



## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 22 octobre 2021

(visioconférence)

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal du "Hearing - Parlement des Jeunes et Chambre des Députés" du 14 juin 2021 et de la réunion du 27 septembre 2021
2. 7822 Projet de loi relative à l'émission de lettres de gage, et portant :
  - 1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ;
  - 2° mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et
  - 3° modification de :
    - a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
    - b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
    - c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de
    - d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement
  - Rapporteur : Monsieur André Bauler
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
  - Présentation et adoption d'une série d'amendements parlementaires

\*

Présents : Mme Semiray Ahmedova remplaçant M. François Benoy, M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Georges Engel, Mme Chantal Gary remplaçant Mme Josée Lorsché, Mme Martine Hansen, M. Roy Reding, M. Gilles Roth

Mme Annabelle Gabail, M. Pierrot Rasqué, du Ministère des Finances  
M. Pitt Sietzen, attaché parlementaire du parti politique DP

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. François Benoy, Mme Josée Lorsché

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

**1. Approbation des projets de procès-verbal du "Hearing - Parlement des Jeunes et Chambre des Députés" du 14 juin 2021 et de la réunion du 27 septembre 2021**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

- 2. 7822** **Projet de loi relative à l'émission de lettres de gage, et portant :**  
**1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ;**  
**2° mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et**  
**3° modification de :**  
**a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**  
**b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;**  
**c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de**  
**d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement**

Les membres de la Commission procèdent à l'examen de l'avis du Conseil d'Etat et du projet de lettre d'amendements qui leur a été communiqué le 21 octobre 2021.

Observations générales d'ordre légistique du Conseil d'Etat

Le dispositif de la loi en projet est à subdiviser en chapitres, subdivisés en sections. Lorsque pour le groupement des articles il est recouru à des chapitres, ceux-ci, tout comme les sections afférentes, sont numérotés en chiffres arabes.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier le texte dans ce sens.

Les intitulés d'articles ne sont pas à faire suivre d'un point final étant donné qu'ils ne forment pas de phrases.

La Commission des Finances et du Budget supprime les points en question.

La référence à une loi à plusieurs endroits du même dispositif doit en principe comporter l'intitulé complet de l'acte auquel il est fait référence. Toutefois, afin de faciliter la lecture du dispositif, il peut exceptionnellement être recouru à la formule « loi précitée du [...] » si dans le dispositif il a déjà été fait mention de l'intitulé complet de l'acte visé. Les termes « de la même loi » sont dès lors à remplacer par les termes « de la loi précitée du [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre cette recommandation à l'article 40 du projet de loi, concernant l'article 152-2, paragraphe 1, point 1, de la loi modifiée du 18

décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

Les références aux dispositions figurant dans le dispositif et, le cas échéant, dans ses annexes se font en principe sans rappeler qu'il s'agit du « présent » acte, article, paragraphe, point, alinéa ou groupement d'articles.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette recommandation.

Aux énumérations, le terme « et » est à omettre à l'avant-dernier élément comme étant superfétatoire.

La Commission des Finances et du Budget considère que le terme « et » facilite la lecture du texte et décide donc de ne pas procéder à la suppression proposée par le Conseil d'Etat.

En ce qui concerne l'emploi du terme « notamment », le Conseil d'État signale que si celui-ci a pour but d'illustrer un principe établi par le texte, il est à écarter comme étant superfétatoire. Une énonciation d'exemples est en effet sans apport normatif.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le terme « notamment » dans le texte.

Pour marquer une obligation, il suffit généralement de recourir au seul présent de l'indicatif, qui a, comme tel, valeur impérative, au lieu d'employer le verbe « devoir ». Ainsi, il convient par exemple, à l'article 6, paragraphe 5, alinéa 2, première phrase, d'écrire : « ce transfert de propriété ~~doit avoir été~~ est effectué ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder aux modifications suggérées par le Conseil d'Etat. Elle considère que le remplacement des termes « doit avoir été » par « est effectué » à l'article 6, paragraphe 5, alinéa 2, première phrase, change la signification du texte.

Le conditionnel est à éviter du fait qu'il peut prêter à équivoque.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le conditionnel aux endroits concernés.

## **Intitulé**

Le Conseil d'État demande de reformuler l'intitulé comme suit :

« Projet de loi relative à l'émission de lettres de gage et portant modification de :

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

2° la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;

3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;

4° la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;

en vue de la transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE et de la mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé de l'intitulé proposé par le Conseil d'Etat, étant donné que le projet de loi, en maintenant le régime actuel des « lettres de gage », va au-delà de la simple transposition de la directive (UE) 2019/2162 et de la simple mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160.

## Titre I<sup>er</sup>

### Chapitre 1<sup>er</sup>

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

Au point 7°, le Conseil d'État signale que, lorsqu'une phrase contient une énumération d'éléments sous forme de liste, il faut veiller à ce que chaque élément soit coordonné et directement rattaché à la phrase introductive. À cette fin, il est souhaitable d'éviter l'insertion de phrases ou d'alinéas autonomes dans l'énumération. Par conséquent, le Conseil d'État suggère de reformuler le point 7° comme suit :

« 7° « collectivités de droit public » : les États, en ce compris les institutions ou organes, les administrations centrales, les autorités régionales ou locales, les autres autorités publiques, les autres organismes ou entreprises publics de chaque État :

a) ~~les États~~ qui sont membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, et de l'Organisation de coopération et de développements économiques, dénommée ci-après « OCDE » ;

b) qui ne sont pas visés à la lettre a), mais qui ~~les autres États, lorsqu'ils~~ bénéficient :

(i) soit du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'Autorité européenne des marchés financiers, dénommée ci-après « AEMF », en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, dénommé ci-après « règlement (CE) n° 1060/2009 », si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et énergies renouvelables de l'établissement de crédit comprend au maximum 50 pour cent des expositions cumulées sur ces États, ~~ou les autres États, lorsqu'ils bénéficient~~ ;

(ii) soit du second échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009, si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et énergies renouvelables de l'établissement de crédit comprend au maximum 10 pour cent des expositions cumulées sur ces États.

~~Aux fins du présent point, la notion d'État englobe les institutions ou organes, les administrations centrales, les autorités régionales ou locales, les autres autorités publiques, les autres organismes ou entreprises publics de chaque État. »~~

En procédant de cette manière, il convient d'adapter les références faites à l'article 1<sup>er</sup>, point 7°, dans le reste du dispositif.

La Commission des Finances et du Budget décide de modifier le texte dans le sens proposé par le Conseil d'Etat. Elle adapte les références faites à l'article 1<sup>er</sup>, point 7° dans le reste du dispositif.

Le Conseil d'État constate que les auteurs de la loi en projet se sont parfois écartés de la terminologie utilisée dans la directive (UE) 2019/2162 précitée. Par exemple, le « panier de couverture » devient, dans le projet de loi, la « masse de couverture » et le terme d'« actifs principaux » de cette directive a été transposé par « les actifs de couverture principaux ». Même si la substance de ces termes est identique, le Conseil d'État demande de reprendre la terminologie utilisée par cette directive. Ceci d'autant plus que la terminologie européenne est aussi utilisée dans le règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du

27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties qui est d'application directe.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre la terminologie utilisée par la directive en question, d'une part, parce que la substance des termes utilisés dans le présent projet de loi est identique à celle des termes de la directive et, d'autre part, parce que certains des termes utilisés figurent déjà tels quels dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou apportent une précision utile.

Le Conseil d'Etat constate que les définitions figurant aux points 6° à 11° et 24° ne sont pas reprises de la directive (UE) 2019/2162, mais reprennent en substance les définitions correspondantes figurant à l'article 12-3, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 précitée, cet article 12-3 étant supprimé par l'article 32 de la loi en projet.

Le Conseil d'État note qu'il est procédé aux points 6°, 10°, 11°, 27° et 28°, à la suite de la citation de termes définis par d'autres points de la disposition sous avis, à l'indication exacte des points de l'article 1<sup>er</sup>, énonçant les définitions de ces termes. Le Conseil d'État estime que ces renvois sont superflus, de sorte que les termes « tel que visé au point [...] » repris aux points 6°, 10°, 11°, 27° et 28°, de la disposition sous avis sont à supprimer. Si les auteurs de la loi en projet décident de maintenir ces termes, il faut, dans tout le texte du projet de loi, et à chaque fois qu'un terme défini à l'article 1<sup>er</sup> est utilisé, qu'une référence à la définition correspondante soit incluse.

La Commission des Finances et du Budget supprime les renvois superflus.

La définition 12° relative aux « énergies renouvelables » est également reprise de la loi précitée du 5 avril 1993. En revanche, lorsque l'article 12-3, paragraphe 2, lettre f), de cette loi de 1993 limite les sources d'énergie renouvelable en utilisant les termes « à savoir », les auteurs de la loi en projet en font une énumération non limitative par le remplacement des termes « à savoir » par les termes « telles que ». Le Conseil d'État note que l'article 2, alinéa 2, point 1), de la directive (UE) 2018/2001 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 relative à la promotion de l'utilisation de l'énergie produite à partir de sources renouvelables (refonte) prévoit également une énumération limitée et ne fait pas référence à « l'énergie produite à partir de sources similaires ». Par conséquent, le Conseil d'État demande que la définition figurant tant à l'article 12-3, paragraphe 2, lettre f), de la loi précitée du 5 avril 1993 qu'à l'article 2, alinéa 2, point 1), de la directive (UE) 2018/2001 précitée, soit reprise.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder à la modification préconisée par le Conseil d'Etat, car les deux définitions évoquées par le Conseil d'Etat divergent en ce qui concerne la référence à « l'énergie produite à partir de sources similaires ».

À la définition énoncée au point 21°, il convient de citer la disposition nationale ayant transposé l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2), de la directive 2014/59/UE, à savoir l'article 1<sup>er</sup>, point 101, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

La Commission des Finances et du Budget modifie le texte dans ce sens.

Selon le Conseil d'Etat, il convient d'écrire « ... et respectant... » au point 22°.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder à cette modification qui changerait le sens de la disposition, le terme « respectant » se référant aux « contrats dérivés ».

À la définition énoncée au point 25° et relative à la structure d'échéance prorogeable, il faut ajouter, **sous peine d'opposition formelle**, in fine les termes « et dans le cas où un événement déclencheur particulier se produit » à l'instar de la définition correspondante de la directive (UE) 2019/2162 précitée.

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat. Il est précisé que l'événement déclencheur particulier dont il est question se limite, au Luxembourg et selon l'article 152-4, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, au cas de figure où un sursis de paiement d'un compartiment patrimonial a été prononcé.

La définition énoncée au point 26° opère une transposition incomplète de l'article 8, alinéa 1<sup>er</sup>, de la directive (UE) 2019/2162 précitée. Le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle**, que la définition transpose intégralement cette disposition en précisant que l'établissement de crédit émetteur appartient au même groupe que l'établissement de crédit émettant des obligations garanties.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 1**, la Commission des Finances et du Budget propose de remplacer à l'article 1<sup>er</sup>, point 26°, les mots « par l'établissement de crédit émetteur » par les mots « par un établissement de crédit émetteur appartenant au même groupe ».

Cet amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat, en clarifiant que les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe sont émises par un établissement de crédit émetteur appartenant au même groupe que l'établissement de crédit émetteur qui a émis les obligations garanties à l'intérieur du groupe.

## **Article 2**

Le Conseil d'Etat constate que l'article 2, point 2°, permet à un établissement de crédit autre qu'une banque d'émission de lettres de gage, d'émettre des lettres de gage, à condition qu'à aucun moment, la masse de couverture de ces lettres de gage ne dépasse 20 pour cent du total des engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles. Dans son avis du 20 juillet 2021, la Chambre de commerce écrit qu'« aucun autre pays de l'Union européenne, hormis la Belgique, n'a mis en place une limite maximale contraignante relative à l'émission d'obligations garanties par les établissements de crédit concernés » et que cette limitation impacterait la compétitivité des établissements de crédit luxembourgeois vis-à-vis de leurs concurrents étrangers. Les auteurs de la loi en projet justifient cette limitation par « la sécurité juridique et la protection adéquate des créanciers des établissements de crédit ». Le Conseil d'État partage l'argumentation de ces derniers.

## **Article 3**

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 2, alinéa 2, point 3°, vise un « émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation ». Si les termes « véhicule de titrisation » sont actuellement déjà prévus à l'article 12-1, paragraphe 2, de la loi précitée du 5 avril 1993, le Conseil d'État suggère de les remplacer par les termes « organisme de titrisation » définis à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

La Commission des Finances et du Budget décide, par souci de cohérence et de continuité, de ne pas procéder à un tel remplacement, puisque les termes « véhicule de titrisation » figurent déjà tels quels dans la loi modifiée du 5 avril 1993.

## **Article 5**

Le Conseil d'Etat constate qu'alors que l'article 5, paragraphe 2, indique que « les actifs de couverture servent prioritairement à garantir aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés [...] le paiement intégral de leurs créances », l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettres b) et c), de la directive (UE) 2019/2162 précitée dispose en outre que ces investisseurs et contreparties ont « en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, une créance prioritaire » et que si la créance prioritaire « ne peut pas être entièrement satisfaite, une créance sur la masse de l'insolvabilité de cet établissement de crédit, qui, selon le principe *pari passu*, aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit, déterminés conformément aux législations nationales régissant la fixation du rang des créances dans les procédures d'insolvabilité normales. ». L'article 152-2, paragraphes 2 et 3 nouveaux, de la loi précitée du 18 décembre 2015, introduit par l'article 40 de la loi en projet, fait référence respectivement à la créance prioritaire et au droit de préférence visé à l'article sous examen sans que ce droit de créance prioritaire soit expressément mentionné à l'article sous examen qui ne mentionne, dans son paragraphe 3, que le droit de préférence des investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés « sur les actifs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient ». À défaut d'explications permettant de justifier l'absence de reprise dans l'article sous examen du droit de préférence, le Conseil d'Etat doit **réserver sa position quant à la dispense du second vote constitutionnel.**

Par le biais de l'**amendement parlementaire 2**, la Commission des Finances et du Budget décide d'insérer à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, première phrase, les mots « , ainsi que, si cette créance privilégiée ne peut être entièrement satisfaite, d'une créance sur la masse restante conformément aux modalités visées à l'article 152-5, paragraphe 4, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement » après les mots « paragraphes 2 et 3 du présent article ».

Cet amendement vise à donner suite à la réserve du Conseil d'Etat quant à la dispense du second vote constitutionnel exprimée quant aux dispositions figurant à l'article 5 du projet de loi.

Il est ainsi précisé à l'article 5 que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, disposent, conformément à l'article 152-5, paragraphe 4, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, d'une créance sur la masse restante de l'établissement de crédit émetteur, en sus de la créance privilégiée sur les actifs de couverture à laquelle il est fait référence à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, et qui est décrite aux paragraphes 2 et 3 dudit article, qui transpose l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre b), de la directive (UE) 2019/2162. Ainsi, la créance sur la masse restante aura, conformément à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre c), de la directive (UE) 2019/2162, selon le principe *pari passu*, le même rang que les créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement.

## **Article 6**

Selon le Conseil d'Etat, l'**alinéa 2 du paragraphe 2** est superflu, car il figure à l'article 1<sup>er</sup>, point 1, lettre d), du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties.

L'article 129, paragraphe 3*bis*, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, introduit par l'article 1<sup>er</sup>, point 1, lettre d), du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties, et que l'article 6, paragraphe 2, alinéas 2 et 3, du projet de loi sous examen met en œuvre, contient des règles détaillées quant au niveau de surnantissement minimal et aux conditions dans lesquelles ce niveau peut être abaissé. Le règlement (UE) 2019/2160 précité délimite ainsi précisément les pouvoirs des autorités compétentes que les États membres doivent désigner. Il en résulte que les autorités compétentes désignées par les États membres se voient, du seul fait de cette désignation, directement investies des pouvoirs que leur confie le règlement et dans les limites que celui-ci fixe. Lorsqu'un règlement européen confie à l'autorité nationale compétente un pouvoir d'appréciation, le législateur national ne peut modifier la décision du législateur européen et ne peut, à titre de règle générale, ni étendre ni restreindre ce pouvoir au risque d'entraver l'applicabilité directe du règlement.

Le Conseil d'État donne également à considérer que, selon l'article 288, alinéa 2, du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, le règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre. L'applicabilité directe d'un règlement exige que son application en faveur ou à la charge des sujets de droit se réalise sans aucune mesure nationale, sauf si le règlement en cause laisse le soin aux États membres de prendre eux-mêmes les mesures législatives, réglementaires, administratives et financières nécessaires pour que les dispositions dudit règlement puissent être effectivement appliquées. Dans un tel cas, ils ne doivent toutefois pas, selon la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, entraver l'applicabilité directe du règlement ni en dissimuler la nature européenne.

En conséquence, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle**, que l'article 6, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi soit supprimé, et que l'article 6, paragraphe 2, alinéa 3, du projet de loi, devenant l'alinéa 2 nouveau, soit modifié de telle sorte qu'il se limite à désigner la CSSF en tant qu'autorité compétente visée à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du règlement (UE) n° 575/2013 précité.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 3**, la Commission des Finances et du Budget décide de donner la teneur suivante à l'alinéa 2 : « Les lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1<sup>er</sup>, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1°, et autres que celles visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, sont tenues de respecter le niveau minimal de surnantissement visé à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) n° 575/2013. ».

A l'alinéa 3, les mots « pour autant que : 1° le calcul du surnantissement soit fondé sur une approche formelle dans laquelle les risques sous-jacents des actifs sont pris en compte, ou que l'évaluation des actifs soit soumise à la valeur hypothécaire ; et que 2° le niveau de surnantissement légal ne soit pas inférieur à 2 pour cent. » sont remplacés par les mots « selon les modalités visées à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du règlement (UE) n° 575/2013. ».

L'amendement parlementaire 3 vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat quant au paragraphe 2 de l'article 6 du projet de loi.

Il convient de noter qu'il n'est pas possible de supprimer l'alinéa 2 du paragraphe 2, étant donné que le champ d'application de cette disposition vise également les lettres de gage purement luxembourgeoises, ainsi qu'un sous-ensemble d'obligations garanties qui ne



relèvent pas du champ d'application de l'article 129, paragraphe 3*bis*, du règlement (UE) n° 575/2013. Il existe en effet différents types d'obligations garanties, conformément au paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 4 du projet de loi, dont seules les obligations garanties visées à l'alinéa 2 dudit paragraphe relèvent directement de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013. Il demeure ainsi indispensable de maintenir cette disposition à l'égard des lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1<sup>er</sup>, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1°, et autres que celles visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, à défaut de quoi celles-ci ne seraient soumises à aucune obligation en termes de respect d'un niveau minimal de surnantissement. Les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, sont, quant à elles, soumises directement à l'obligation de respect d'un niveau minimal de surnantissement en vertu de l'article 129, paragraphe 3*bis*, du règlement (UE) n° 575/2013, raison pour laquelle on peut les exclure de la disposition sous rubrique. Afin d'éviter de donner l'impression que la loi est exhaustive, alors que le niveau minimal de surnantissement applicable aux obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, figure dans le règlement (UE) n° 575/2013, il est proposé de procéder par une extension du champ d'application de l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) n° 575/2013 aux lettres de gage, au moyen d'un renvoi à cette disposition.

En ce qui concerne l'alinéa 3, il est donné suite à la remarque du Conseil d'Etat relative à cet alinéa. Il convient de noter que l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du règlement (UE) n° 575/2013, tel qu'introduit par le règlement (UE) 2019/2160, n'invite pas simplement les Etats membres à désigner une autorité compétente au titre de ladite disposition, mais offre aux Etats membres le choix de fixer (ou non), soit directement, soit en chargeant « leurs autorités compétentes » de le faire, un niveau de surnantissement plus bas. Ce n'est donc pas le règlement européen qui attribue directement ce pouvoir d'appréciation à l'autorité compétente, mais, s'agissant d'une discrétion nationale, c'est au législateur luxembourgeois d'apprécier si, d'une part, il considère opportun de prévoir la fixation d'un niveau de surnantissement plus bas, et ensuite, s'il décide de le fixer directement dans la loi, ou s'il décide d'en charger l'autorité compétente en la matière. Par conséquent, le projet de loi vise en premier lieu à arrêter dans la loi le principe de l'autorisation de la fixation d'un niveau de surnantissement plus bas, et attribue ensuite ce pouvoir à la CSSF. Etant donné que le règlement (UE) n° 575/2013 (tel que modifié par le règlement (UE) 2019/2160) fixe ensuite un cadre minimal relatif à l'abaissement du niveau de surnantissement, auquel le législateur entend s'aligner, le présent amendement propose de renvoyer aux modalités visées à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du règlement (UE) n° 575/2013 afin de donner suite aux remarques du Conseil d'Etat. A noter cependant qu'il aurait été loisible au législateur luxembourgeois, dans l'exercice de cette discrétion nationale, d'opter pour la fixation d'un niveau plus bas de surnantissement pouvant se situer entre 2% et 5%, et qu'il n'a pas l'obligation de s'aligner sur le niveau le plus bas de 2%, seuil plancher fixé par le règlement.

## **Article 9**

Selon le Conseil d'Etat, à l'alinéa 3, point 1°, il y a lieu d'écrire « règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit ».

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

## **Chapitre 2**

### **Article 17**

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 8, dès lors que le terme « Tribunal » n'est pas défini dans le dispositif, il convient d'indiquer avec précision la juridiction visée.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 4**, la Commission des Finances et du Budget décide d'insérer à l'article 17, paragraphe 8, les mots « tel que visé à l'article 120, alinéa 2, point 14, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement » après le mot « Tribunal » afin de répondre à la remarque du Conseil d'Etat qui demande que soit indiquée avec précision la juridiction visée par le terme « Tribunal ».

### **Chapitre 3**

#### **Article 20**

Selon le Conseil d'Etat, au point 6°, il faut écrire « président » avec une lettre initiale minuscule, étant donné qu'est visée la fonction.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette correction.

Le Conseil d'Etat constate que les points 7°, 8° et 14°, confèrent à la CSSF le pouvoir de prendre des mesures qui, en raison de la généralité de leur formulation et à défaut de spécification des conditions de mise en œuvre en rapport à l'intensité, la gravité et la durée des faits visés par ces mesures, s'apparentent à des sanctions administratives. De ce fait, le Conseil d'Etat estime qu'il convient de faire figurer les mesures énoncées aux points 7°, 8° et 14°, à l'article 23 du projet de loi relatif aux sanctions administratives et autres mesures administratives. Le Conseil d'Etat comprend néanmoins que la mesure de suspension de l'émission de lettres de gage reprise au point 14° est de nature temporaire. Si les auteurs du projet de loi entendent maintenir cette mesure parmi les pouvoirs de la CSSF dans le cadre de la disposition sous avis, il conviendrait dès lors de préciser explicitement ce caractère temporaire de la suspension et d'en limiter la durée.

Le Conseil d'Etat constate qu'au point 8°, l'interdiction temporaire d'activités professionnelles vise les activités professionnelles des membres de l'organe de direction de l'établissement de crédit émetteur ainsi que de ses salariés. En revanche, l'article 23, paragraphe 2, point 4°, relatif aux sanctions et mesures administratives, ne vise qu'une interdiction temporaire d'exercer « des fonctions de direction » et n'englobe que les membres de l'organe de direction de l'établissement de crédit émetteur. Il y a lieu d'harmoniser les deux dispositions en cause.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 5**, la Commission des Finances et du Budget décide de modifier l'article 20 comme suit :

- 1° Les points 7° et 8° sont supprimés, et les anciens points 9° à 14° deviennent les nouveaux points 7° à 12° ;
- 2° L'ancien point 14°, devenu le nouveau point 12°, prend la teneur suivante :  
« 12° suspendre l'émission de lettres de gage pour une durée maximale de 3 mois, renouvelable si la cause de la suspension perdure, sans toutefois dépasser un total de 12 mois. ».

Cet amendement vise à donner suite aux remarques du Conseil d'Etat selon lesquelles les points 7°, 8° et 14° confèreraient à la CSSF « le pouvoir de prendre des mesures qui, en raison de la généralité de leur formulation et à défaut de spécification des conditions de mise en œuvre en rapport à l'intensité, la gravité et la durée des faits visés par ces mesures, s'apparentent à des sanctions administratives ».

Par conséquent, les point 7° et 8° sont supprimés, et le point 7° est déplacé à l'article 23 sur les sanctions administratives, tandis que l'ancien point 14° (nouveau point 12°) est complété conformément aux demandes du Conseil d'Etat afin d'en préciser le caractère temporaire et d'en limiter la durée.

Concernant le point 10°, le Conseil d'État propose d'ajouter in fine « recueillis dans l'exercice de ses fonctions », dans la mesure où seules ces informations sont à communiquer à la CSSF dans le cadre de la loi en projet.

La Commission des Finances et du Budget reprend le texte proposé par le Conseil d'Etat (en ajoutant un « e » au mot « recueillis »).

### **Article 21**

Le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle** pour transposition incomplète de la directive (UE) 2019/2162, que le paragraphe 2 soit complété in fine pour préciser que la coopération a lieu « lorsque cela est nécessaire pour l'accomplissement de leurs missions respectives afin de garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en obligations garanties, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'obligations garanties au cours de la procédure de résolution ». Cet ajout découle de l'article 20, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la directive (UE) 2019/2162 précitée et figure d'ailleurs également au commentaire de la disposition sous examen.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 6**, la Commission des Finances et du Budget décide d'insérer, à l'article 21, paragraphe 2, les mots « afin de garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'émission au cours de la procédure de résolution » après les mots « de leurs missions respectives ».

Cet amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat à l'égard de l'article 21, paragraphe 2, du projet de loi, moyennant deux ajustements. D'une part, il y a lieu de ne pas viser les seules obligations garanties, mais de viser les lettres de gage au sens large, s'agissant ici d'une disposition visant la coopération entre autorités compétentes chargées de la surveillance prudentielle des établissements de crédit ou de la résolution de ceux-ci. Par ailleurs, référence est faite au terme défini « programme d'émission ».

### **Article 22**

Le Conseil d'Etat constate que l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, impose à la CSSF de publier sur son site internet « le cadre réglementaire en lien avec l'émission de lettres de gage ». Il s'agit de la transposition de l'article 26, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la directive (UE) 2019/2162 précitée. Le Conseil d'État considère que la notion de « cadre réglementaire » est inappropriée, car excluant les textes législatifs et propose d'écrire : « 1° les lois, règlements grand-ducaux, règlements et circulaires adoptés par la CSSF en lien avec l'émission de lettres de gage ».

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat

### **Article 23**

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 2 reprend en substance les dispositions de l'article 63-2bis, paragraphe 4, de la loi précitée du 5 avril 1993. Dans la phrase introductive, il y a lieu de remplacer « la CSSF peut imposer les sanctions et mesures administratives suivantes » par « la CSSF peut prononcer les sanctions et prendre les mesures administratives suivantes ».

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

Au point 4°, il convient, selon le Conseil d'Etat, de viser « une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein d'un établissement de crédit émetteur, à l'égard de tout membre de l'organe de direction de cet établissement de crédit émetteur ».

Par le biais de l'**amendement parlementaire 7**, la Commission des Finances et du Budget décide d'insérer, au point 4°, les mots « de l'établissement de crédit émetteur » après les mots « de l'organe de direction ».

Ce point du présent amendement vise à donner suite à la demande du Conseil d'Etat à l'égard du point 4° du paragraphe 2 de l'article 23, en précisant que l'interdiction temporaire vise l'organe de direction de l'établissement de crédit émetteur.

Selon le Conseil d'Etat, il convient de préciser, au point 7°, que le montant maximal de l'amende administrative peut être fixé « jusqu'à » 10 pour cent du chiffre d'affaires. Le Conseil d'Etat s'interroge s'il y a lieu de prendre en compte le chiffre d'affaires « net », que ce soit sur une base consolidée ou non-consolidée. Finalement, concernant le chiffre d'affaires consolidé, il y a lieu de préciser qu'il s'agit du « chiffre d'affaires total annuel ou le type de revenus correspondants conformément aux actifs législatifs comptables pertinents » comme mentionné à l'article 63-2bis, paragraphe 4, point 6, de la loi précitée du 5 avril 1993.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier le texte dans le sens du Conseil d'Etat, puisque le régime retenu au point 7° s'aligne sur celui figurant à l'article 18 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS. Il est préféré de maintenir la cohérence entre ces deux textes.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2, points 6° et 7°, il y a lieu de supprimer le terme « prononcer » avant les termes « une amende ».

La Commission des Finances et du Budget procède à ces suppressions.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 7**, la Commission des Finances et du Budget décide au point 7°, de remplacer le point final par un point-virgule, et d'insérer un nouveau point 8° libellé comme suit :

« 8° prononcer l'interdiction temporaire de procéder à des émissions dans le cadre d'un programme d'émission de lettres de gage. ».

Ce point du présent amendement est le corollaire de l'amendement 5 et vise à introduire à l'article 23, paragraphe 2, du projet de loi, un nouveau point 8° reprenant fidèlement l'ancien point 7° de l'article 20.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 3 s'inspire de l'article 63-4 de la loi précitée du 5 avril 1993. Il relève que la partie de phrase « sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne » figurant à l'article 63-4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre f), de ladite loi n'a pas été repris. Il en va de même de la lettre i) de la disposition précitée concernant les « mesures prises par la personne responsable de la violation pour éviter sa répétition ». Le Conseil d'Etat marque d'ores et déjà son accord à ce que l'article 23, paragraphe 3, du projet de loi soit complété en ce sens.

La Commission des Finances et du Budget complète l'article 23, paragraphe 3, point 6° et point 9° nouveau, dans le sens proposé par le Conseil d'Etat.

## **Article 26**

Le Conseil d'Etat constate que l'article 26 ne contient aucune sanction pénale visant la violation de l'article 27 de la loi en projet relatif à la protection de la dénomination de « lettre de gage » et des labels « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». Le Conseil d'État donne cependant à considérer que, selon une jurisprudence constante de la Cour de Justice de l'Union européenne, les États membres, tout en conservant le choix des sanctions, doivent veiller à ce que les violations du droit de l'Union soient réprimées par des sanctions qui ont un caractère effectif, proportionné et dissuasif. Par conséquent, le Conseil d'État insiste, **sous peine d'opposition formelle**, à ce que l'article 26 soit complété pour sanctionner pénalement la violation de l'article 27 de la loi en projet.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 8**, la Commission des Finances et du Budget décide, à l'article 26, point 2°, de remplacer le point final par un point-virgule, et d'insérer un nouveau point 3° libellé comme suit :

« 3° ne respectent pas la protection de la dénomination « lettre de gage » et des labels « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » prévue à l'article 27. ».

Cet amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat, qui demande à ce que l'article 26 soit complété pour sanctionner pénalement les violations de l'article 27 du projet de loi, qui prévoit la protection de dénomination « lettre de gage » et des labels « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ».

En ce qui concerne les montants d'argent, le Conseil d'Etat rappelle que les tranches de mille sont séparées par une espace insécable pour écrire à la phrase liminaire « 5 000 à 125 000 euros ».

La Commission des Finances et du Budget procède à cette modification.

## **Chapitre 4**

### **Titre II**

#### **Chapitre 1<sup>er</sup>**

Le Conseil d'Etat constate que les articles 28 à 33 de la loi en projet, qui constituent le chapitre 1<sup>er</sup> du titre II, visent la modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Dans la mesure où les règles relatives à l'émission de lettres de gage feront désormais l'objet d'une loi spéciale, le Conseil d'État ne voit pas l'utilité d'y consacrer, dans la loi précitée du 5 avril 1993, deux articles 12-1 et 12-2 qui auraient pu être intégrés dans la loi en projet à l'article 2.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte dans sa teneur actuelle, faisant la distinction entre l'approche « produit » adoptée par le projet de loi, et les dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relatives à l'activité des banques d'émission de lettres de gage.

#### **Article 32**

Le Conseil d'État estime qu'il n'est pas indiqué d'abroger les groupements d'articles. Mieux vaut abroger l'ensemble des articles qu'ils comportent. Cette dernière méthode présente

l'avantage de pouvoir retracer plus fidèlement l'évolution chronologique de l'acte dans une version consolidée de celui-ci, en y faisant ressortir, le cas échéant, l'abrogation antérieure de dispositions ayant figuré initialement sous le groupement d'articles.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte dans sa teneur actuelle.

#### **Chapitre 4**

##### **Article 39**

Selon le Conseil d'Etat, il convient d'ajouter une virgule après les termes « de la même loi » à la phrase liminaire.

Par souci de cohérence, la Commission des Finances et du Budget n'ajoute pas de virgule à l'endroit suggéré par le Conseil d'Etat.

##### **Article 40**

En ce qui concerne le nouvel article 152-2, paragraphe 2, de la loi du 18 décembre 2015 précitée, introduit par l'article 40, de la loi en projet, le Conseil d'Etat renvoie à ses observations sous l'article 5 en ce qui concerne les créances prioritaires et le droit de préférence. Il convient, en outre, de relever que le nouvel article 152-5, paragraphe 4, vise une « créance privilégiée ».

Par le biais de l'**amendement parlementaire 9**, la Commission des Finances et du Budget décide à l'endroit de l'article 152-2, paragraphe 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, de remplacer le mot « prioritaires » par le mot « privilégiées ».

L'amendement 9 vise à donner suite aux remarques du Conseil d'Etat formulées à l'égard des articles 5 et 40 du projet de loi.

La présente modification effectuée par l'amendement 9 vise à assurer l'harmonisation de la terminologie employée.

En effet, la « créance privilégiée » sur les actifs de couverture à laquelle il est fait référence à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, et qui est décrite aux paragraphes 2 et 3 dudit article, transpose l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre b), de la directive (UE) 2019/2162. Les termes « créance privilégiée » ont été retenus étant donné que cette terminologie est plus usuelle en droit luxembourgeois que l'emploi des termes « créance prioritaire ».

Par le biais de l'**amendement parlementaire 9**, la Commission des Finances et du Budget décide, à l'endroit de l'article 152-5, paragraphe 4, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, de supprimer les mots « sur le principal des actifs de couverture ».

Cette suppression a pour but d'assurer la cohérence avec le libellé de l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi, ainsi qu'avec l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre c), de la directive (UE) 2019/2162. Il convient de noter que la référence qui est faite à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, à la « créance privilégiée sur les actifs de couverture visée aux paragraphes 2 et 3 » englobe, en vertu de la référence qui est faite audit paragraphe 2 au « montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage », tant le principal que les intérêts éventuellement courus et futurs. En effet, les obligations de paiement sont décrites à l'article 6, paragraphe 3, points 1<sup>o</sup> à 3<sup>o</sup>, comme englobant les intérêts.

## **Chapitre 5**

### **Article 41**

Selon le Conseil d'Etat, il faut écrire « Dispositions transitoires et finales » à l'intitulé de l'article sous examen.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette modification dans l'intitulé du chapitre 5.

### **Article 42**

L'article 42 du projet de loi prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée et intelligible.

Selon le Conseil d'Etat, l'article relatif à l'introduction d'un intitulé de citation est à rédiger comme suit :

#### **« Art. 42. Intitulé de citation**

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante : « loi du... relative à l'émission de lettres de gage. »

La Commission des Finances et du Budget procède aux ajustements proposés par le Conseil d'Etat.

\*

Les amendements sont adoptés à l'unanimité.

Il est encore précisé que le délai de transposition de la directive était fixé à début juillet 2021, mais que l'entrée en vigueur de la directive est prévue pour juillet 2022.

En réponse à une question de M. André Bauler relative à l'importance du produit « lettres de gage » pour la place financière luxembourgeoise, le représentant du ministère des Finances signale que depuis la dernière crise financière il n'existe plus qu'un établissement de crédit émetteur de lettres de gage en activité au Luxembourg (d'où l'ouverture de l'émission de lettres de gage aux établissements de crédit de droit luxembourgeois, prévue à l'article 2 du projet de loi). Il propose de revenir vers la COFIBU avec des données chiffrées.

Luxembourg, le 8 novembre 2021

**Procès-verbal approuvé et certifié exact**