la directive précitée qu'il reprend mot pour mot. Le Conseil d'Etat marque son accord, sauf à proposer une formulation encore plus proche du texte de droit européen.

Ainsi, le Conseil d'Etat voudrait faire remarquer que la définition de „(l') investisseur“ donnée à l'article 1.4 de la directive parle de „toute personne“, sans aucune restriction. Le Conseil d'Etat note l'ajout des termes „personnes physiques et morales“, bien que cette précision ne soit pas nécessaire.

Cet ajout se comprend néanmoins par souci de symétrie avec l'article 62-1 relatif à la garantie des dépôts.

Dans un autre ordre d'idées, le Conseil d'Etat voudrait relever l'exposé fait dans le commentaire des articles sur les deux niveaux d'indemnisation des investisseurs. Il estime que les précisions apportées sont utiles à la compréhension du texte de la loi.

Le Conseil d'Etat aurait pu admettre qu'à la suite des cas de sinistre, à savoir le défaut pour un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement de rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement et le défaut de restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement, l'on ait précisé ce qu'il fallait entendre par instrument, à la limite par renvoi à la section B de l'annexe II de la loi modifiée du 5 avril 1993. Il eût été également judicieux de régler dans le texte de loi le sort de certains produits financiers plus sophistiqués tels les options, les *futures* et les *swaps*.

Compte tenu de ces observations, le Conseil d'Etat propose de formuler le paragraphe (1) comme suit:

„(1) Pour être reconnus officiellement par la Commission, les systèmes d'indemnisation des investisseurs institués au Luxembourg assurent une couverture pour les créances résultant de l'incapacité d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement de:

- rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,
- ou
- restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,
- conformément aux conditions légales et contractuelles applicables.

Les systèmes d'indemnisation reconnus couvrent les investisseurs, personnes physiques ou morales, auprès d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, de succursales dans un autre Etat membre d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ou de succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne, dans les limites, sous les conditions et suivant les modalités fixées à la présente partie.

Le montant de la créance d'un investisseur est calculé conformément aux conditions légales et contractuelles, notamment celles qui concernent la compensation et les créances à compenser, applicables pour l'évaluation, à la date du constat ou du jugement visés à l'article 62-13(1), du montant des fonds ou de la valeur – définie, si possible, sur la base de la valeur vénale – des instruments qui appartiennent à l'investisseur et que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement n'est pas en mesure de rembourser ou de restituer.

La Commission tient un tableau officiel des systèmes d'indemnisation des investisseurs institués au Luxembourg et reconnus par elle.“

Paragraphes (2), (3) et (4)

Ces paragraphes sont des renvois à des dispositions techniques bien connues relatives aux opérations d'investissement et aux instruments afférents. Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation particulière à formuler à leur sujet.

Paragraphe (5)

Ce paragraphe précise que les créances sont exclues de toute indemnisation au titre du système d'indemnisation des investisseurs en cas de délit de blanchiment. Le Conseil d'Etat n'a pas d'observations à formuler.

Paragraphe (6)

Ce paragraphe énumère de façon limitative les investisseurs pouvant être exclus du système d'indemnisation ou pouvant être couverts plus faiblement. La raison en est que les investisseurs y visés sont censés disposer d'une surface financière suffisamment solide ou d'informations et de connaissances adéquates pour pouvoir appréhender à leur juste mesure le risque encouru de défaillance de l'intermédiaire.

Le Conseil d'Etat est par ailleurs d'avis qu'au troisième tiret les termes „les établissements financiers“ ne doivent pas nécessairement être suivis du numéro d'article de la loi. Sinon, le numéro de l'article correspondant devrait également figurer à la suite de la plupart des autres tirets de l'énumération.

Paragraphe (7)

En ce qui concerne le premier alinéa, la formulation retenue par le projet de loi peut prêter à confusion et laisser croire que sont couvertes les opérations d'investissement effectuées après le retrait de l'agrément. Or, le texte devrait régler clairement le sort des opérations effectuées au plus tard au moment du retrait de l'agrément et dire que ces opérations sont couvertes et restent couvertes, et ce même après le retrait de l'agrément.

A ce sujet, le Conseil d'Etat relève que le texte de cet alinéa s'inspire du premier alinéa du paragraphe (5) de l'article 62-1 relatif à l'objet de la garantie des dépôts qui n'est que le reflet des dispositions de la directive 94/19/CE précitée. Or, le texte de la directive que le présent projet vise à transposer n'a pas la même teneur.

En conséquence, le Conseil d'Etat propose une formulation plus conforme à l'article 6 de la directive 97/9/CE précitée, à savoir:

„La couverture prévue au paragraphe (1) continue d'être assurée, après le retrait de l'agrément de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, pour les opérations d'investissement effectuées jusqu'au moment de ce retrait.“

Quant au deuxième alinéa, le Conseil d'Etat le comprend comme signifiant qu'au cas où le premier alinéa est d'application, à savoir que l'agrément a été retiré à un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement, cet établissement doit continuer à participer, notamment de manière financière,

au système d'indemnisation des investisseurs, même lorsque cette participation se prolonge après le retrait de l'agrément, relativement à des opérations antérieures ou concomitantes au retrait de l'agrément. Il s'agit en l'occurrence, comme le précise le commentaire des articles, d'une conséquence logique du premier alinéa, dans la mesure où un certain décalage peut exister entre des opérations d'investissement et les règles de fonctionnement d'un système d'indemnisation des investisseurs.

Ces dispositions sont analogues à celles que le législateur a prévues en matière de garantie des dépôts.

Article 62-12. – Niveau et étendue de la garantie

Paragraphes (1) et (2)

Ces paragraphes gagneraient en simplicité s'ils étaient fusionnés en un seul optant pour une formulation plus conforme à l'article 8.1 de la directive précitée et plus claire sur le plafond d'indemnisation. Par ailleurs, la date du 31 décembre 1999 étant dépassée, le deuxième alinéa du paragraphe (2) est à omettre.

Le paragraphe (1) devrait donc être formulé comme suit selon le Conseil d'Etat:

„(1) La couverture visée à l'article 62-11 s'applique au total de la créance de l'investisseur sur le même établissement de crédit ou la même entreprise d'investissement au titre de la présente loi, quels que soient le nombre de comptes, la devise et la localisation dans la Communauté européenne, à concurrence de 20.000 euros maximum.“

Dans ce contexte, le Conseil d'Etat voudrait relever que, selon l'article 8.1 de la directive 97/9/CE, les fonds en devises autres que celles des Etats membres et l'euro peuvent être exclus de la couverture ou être plus faiblement couverts, cette faculté ne s'appliquant pas aux instruments. Or, les auteurs du projet de loi n'ont pas retenu cette possibilité, ce qui se justifie entièrement, selon le Conseil d'Etat, en considération de la vocation internationale de la place financière, comme déjà mentionné ci-avant dans les considérations générales.

Une approche similaire avait été suivie lors de l'élaboration de la loi du 11 juin 1997 relative aux systèmes de garantie des dépôts.

Paragraphe (3) (2 selon le Conseil d'Etat)

Pour des raisons analogues à celles données ci-avant sous les paragraphes (1) et (2), ce paragraphe devrait être formulé comme suit:

„(2) Les systèmes d'indemnisation peuvent limiter la couverture prévue au paragraphe précédent à un pourcentage donné du montant de la créance de l'investisseur. Toutefois, le pourcentage couvert doit être égal ou supérieur à 90% du montant de la créance tant que le montant à verser au titre du système n'atteint pas 20.000 euros.“

Paragraphe (4)

Etant donné que le principe de non-exportation d'un système d'indemnisation plus avantageux vers d'autres Etats membres où se situent des succursales n'a pas été prorogé par une directive, comme le prévoit l'article 7.1 de la directive précitée, il n'est pas applicable au-delà du 31 décembre 1999. Par conséquent, ce paragraphe n'a plus de raison d'être.

Paragraphes (5) et (6) (3 et 4 selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat renvoie aux développements détaillés du commentaire des articles. Dans ces lignes, les exemples y donnés permettent de mieux comprendre ce que sont des opérations d'investissement jointes et comment leur indemnisation se dénoue.

Ces paragraphes n'appellent pas d'observations particulières. Néanmoins, à la fin du paragraphe (6), le bout de phrase „et il n'est dû qu'une indemnité au titre de la couverture“ est en soi inutile, selon le Conseil d'Etat, mais peut être maintenu néanmoins, par parallélisme avec le paragraphe (6) de l'article 62-2 relatif à la garantie des dépôts.

Paragraphe (7) (5 selon le Conseil d'Etat)

Ce paragraphe s'est largement inspiré de l'article 62-2(7) qui contient les dispositions applicables en matière de protection des déposants dans le cas où ceux-ci ne sont pas les ayants droit. Cela étant, en

conformité avec l'article 2.2 de la directive précitée et par parallélisme avec l'article 62-13(1), les termes „si le jugement déclaratif intervient avant le constat de la Commission“ devraient être remplacés par les termes „selon que le constat ou le jugement intervient en premier lieu“.

Paragraphe (8) (6 selon le Conseil d'Etat)

Le premier alinéa de ce paragraphe a pour objet, selon le commentaire des articles, de confirmer un principe, celui de la totalisation des investissements. Ce principe est clairement inscrit aux paragraphes (1) et (2) de l'article examiné (paragraphe (1) selon le Conseil d'Etat) et il n'est nul besoin de le confirmer.

Quant au deuxième alinéa, il y est procédé à la transposition de l'article 2.3 de la directive 97/9/CE précitée qui précise que „Toute créance du type de celles visées au paragraphe 2 sur un établissement de crédit qui, dans un Etat membre donné, relèverait à la fois de la présente directive et de la directive 94/19/CE est imputée par ledit Etat membre à un système relevant de l'une ou de l'autre de ces directives, selon ce qu'il juge le plus approprié. Aucune créance ne peut faire l'objet d'une double indemnisation en vertu des deux directives“.

Les auteurs du projet ont opté pour une solution qui prévoit qu'en cas de possibilité de double indemnisation, toute créance qui résulte d'un dépôt doit être imputée au système de la garantie des dépôts. Une telle approche a paru comme judicieuse au Conseil d'Etat.

Article 62-13.– Modalités et délais d'indemnisation

Paragraphe (2)

Par simplicité, le Conseil d'Etat propose de remplacer la référence à l'article 62-13(1) par une référence au paragraphe (1).

Paragraphe (3) (4 selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observations à formuler sur ce paragraphe, si ce n'est qu'il doit être renuméroté pour tenir compte du déplacement sous le paragraphe (3) du paragraphe (6).

Paragraphe (4) (5 selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat relève une divergence entre le texte proposé et celui afférent en matière de garantie des dépôts. Ce dernier prévoit en son article 62-3(2) que la Commission peut décider, sur demande du système de garantie des dépôts, trois prorogations au plus, chacune ne pouvant dépasser trois mois.

Or, la directive 97/9/CE précitée prévoit en son article 9.2, alinéa 2, que „dans des circonstances tout à fait exceptionnelles et pour des cas particuliers, le système d'indemnisation peut demander aux autorités compétentes une prolongation du délai. Cette prolongation ne peut dépasser trois mois“. Ce texte donne davantage de flexibilité que le texte applicable à la garantie des dépôts.

Les auteurs du projet de loi en ont tenu compte, tout en s'alignant sur la rédaction des dispositions applicables au système de garantie des dépôts. Le Conseil d'Etat ne peut que marquer son accord avec ce choix, tout en relevant que dans une logique de symétrie à l'intérieur du texte même de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier, l'utilisation du terme „prorogation“ est préférable.

Paragraphes (5) et (7) (6 et 7 selon le Conseil d'Etat)

Ces paragraphes s'inspirent largement des articles 62-3, (3) et (5), qui contiennent les dispositions applicables en matière de garantie des dépôts. Ils n'appellent dès lors pas de commentaires particuliers.

Paragraphe (6) (3 selon le Conseil d'Etat)

Une certaine cohérence avec le paragraphe (2) qui précède veut que sous ce paragraphe figure le contenu du paragraphe (6), avec une formulation plus conforme au deuxième alinéa de l'article 9.1 de la directive précitée, de sorte que le Conseil d'Etat propose la rédaction suivante:

„(3) Toutefois, l'expiration dudit délai ne peut être invoquée par le système pour refuser le bénéfice de la couverture à un investisseur qui n'a pas été en mesure de faire valoir à temps son droit à une indemnisation.“

Paragraphe (8)

Le Conseil d'Etat suggère d'adopter pour ce paragraphe une formulation plus proche de celle de l'article 9.3 de la directive précitée, à savoir:

„(8) Nonobstant les délais fixés aux paragraphes précédents, lorsqu'un investisseur ou toute autre personne ayant des droits ou un intérêt liés à une opération d'investissement a été inculqué d'un délit de blanchiment de capitaux tel qu'il est défini à l'article 38, les systèmes d'indemnisation des investisseurs peuvent suspendre tout paiement dans l'attente du jugement du tribunal.“

Paragraphe (9)

Sans le privilège conféré à la créance du système d'indemnisation envers l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement défaillant, la limite d'intervention de 20.000 euros n'aurait qu'un caractère théorique. En plus de l'intervention du système d'indemnisation des investisseurs, ces derniers entreraient en concurrence pour la répartition de la masse.

Le Conseil d'Etat marque donc son accord avec ce choix du législateur, compte tenu de la faculté laissée par l'article 12 de la directive précitée de conférer aux systèmes d'indemnisation des investisseurs d'autres droits que celui prévu par ledit article.

Paragraphe (10)

Ce paragraphe s'inspire largement de l'article 62-3(8) qui contient les dispositions applicables en matière de garantie des déposants. Il n'appelle dès lors pas d'observations particulières.

Paragraphe (11) (nouveau à insérer selon le Conseil d'Etat)

Comme développé dans les considérations générales, le Conseil d'Etat propose d'insérer une disposition précisant les obligations de collaboration des liquidateurs d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement avec les systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Ce paragraphe est à formuler comme suit:

„(11) Les liquidateurs d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement ont l'obligation de collaborer avec les systèmes d'indemnisation des investisseurs, de façon à ce que ceux-ci puissent faire face à leurs obligations dans les délais prévus.“

Paragraphe (11) (12 selon le Conseil d'Etat)

Le commentaire des articles reconnaît le droit pour l'investisseur et, le cas échéant, l'ayant droit de l'opération d'investissement d'introduire un recours en justice contre le système d'indemnisation des investisseurs. Bien que le texte ne donne aucune précision quant à la manière dont ce droit pourrait s'exercer, et notamment n'indique pas quel serait dans ce cas le tribunal compétent, le Conseil d'Etat peut néanmoins marquer son accord avec ce paragraphe qui s'inspire largement du texte correspondant en matière de garantie des dépôts.

Paragraphe (12) (13 selon le Conseil d'Etat)

Ce paragraphe répond au souci expressément exprimé au considérant (23), et non, comme le soutient le commentaire des articles, au pénultième considérant, de la directive 97/9/CE, qu'un système d'indemnisation des investisseurs ne mette pas en danger la survie ou la stabilité du système financier dans son ensemble. Une disposition analogue avait d'ailleurs été prévue en matière de garantie des dépôts.

La rédaction de ce paragraphe s'inspire largement de celle du paragraphe correspondant pour la garantie des dépôts. Dès lors, le Conseil d'Etat peut marquer son accord, tout en faisant observer qu'il ne voit pas la portée ni la nécessité du bout de phrase „sans préjudice de la disposition du paragraphe 1“ qui semble introduire une exception, alors que le principe de la limitation de la contribution à cinq pour cent des fonds propres est clairement établi.

Paragraphe (13) (14 selon le Conseil d'Etat)

Ce paragraphe est sans doute crucial, car il écarte la responsabilité de l'Etat luxembourgeois à l'égard des investisseurs lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement est défaillant. Le pénultième considérant de la directive précitée énonce toutefois que „(...) la présente directive ne peut avoir pour effet d'engager la responsabilité des Etats membres ou de leurs autorités compétentes à

l'égard des investisseurs, dès lors qu'ils ont veillé à l'instauration ou à la reconnaissance officielle d'un ou de plusieurs systèmes assurant l'indemnisation ou la protection des investisseurs dans les conditions définies par la (directive précitée)“.

En d'autres termes, la responsabilité d'un Etat membre peut être mise en jeu si cet Etat n'a pas veillé à l'instauration d'un système approprié. Dès lors, si la directive précitée n'a pas été transposée dans les temps et de manière satisfaisante, une action en responsabilité reste envisageable.

Le Conseil d'Etat n'a néanmoins pas d'observations à formuler quant à la rédaction de ce paragraphe.

Article 62-14.– Obligation d'information de la clientèle

Paragraphe (1)

Le Conseil d'Etat propose une formulation plus proche de l'article 10.1 de la directive précitée tout en retenant le texte analogue en matière de garantie des dépôts, à savoir:

„(1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, les succursales dans un autre Etat membre d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté européenne fournissent à leurs investisseurs effectifs et potentiels, sur demande, les informations dont ceux-ci ont besoin pour identifier le système d'indemnisation des investisseurs auquel ils adhèrent ou tout autre mécanisme prévu à l'article 62-15(4). Les investisseurs sont informés des dispositions du système d'indemnisation des investisseurs ou de tout autre mécanisme applicable, et notamment du montant et de l'étendue de la couverture offerte par le système d'indemnisation ainsi que des règles établies à l'article 62-12(6). En outre, des informations sont données, sur simple demande, en ce qui concerne les conditions de l'indemnisation et les formalités à accomplir pour être indemnisé. Par ailleurs, les investisseurs sont informés des règles établies concernant l'absence d'une double indemnisation.“

En outre, le Conseil d'Etat voudrait faire remarquer que les succursales dans d'autres Etats membres d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, sont reprises dans le champ d'application d'une disposition de droit luxembourgeois. Telle est la solution retenue par l'article 10.1 de la directive précitée, qui n'est qu'une application du principe plus général de la *home country control*.

Paragraphes (2), (3) et (4)

Même si la rédaction de ces paragraphes s'écarte sur certains points de celle des dispositions de la directive précitée, ces paragraphes sont le pendant des dispositions prévues à l'article 62-4 pour les systèmes de garantie des dépôts, lesquelles n'ont pas donné lieu, selon le Conseil d'Etat, à des difficultés d'application.

Dès lors, le Conseil d'Etat peut marquer son accord avec ces textes, tout en relevant que l'énumération des entités concernées devrait être calquée sur celle donnée ci-avant par le Conseil d'Etat dans le titre du chapitre.

Article 62-15.– Intervention de la Commission

Cet article s'inspire des dispositions applicables en matière de garantie des dépôts, à savoir l'article 62-5 de la loi modifiée du 5 avril 1993.

Le Conseil d'Etat marque son accord de principe, sous réserve de l'adoption de l'énumération proposée par lui et de remplacer au deuxième alinéa du paragraphe (3) les termes „les systèmes de garantie“ par les termes „les systèmes d'indemnisation des investisseurs“. De même, dans la dernière phrase du paragraphe (4), il y a lieu de remplacer les termes „les systèmes de garantie des investisseurs“ par les termes „les systèmes d'indemnisation des investisseurs“.

Article 62-16.– Couverture complémentaire des investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois dans d'autres Etats membres de la Communauté européenne

Le Conseil d'Etat propose de remplacer l'intitulé de cet article, afin de le rendre plus conforme aux intitulés d'articles qui précèdent, par le texte suivant:

„Art. 62-16.– Couverture complémentaire des investisseurs auprès de succursales établies par des établissements de crédit ou des entreprises d’investissement de droit luxembourgeois dans un autre Etat membre“

La rédaction de cet article s’inspire de celle de l’article 62-6 concernant les systèmes de garantie des dépôts. Le Conseil d’Etat marque son accord avec ce texte, sous réserve de remplacer l’énumération des entités et de remplacer, au premier alinéa du paragraphe (1), les termes „des systèmes de garantie des investisseurs“ par les termes „des systèmes d’indemnisation des investisseurs“.

Chapitre 2. – Couverture des investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d’établissements de crédit et d’entreprises d’investissement relevant du droit d’un autre Etat membre de la Communauté européenne

Ce chapitre ne traite que des succursales au Grand-Duché de Luxembourg d’établissements de crédit et d’entreprises d’investissement ayant leur siège social dans un autre Etat membre de la Communauté européenne. Le Conseil d’Etat propose donc de formuler l’intitulé du chapitre dans un sens plus conforme à son objet, de la manière suivante:

„Chapitre 2. – Couverture des investisseurs auprès de succursales luxembourgeoises d’établissements de crédit ou d’entreprises d’investissement relevant du droit d’un autre Etat membre“

Article 62-17.– Objet de la garantie

Cet article s’inspire de l’article 62-7 qui se rapporte à la garantie des dépôts. Le Conseil d’Etat n’a pas d’observations à formuler, sous réserve des remarques rédactionnelles générales dont il a déjà fait état précédemment.

Article 62-18.– Principes régissant la couverture complémentaire

Cet article s’inspire de l’article équivalent en matière de garantie des dépôts, à savoir l’article 62-8. Le Conseil d’Etat n’a pas d’observations à formuler, sous réserve des remarques rédactionnelles générales dont il a déjà fait état précédemment.

Article 62-19.– Relations des systèmes d’indemnisation des investisseurs luxembourgeois avec les systèmes établis et reconnus officiellement dans d’autres Etats membres de la Communauté européenne

Le Conseil d’Etat propose de rectifier l’intitulé de cet article pour le rendre conforme aux articles qui précèdent, à savoir:

„Art. 62-19.– Relations des systèmes d’indemnisation des investisseurs luxembourgeois avec les systèmes institués et reconnus dans d’autres Etats membres“

Cet article est largement calqué sur l’article 62-9 de la loi modifiée du 5 avril 1993. Le Conseil d’Etat n’a pas d’observations à formuler, sauf à renvoyer à ses remarques rédactionnelles d’ordre général.

Article 62-20.– Obligation d’information de la clientèle

Cet article est analogue à l’article 62-10 de la loi modifiée du 5 avril 1993 duquel il s’inspire. Moyennant les modifications rédactionnelles d’ordre général suggérées ci-avant, le Conseil d’Etat peut marquer son accord avec cet article.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 7 avril 2000.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Raymond KIRSCH

