

**N° 7839<sup>3</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2020-2021

**PROJET DE LOI****portant approbation de l'Accord modifiant le traité  
instituant le mécanisme européen de stabilité,  
signé à Bruxelles les 27 janvier et 8 février 2021**

\* \* \*

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

(9.7.2021)

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

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi n°7839 a été déposé par le Ministre des Finances le 7 juin 2021.

Le Conseil d'Etat et la Chambre de commerce ont rendu leurs avis respectifs en date du 29 juin 2021.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 2 juillet 2021, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. La présentation du projet de loi et l'examen de l'avis du Conseil d'Etat ont eu lieu au cours de la même réunion.

Le projet de rapport a été adopté par la Commission des Finances et du Budget au cours de la réunion du 9 juillet 2021.

\*

**2. OBJET DU PROJET DE LOI**

Le projet de loi a comme objet, d'une part, de ratifier l'accord modifiant le traité instituant le mécanisme européen de stabilité (ci-après, le « MES ») signé à Bruxelles les 27 janvier et 8 février 2021 et, d'autre part, de détailler les modalités de l'émission de titres par le MES sans remise à un tiers et sans contrepartie au moment de leur création. En application de l'article 136, paragraphe 3, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, les États membres, dont la monnaie est l'euro, ont conclu le Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012 à Bruxelles, que l'Accord modifiant le traité MES complète afin d'opérer un renforcement du rôle et des missions du MES, institution financière internationale à caractère intergouvernemental dont le siège est à Luxembourg.

Le projet de loi a donc pour objet principal la réforme du MES, sur les 4 volets qui suivent :

- (i) le rôle du MES dans la gestion et la prévention de crises ;
- (ii) le dispositif de soutien commun au Fonds de résolution unique ;
- (iii) les instruments d'assistance financière à titre de précaution du MES ;
- (iv) les clauses d'action collective standardisées à intégrer dans les titres d'émission de dette souveraine.

En octroyant un rôle accru au MES, la réforme ancre le MES davantage dans le système financier européen et renforce la résilience de la zone euro contre les crises économiques et financières.

Finalement, le traité, qu'entend ratifier le présent projet de loi, représente une étape importante vers l'approfondissement de l'Union bancaire européenne.

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

\*

### 3. LES AVIS

#### Avis du Conseil d'Etat

Dans son avis du 29 juin 2021, le Conseil d'État n'émet pas d'opposition formelle.

L'article 1<sup>er</sup> n'appelle pas d'observation de la part de la Haute Corporation.

Concernant l'article 2, le Conseil d'État juge que le fait de prévoir dans une loi nationale que le MES « peut créer des titres de créance soumis au droit luxembourgeois » est erroné. Pour éviter de donner l'impression que la loi en projet déterminerait les pouvoirs du MES, la Haute Corporation propose de reformuler le texte de l'article 2.

Pour le détail des observations du Conseil d'État, il est renvoyé au commentaire des articles du présent rapport.

#### Avis de la Chambre de commerce

Dans son avis du 29 juin 2021, la Chambre de commerce salue le projet de loi qui permet d'accroître le rôle du MES dans le système financier européen et de renforcer la résilience de la zone euro contre les crises économiques et financières. Partant, elle estime que le projet de loi s'inscrit dans une meilleure détection des risques pour la stabilité de la zone euro et de ses Etats membres.

\*

### 4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

#### *Ad article 1<sup>er</sup>*

L'objet de cet article est l'approbation de l'accord modifiant le traité instituant le mécanisme européen de stabilité.

L'article 1<sup>er</sup> n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

#### *Ad article 2*

Cet article vise à clarifier les modalités de l'émission de titres par le MES sans remise à un tiers et sans contrepartie au moment de leur création.

L'une des nouveautés principales du MES consiste dans la mise en place du dispositif de soutien que le MES peut fournir au FRU afin de soutenir l'application des instruments de résolution et l'exercice des pouvoirs de résolution du CRU tels qu'ils sont consacrés par le droit de l'Union européenne. Constituant un véritable filet de sécurité, la facilité du dispositif de soutien permet d'assurer qu'en cas d'épuisement des ressources financières du FRU, le MES pourra prêter les fonds nécessaires au CRU pour financer une résolution bancaire par le biais du FRU.

À cet effet, le MES peut lever des fonds en émettant des instruments financiers ou en concluant des accords ou des arrangements financiers ou d'autres accords ou arrangements avec ses membres, des institutions financières ou d'autres tiers.

Afin de pouvoir procéder à l'octroi des prêts et versements au titre de la facilité du dispositif de soutien, le MES doit effectivement disposer des fonds demandés, indépendamment du fait qu'il s'agisse de versements en espèces ou en nature.

Ce mécanisme implique plusieurs contraintes en termes de volume ainsi que d'un point de vue d'urgence temporelle qui sont susceptibles de compromettre le bon fonctionnement du dispositif de

soutien et *in fine* la stabilité financière. En effet, dans le contexte d'une procédure de résolution d'un établissement de crédit, le délai de préfinancement est très serré et le MES doit prendre la décision de recourir au dispositif de soutien, en principe, dans les 12 heures qui suivent la demande du CRU, délai extensible à 24 heures dans des cas exceptionnels comme celui d'une opération de résolution bancaire particulièrement complexe.

Au moment de la crise des dettes souveraines, dans le contexte des recapitalisations bancaires financées par le biais des instruments d'assistance financière du MES, le recours aux versements en nature s'est avéré utile, voire indispensable, dans la mesure où les versements en nature permettent une recapitalisation moyennant la mise à disposition de titres de créance sous forme d'obligations au lieu d'argent liquide. Dans ces cas précédents, le MES a eu recours à des obligations régies par le droit anglais.

Dans le cas de versements autres qu'en espèces, les titres doivent être légalement créés et conservés par le dépositaire de titres applicable. Ce processus est non seulement chronophage, mais implique aussi des risques opérationnels susceptibles d'impacter l'efficacité du filet de sécurité.

Depuis 2019, le MES émet des titres de créance gouvernés par le droit luxembourgeois sous son programme d'émission. L'introduction d'une disposition spécifique qui clarifie que le MES peut valablement émettre des obligations en créant des titres de créance soumis au droit luxembourgeois, sans que ces titres soient au préalable souscrits par une contrepartie, vise donc à renforcer la fonctionnalité du filet de sécurité en facilitant le recours aux versements en nature.

La disposition vise à assurer que le MES bénéficie, sous droit luxembourgeois, de la sécurité juridique requise afin d'effectuer des versements en nature dans les délais prévus et quels que soient les montants sollicités.

Afin de faciliter au MES de procéder à cette forme d'émission de titres devant servir au déboursement du prêt par remise de titres de créance et pour éviter une propagation d'un choc systémique, il est nécessaire de clarifier les modalités de cette forme d'émission sous le droit luxembourgeois.

Dans le cas du MES, il est essentiel au vu du mécanisme qui permet le déboursement en nature que les titres de créance existent immédiatement au moment de leur émission. Le fait de clarifier ce point permet donc d'asseoir cette pratique sur une base juridique certaine.

La disposition elle-même s'inscrit dans la logique de l'article 1300, paragraphe 2, du code civil tel que modifié par la loi du 15 mai 1997 portant modification de l'article 1300 du code civil relatif à la confusion. En vertu de l'article 1300, paragraphe 2, une confusion par réunion des qualités de créancier et de débiteur dans la même personne, qui normalement éteint la créance, est traitée différemment si cette créance est représentée par un titre. Dans ce cas, les droits afférents au titre sont suspendus tant que le débiteur possède le titre, suspension qui prend fin si le titre est transféré à un tiers.

La disposition de la loi en projet suit la même logique et l'applique au moment de la création du titre. Le titre et la créance qu'il représente existent valablement dès sa création. Le titre est conservé par l'émetteur (le MES) et les droits y afférents sont suspendus jusqu'au moment soit de son annulation (en l'absence de besoin impérieux), soit de son transfert à un tiers (au CRU ou à son ordre). La suspension des droits afférents au titre prend fin dès ce transfert.

En ce sens la disposition proposée tranche en faveur de l'approche d'une création immédiate mais d'une suspension des effets du titre, ce qui donne la sécurité juridique nécessaire au MES pour pouvoir valablement émettre ces titres de créance. En effet, ces titres seront ensuite utilisés par le CRU pour les besoins du financement de la résolution de l'entité en question. Ils pourront de même être admis à une cotation en bourse.

La disposition ne prévoit pas d'autre restriction quant à la forme ou au contenu du titre, de sorte qu'ils peuvent être introduits et détenus dans des systèmes de règlement des opérations sur titres comme tout autre titre dès le moment de leur création (sans préjudice de la suspension des droits y afférents jusqu'au transfert à un tiers, ou, en cas de non-utilisation, de leur annulation).

La mission et la spécialité du MES justifient cette clarification au vu de la fonction d'intérêt public qui lui incombe, tout comme de la nécessité absolue de devoir agir rapidement et de manière autonome dans une situation de crise et de tension sur les marchés obligataires.

L'article 2 est donc strictement limité à ce qui est nécessaire pour atteindre l'objectif d'intérêt général poursuivi et la différence instituée puise sa validité dans le fait qu'elle procède de disparités objectives

et qu'elle est rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but, conformément au critère dégagé par la jurisprudence de la Cour constitutionnelle en relation avec l'article 10bis de la Constitution.

Dans son avis, le Conseil d'Etat note que, selon l'article 2, « le MES peut créer des titres de créance soumis au droit luxembourgeois, sans les remettre à un tiers au moment de leur création et sans recevoir de contrepartie. » Le MES pourra conserver ces titres de créance jusqu'à leur transfert à un tiers ou leur annulation.

Le Conseil d'Etat estime que le fait de prévoir dans une loi nationale que le MES « peut créer des titres de créance soumis au droit luxembourgeois » est erroné. Cette possibilité découle des dispositions européennes précitées. Pour éviter de donner l'impression que la loi en projet déterminerait les pouvoirs du MES, il y aurait lieu de reformuler le texte comme suit :

« **Art. 2.** Les titres de créance créés par le mécanisme européen de stabilité qui sont soumis au droit luxembourgeois n'ont pas besoin d'être remis à un tiers au moment de leur création. Ils peuvent être émis sans contrepartie. Les titres et les créances qu'ils représentent existent valablement dès leur création. Tant que le mécanisme européen de stabilité possède un tel titre, tous les droits afférents au titre sont suspendus. La suspension prend fin dès le transfert du titre à un tiers. ».

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

\*

## 5. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°7839 dans la teneur qui suit :

\*

### PROJET DE LOI

#### **portant approbation de l'Accord modifiant le traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé à Bruxelles les 27 janvier et 8 février 2021**

**Art. 1<sup>er</sup>.** Est approuvé l'Accord modifiant le traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé à Bruxelles les 27 janvier et 8 février 2021.

**Art. 2.** Les titres de créance créés par le mécanisme européen de stabilité qui sont soumis au droit luxembourgeois n'ont pas besoin d'être remis à un tiers au moment de leur création. Ils peuvent être émis sans contrepartie. Les titres et les créances qu'ils représentent existent valablement dès leur création. Tant que le mécanisme européen de stabilité possède un tel titre, tous les droits afférents au titre sont suspendus. La suspension prend fin dès le transfert du titre à un tiers.

Luxembourg, le 9 juillet 2021

*Le Président-Rapporteur,*  
André BAULER