N° 7822[5]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2021-2022

P R O J E T D E L O I

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 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 ; 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

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(22.11.2021)

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 LORSCHE, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi n°7822 a été déposé par le Ministre des Finances le 7 mai 2021.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) du 31 mai 2021, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. Le projet de loi a été présenté à la COFIBU au cours de la même réunion.

L'avis de la Chambre de commerce date du 12 juillet 2021.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 28 septembre 2021.

La COFIBU a examiné l'avis du Conseil d'Etat au cours de la réunion du 22 octobre 2021. Elle a adopté des amendements parlementaires au cours de la même réunion.

L'avis complémentaire du Conseil d'Etat date du 16 novembre 2021.

La COFIBU a analysé cet avis complémentaire le 22 novembre 2021.

Le projet de rapport a été adopté au cours de la même réunion.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet de loi sous rubrique a pour objet de transposer en droit luxembourgeois 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 (ci-après « la directive (UE) 2019/2162 »). Est également mis en œuvre 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 (ci-après « le règlement (UE) 2019/2160 »). Le but du projet de loi est de refléter en droit luxembourgeois l'harmonisation des normes encadrant l'émission d'obligations garanties au sein de l'Union européenne, ainsi que d'introduire une approche « produit » par rapport à l'émission de lettres de gage et à opérer une ouverture, strictement encadrée, de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage à tout établissement de crédit luxembourgeois.

Considérations générales

La directive (UE) 2019/2162 du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties crée un cadre européen afin d'harmoniser le traitement des obligations garanties dans l'Union européenne. L'émission des lettres de gage est régie au Luxembourg par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il convient de souligner que les dispositions de la loi précitée du 5 avril 1993 déjà en vigueur sont similaires aux dispositions de la directive (UE) 2019/2162. La directive (UE) 2019/2162 détermine des règles visant à protéger les investisseurs en ce qui concerne les exigences relatives à l'émission d'obligations garanties, les caractéristiques structurelles des obligations garanties, la surveillance publique des obligations garanties et les obligations en matière de publication en ce qui concerne les obligations garanties.

Il a été donné suite aux oppositions formelles formulées par le Conseil d'État dans son premier avis, et de nombreuses demandes de la Haute corporation ont été suivies. Ceci étant, le souci de maintenir la continuité avec la loi précitée du 5 avril 1993 relative au secteur financier a déterminé le positionnement face à certaines remarques du Conseil d'État. Le choix de ne pas remplacer, à l'article 3, les termes « véhicule de titrisation » par les termes « organisme de titrisation » a été justifié, par exemple, par la nécessité de maintenir une continuité avec la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

La loi en projet apporte deux changements principaux.

En premier lieu, le projet de loi vise à faire coexister le régime luxembourgeois existant des lettres de gage, avec le nouveau régime des obligations garanties régies par la directive (UE) 2019/2162, de sorte que les obligations garanties réglementées au niveau européen constituent une sous-catégorie de lettres de gage luxembourgeoises qui respectent des conditions supplémentaires découlant de la directive. Actuellement, l'émission des lettres de gage est régie par le cadre juridique luxembourgeois qui est déjà substantiellement proche de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil. Les auteurs du projet de loi visent donc à garantir la continuité avec les lois existantes.

Le deuxième apport majeur du projet de loi est d'introduire une approche dite « produit ». L'émission des lettres de gage sera, en raison de l'approche « produit », soumise aux dispositions d'une loi séparée, entièrement dédiée à l'émission des lettres de gage. Par ailleurs, il est prévu d'ouvrir, dans le respect de conditions strictes, l'émission des lettres de gage aux établissements de crédit « universels ». Rappelons que l'émission des lettres de gage est limitée à présent aux seuls établissements d'émission de lettres de gage « spécialisés ». A noter également que l'ouverture aux établissements de crédit luxembourgeois de type banque universelle n'aura pour autant pas comme effet d'abroger le régime des établissements d'émission de lettres de gage « spécialisés ».

La loi en projet est subdivisée en plusieurs chapitres dont le premier traite de l'activité d'émission de lettres de gage. Il précise notamment les conditions à remplir afin de qualifier des lettres de gage comme « obligation garantie européenne » ou « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». Le chapitre 1er énumère également les garanties dont bénéficient les investisseurs, à savoir

le double recours et le droit de préférence, et précise les exigences en matière de couverture, la masse de couverture, les actifs physiques utilisées comme sûretés, et les exigences en matière de liquidité. Le présent projet de loi ne prévoit pas de structures d'échéances prorogeables, et ne fait donc pas usage de l'option en ce sens figurant dans la directive (UE) 2019/2162, sauf en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur.

Le deuxième chapitre traite des obligations de l'établissement de crédit émetteur en relation avec l'activité d'émission de lettres de gage. Sont réglementés en vertu du chapitre 2, l'obtention d'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gages, l'inscription des actifs de couverture dans le registre des gages, la communication obligatoire d'informations à la CSSF (Commission de surveillance du secteur financier) et aux investisseurs, ainsi que le contrôle par un réviseur d'entreprises agréé spécial.

Le troisième chapitre est ensuite consacré à la surveillance des lettres de gage, et comprend principalement la désignation de la CSSF comme autorité compétente chargée de veiller au respect de la loi « produit ». Il dote également la CSSF des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de sa mission, ainsi que de pouvoirs de sanction adéquats.

Finalement, le quatrième chapitre assure la protection des dénominations de « lettre de gage », « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ».

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

*

3. LES AVIS

Avis du Conseil d'Etat

Le Conseil d'État seconde la limite maximale contraignante relative à l'émission de lettres de gage prévue par les auteurs de la loi en projet et partage l'argumentation de ces derniers selon laquelle cette limitation serait justifiée par « la sécurité juridique et la protection adéquate des créanciers des établissements de crédit », face à l'avis émis par la Chambre de commerce.

Dans son avis, le Conseil d'Etat a également formulé plusieurs oppositions formelles ainsi qu'une réserve quant à la dispense du second vote constitutionnel.

Ainsi, quant aux définitions énoncées aux points 25° et 26°, le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle, que les définitions correspondantes de la directive (UE) 2019/2162 soient transposées intégralement.

A défaut d'une justification supplémentaire, la Haute Corporation réserve sa position quant à la dispense du second vote constitutionnel relative à l'absence de reprise, à l'article 5, des dispositions de la directive (UE) 2019/2162.

Par ailleurs, 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.

La Haute Corporation demande, sous peine d'opposition formelle, de compléter la transposition de la directive (UE) 2019/2162 le paragraphe 2 de l'article 21 par les mots « 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 ».

Finalement, la Haute Corporation demande, sous peine d'opposition formelle, d'introduire une sanction pénale visant la violation de l'article 27 de la loi en projet.

Le Conseil d'État a émis son avis complémentaire le 16 novembre 2021. Au vu des modifications apportées par les amendements parlementaires et les explications fournies par les auteurs des amendements, le Conseil d'État est en mesure de lever ses oppositions formelles.

Avis de la Chambre de commerce

Dans son avis du 12 juillet 2021, la Chambre de commerce se félicite de manière générale de l'ouverture de l'accès à l'activité de l'émission de lettres de gage à tout établissement de crédit luxembour-

geois. La Chambre de commerce formule cependant quelques propositions, dont une condition sans laquelle son accord ne pourra pas être marqué.

La Chambre de commerce reconnaît le mérite de procéder à une harmonisation à l'échelle de l'Union européenne en ce qui concerne la règlementation des obligations garanties. Cela conduirait à un développement qualitatif des marchés d'obligations garanties dans l'Union européenne, à une réduction des risques et vulnérabilités, et à un abaissement des coûts engendrés pour le consommateur.

La Chambre de commerce regrette le manque de précisions fournies quant à la limite quantitative de 20% imposée aux établissements de crédit luxembourgeois, autres qu'une banque d'émission de lettres de gage. Il serait donc utile de préciser la fréquence et la modalité des calculs, ainsi que des renseignements sur le contrôle effectué par la CSSF

La Chambre de commerce estime par ailleurs que le projet de loi devrait intégrer l'option d'autoriser les lettres de gage avec des structures d'échéances prorogeables, et mettre à profit une période de transition de 12 mois.

Finalement, la Chambre de commerce s'oppose de manière prononcée à l'amende administrative s'élevant à un montant maximal de 5 000 000 euros, tel que précisé dans l'article 23 du projet de loi sous avis.

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

*

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

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^er^

Chapitre 1^er^

*Article 1^er^*

L'article 1^er^ du projet de loi introduit les définitions de notions importantes employées par la loi en projet.

Les définitions figurant aux points 6°, 7°, 8°, 9°, 10°, 11°, 12°, 24°, 27° et 28° de l'article 1^er^ de la loi en projet reprennent des dispositions figurant actuellement à l'article 12-3, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après, la « LSF »).

Les définitions figurant aux points 6°, 7°, 8° et 9° reprennent en substance les dispositions actuelles de la LSF, tout en y apportant certaines modifications d'ordre légistique. La définition figurant au point 7° est complétée pour désormais également faire référence aux lettres de gage énergies renouvelables.

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 développement 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 1er, 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 1er, point 7° dans le reste du dispositif.

Les définitions figurant aux points 10°, 11°, 27° et 28°, figurant actuellement à l'article 12-3, paragraphe 2, lettres a) et b) de la LSF, sont complétées afin de refléter dorénavant l'existence d'une autre forme de certification telle que définie à l'article 1er, point 5°, du projet de loi. La définition figurant au point 28° concernant les « suretés réelles mobilières » fait désormais référence aux termes « gage » et « nantissement », et omet désormais le terme « hypothèque » employé dans la définition correspondante de la LSF. Ce changement n'implique pas de changement sur le fond, les sûretés réelles mobilières anciennement qualifiées d'hypothèques mobilières, qui portent par exemple sur des navires ou des avions, continuent d'être visées par la définition figurant au point 28°.

La définition figurant au point 12° vise plus particulièrement les « énergies renouvelables ». Issue de la LSF, elle reste inchangée sur le fond, mais subit des modifications d'ordre légistique. Elle vise des énergies telles que l'énergie éolienne, solaire, aérothermique, géothermique, hydrothermique, marine et hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, gaz des stations d'épuration d'eaux usées et biogaz, et l'énergie produite à partir de sources similaires.

La définition figurant au point 24°, issue de la LSF, vise les « sources gratuites d'énergies renouvelables ». Elle reste également inchangée sur le fond, mais des modifications d'ordre légistique sont apportées. Elle vise des sources d'énergies telles que par exemple le vent ou le soleil.

Ensuite, les définitions issues de la LSF sont complétées par celles découlant de l'article 3 de la Directive.

En effet, les définitions figurant aux points 1°, 2°, 3°, 4°, 13°, 14°, 16°, 18°, 19°, 20°, 21°, 22°, 23°, 25°, 29°, 30° et 31°, reprennent celles figurant aux points 4, 12, 13, 5, 22, 7, 21, 3, 1, 2, 20, 6, 16, 17,14, 10 et 11, de l'article 3 de la Directive, moyennant quelques ajustements à des fins de cohérence avec le régime actuellement en vigueur.

La définition figurant au point 13° précise la notion d'« entreprise publique ». Elle transpose ainsi l'article 3, point 22, 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 (ci-après, la « Directive »).

Plus particulièrement, la définition de la « masse de couverture » figurant au point 18° clarifie que la masse de couverture, qui est à constituer pour chaque catégorie de lettres de gage donnée, à savoir les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1er, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4, garantit le respect des obligations de paiement associées aux lettres de gage. Les actifs de couverture qui composent les différentes masses de couverture sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur.

Le point 19° de l'article 1er de la loi en projet introduit la notion d'« obligation garantie » et transpose l'article 3, point 1, de la Directive. La définition tient compte de la notion de « lettre de gage », définie au point 17°, et précise donc qu'une obligation garantie est une lettre de gage émise conformé-

ment aux dispositions de la présente loi en projet, et qui est garantie par des actifs de couverture qui sont conformes à l'article 4. Ainsi, toute obligation garantie est donc une lettre de gage, tandis que l'inverse n'est pas nécessairement vrai, les obligations garanties représentant un sous-ensemble des lettres de gage. Les obligations garanties sont composées des « obligations garanties européennes » et des « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) », telles que décrites à l'article 4, paragraphe 1er, de la loi en projet.

Le point 20° introduit la définition de la notion de « programme d'émission », aux fins de la transposition de l'article 1er, point 2, de la Directive. La notion de programme d'émission vise la description des caractéristiques structurelles de l'activité d'émission de lettres de gage, respectivement d'obligations garanties. L'activité d'émission de lettres de gage couverte par un programme d'émission est à chaque fois associée à une seule catégorie de lettres de gage telles que visées à l'article 3, paragraphe 1er. Ainsi, l'émission de lettres de gages au titre des différentes catégories visées à l'article 3, paragraphe 1er, se fait selon des programmes d'émission distincts. En outre, un programme d'émission vise exclusivement soit des obligations garanties européennes, soit des obligations garanties européennes de qualité supérieure, soit des lettres de gage autres que des obligations garanties. Dès lors qu'une masse de couverture distincte est associée aux lettres de gage d'une catégorie déterminée telle que visée à l'article 3, paragraphe 1er, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4, et que l'activité d'émission de lettres de gage par un programme d'émission est à chaque fois associée à une seule catégorie de lettres de gage, un programme d'émission ne pourra dès lors pas viser des masses de couverture distinctes rattachées à plusieurs catégories de lettres de gage.

La définition figurant au point 5° vise, à des fins de lisibilité, à introduire une définition de la notion d'« autre forme de certification ». Elle reprend à cet effet les dispositions visées à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 3, de la Directive. Cette définition comprend une dimension européenne étant donné qu'il importe que soient visées les formes de certification reconnues par chaque État membre conformément à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 3, de la Directive. Ces autres formes de certification doivent permettre à tout tiers d'avoir accès aux informations relatives à l'identification de l'actif physique utilisé comme sûreté grevé, à l'attribution de la propriété, au recensement et à l'attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés, pour des actifs physiques qui ne sont pas enregistrés dans un registre public.

La définition figurant au point 26° introduit la définition de la notion de « structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe » en vue de la transposition de l'article 8 de la Directive. En vue de garantir un niveau adéquat de transparence, la loi limite les structures de regroupement intragroupe à des masses de couverture composées d'obligations garanties, et ne vise donc pas des masses de couverture composées de lettres de gages. En outre, conformément à l'article 8 de la Directive, ces structures ne peuvent pas contenir d'obligations garanties émises par différents établissements de crédit au sein du même groupe, mais doivent se limiter aux obligations garanties émises par un seul établissement de crédit au sein du même groupe.

A des fins de lisibilité, il est également introduit au point 15° de l'article 1er de la loi en projet, une définition de la notion d'« établissement de crédit émetteur ». Il s'agit d'un établissement de crédit de droit luxembourgeois qui émet des lettres de gage en application de la présente loi en projet. Cette appellation regroupe à la fois les banque d'émission de lettres de gage au sens de l'article 1er, point 2*ter*-1), de la LSF, et les banques universelles visées à l'article 2, point 2°, de la loi en projet.

Le point 17° prévoit la définition de la notion de « lettre de gage », à savoir un titre de créance émis conformément aux dispositions de la présente loi en projet. Dans la continuité du cadre législatif actuel, une lettre de gage est garantie par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours. Ils disposent par ailleurs d'une créance générale sur l'établissement de crédit émetteur. Les obligations garanties introduites par la Directive forment, dans le cadre législatif luxembourgeois, un sous-ensemble des lettres de gage définies au point 17°.

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 1er, 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 1er 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 1er, point 2), de la directive 2014/59/UE, à savoir l'article 1er, 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 1er, 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 1er, 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que cet amendement répond à sa demande et lui permet de lever son opposition formelle.

Article 2

L'article 2 de la loi en projet transpose l'article 2 de la Directive. Il vise à définir les conditions d'exercice de l'activité d'émission de lettres de gage, en limitant l'accès à cette activité aux seuls établissements de crédit. A cet effet, le considérant 11 de la Directive fait référence au fait que « *[…] réserver l'émission […] aux établissements de crédit garantit que l'émetteur dispose des connaissances nécessaires pour gérer le risque de crédit associé aux prêts du panier de couverture. Il garantit également que l'émetteur est soumis à des exigences de fonds propres qui protègent les investisseurs à l'aide du mécanisme de double recours […]* ».

L'article 2 consacre par ailleurs le basculement de la logique d'une limitation de l'activité d'émission de lettres de gage aux seules « banques spécialisées » vers une approche « produit », prévue par la Directive.

Le nouveau régime luxembourgeois permettra ainsi l'émission de lettres de gage par tout établissement de crédit de droit luxembourgeois. Ceci inclut tant les établissements de crédit désignés comme banque d'émission de lettres de gage dans la LSF, qui agissent donc dans une logique de banque spécialisée (« *Spezialbankenprinzip* »), statut qui est maintenu explicitement dans la LSF, que les autres établissements de crédit opérant sous le principe de la « banque universelle » (« *Universalbankprinzip* »). L'élargissement de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage est cohérent avec l'approche retenue dans d'autres Etats membres.

La possibilité offerte désormais aux banques universelles d'avoir recours aux lettres de gage pour couvrir leurs besoins de financement permettra à ces dernières d'avoir accès à un éventail plus large d'instruments de refinancement. En particulier, les lettres de gage, eu égard au fait qu'elles sont garanties par des créances sur des actifs sous-jacents, sont réputées être des sources de refinancement stables, ceci même dans des conditions de marché plus tendues. L'accès à cette activité permettra ainsi aux établissements de crédit émetteurs de diversifier leurs sources de financement et de renforcer leur capacité de résistance à des chocs, contribuant ainsi à la solidité et la stabilité des établissements en question et du système bancaire luxembourgeois dans son ensemble.

Cependant, afin d'apporter suffisamment de sécurité juridique et une protection adéquate des créanciers des établissements de crédit opérant selon le principe de la « banque universelle », l'émission de lettres de gage par ces derniers ne pourra se faire que moyennant le respect et dans la limite de la condition figurant au point 2° de l'article 2 de la loi en projet. Ainsi, le point 2° de l'article 2 du projet de loi encadre l'exercice de cette activité par des banques universelles. Les établissements de crédit autres que les banques d'émission de lettres de gage visées à l'article 1er, point 2*ter*-1), de la LSF, pourront avoir recours à l'émission de lettres de gage sous condition que le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises ne dépasse, à aucun moment, 20 pour cent du total de leurs engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles tels que visés à l'article 1er, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement. L'approche adoptée crée ainsi un lien direct entre l'envergure potentielle de l'activité d'émission de lettres de gage par une banque universelle et son recours à des sources de refinancement provenant de créanciers bénéficiant d'une protection accrue.

En établissant une limite absolue à l'exercice de l'activité d'émission de lettres de gages par les banques universelles qui dépend directement du niveau de la collecte de dépôts éligibles tels que visés à l'article 1er, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, la condition fixée au point 2° de l'article 2 du projet de loi vise à maintenir une disponibilité suffisante d'actifs pour honorer le remboursement des dépôts qui bénéficient d'un niveau de priorité dans la hiérarchie d'insolvabilité conformément à

l'article 152 de la loi précitée. La fixation de la limite à 20 pour cent du total des engagements de la banque universelle, fonds propres compris, et déduction faite des dépôts éligibles, permettra aux banques universelles d'avoir recours à l'émission de lettres de gage, tout en assurant le caractère accessoire de cette activité, évitant ainsi un grèvement excessif des actifs de l'établissement de crédit à des fins de protection des créanciers.

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

L'article 3 du projet de loi reprend certaines dispositions de l'article 12-1 et l'article 12-3, paragraphe 1er, de la LSF, et contribue à la transposition de l'article 6, paragraphe 7, de l'article 9, et de l'article 10 de la Directive.

Au paragraphe 1er, la phrase introductive consacre le basculement vers une logique « produit », dans la mesure où l'accent est dorénavant mis sur l'activité de l'émission des lettres de gage, alors que l'article 12-1 figurant à la LSF visait l'objet principal des banques d'émission de lettres de gage. L'article 12-3, paragraphe 1er, de la LSF qui indiquait la nomenclature des lettres de gage, est désormais directement intégré au niveau de l'article 3, en vue d'une lecture plus aisée.

Par ailleurs, à des fins de lisibilité de la loi en projet, un point 6° est désormais consacré aux lettres de gage garanties par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences de l'article 3, paragraphe 2, qui sont à leur tour garantis par des droits réels mobiliers ou par des sûretés réelles mobilières.

Il convient de noter que la loi en projet ne prévoit plus la possibilité, figurant à l'article 12-1, paragraphe 1er, lettres f) et g), de la LSF actuelle, d'émettre des « lettres de gage mutuelles », à savoir des lettres de gage garanties par des prêts à des établissements de crédit participant à un système de protection institutionnel. En effet, force est de constater le manque de recours à ce type de financement et l'absence de tels systèmes de protection institutionnels au Luxembourg.

Par conséquent, la loi en projet retient désormais six catégories de lettres de gage, à savoir les lettres de gage hypothécaires, les lettres de gage publiques, les lettres de gage mobilières – aéronefs, les lettres de gage mobilières – navires et bateaux, les lettres de gage mobilières – objets ferroviaires, et les lettres de gage énergies renouvelables.

Le paragraphe 2 de l'article 3 du projet de loi reprend certains des éléments figurant à l'article 12-1, paragraphe 2, de la LSF. Ainsi, les prêts accordés conformément au paragraphe 1er peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisitions d'obligations ou d'autres titres de créance semblables, mais également, conformément au paragraphe 3, sous forme de prêts émis par d'autres entités et acquis par l'établissement de crédit émetteur.

Afin d'être éligibles, ces obligations et autres titres et créance semblables sont soit des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe, soit sont garantis par des collectivités de droit public. De manière similaire aux dispositions figurant à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1er, tiret 9 et alinéa 2 de la LSF, sont également éligibles certaines obligations et autres titres et créance semblables émis par un émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les produits de l'émission sont à concurrence de 50 pour cent au moins utilisés pour le refinancement de biens générateurs d'énergies renouvelables.

Par analogie à la disposition figurant anciennement à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1er, premier tiret, de la LSF, l'article 3, paragraphe 2, alinéa 2, point 1°, de la loi en projet permet l'inclusion de lettres de gage au titre d'obligations et autres titres de créance semblables, mais limite dorénavant leur inclusion aux seules obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13, qui transpose l'article 8 de la Directive.

Par ailleurs, vu le peu de recours à des structures de titrisation dans le cadre d'émissions de lettres de gage, et à des fins de simplification de la structuration des lettres de gage, les obligations et autres titres et créance semblables n'incluent plus certains instruments émis par des véhicules de titrisations, ou garantis par un établissement de crédit membre d'un système de protection institutionnel, possibilités offertes anciennement à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1er, tirets 2 à 5, et 7 à 9, de la LSF.

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 1er, 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.

A l'instar de l'article 9, paragraphe 1er, de la Directive, l'article 3, paragraphe 3, alinéa 1er, du projet de loi précise que des prêts émis par d'autres établissements de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur peuvent également être utilisés comme sûreté dans le cadre d'émissions de lettres de gage. Les établissements de crédit, notamment ceux de plus petite taille, qui ne disposent pas nécessairement de la masse critique d'actifs de couverture éligibles pour mettre en place une émission de lettres de gage, peuvent ainsi regrouper des actifs de couverture acquis auprès d'autres établissements de crédit en vue de leur inclusion dans la masse de couverture d'une émission de lettres de gage.

L'article 3, paragraphe 3, alinéa 2, de la loi en projet étend l'application de cette disposition aux actifs émis par une entreprise qui n'est pas un établissement de crédit. Il est ainsi fait usage de la discrétion nationale accordée aux Etats membres en vertu de l'article 9, paragraphe 3, de la Directive. Afin de veiller à ce que les actifs de couverture acquis par l'établissement de crédit émetteur auprès d'entreprises autres que des établissements de crédit soient d'une qualité de crédit suffisante, l'article 9, paragraphe 3, de la Directive dispose que l'établissement de crédit émetteur doit soit procéder à l'évaluation des normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture, soit procéder lui-même à une évaluation de la qualité de crédit de l'emprunteur.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 7, de la Directive et prévoit que l'établissement de crédit émetteur doit documenter la conformité de sa politique de prêt avec les dispositions de la présente loi. Les prêts visés au présent paragraphe incluent également les prêts émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture.

Article 4

L'article 4 du projet de loi relie le régime luxembourgeois sur les lettres de gage, réorienté dans le cadre du présent projet de loi vers une logique « produit », avec le régime européen des obligations garanties introduit par la Directive.

Les titres de créance garantis par des actifs de couverture étaient jusqu'à présent régis au niveau européen, en ce qui concerne leurs caractéristiques structurelles, uniquement par les dispositions de l'article 52, paragraphe 4, de la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (ci-après, la « directive 2009/65/CE »). Les dispositions en question ne prévoyaient que des exigences générales applicables aux caractéristiques structurelles des titres de créance garantis par des actifs, dont notamment l'existence d'un mécanisme de double recours.

La Directive instaure désormais un cadre harmonisé pour les obligations garanties au niveau européen, qui pourront bénéficier de l'appellation « obligations garanties européennes », ou le cas échéant, « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ». Il s'agit des titres de créances émis par un établissement de crédit conformément aux dispositions nationales transposant la Directive et garantis par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en obligations garanties, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours.

Le considérant 37 de la Directive indique cependant clairement qu'il est possible de faire coexister, en parallèle du régime de ces « obligations garanties », des régimes nationaux qui prévoient l'émission de titres de créance garantis par des actifs de couverture qui ne répondent pas à toutes les exigences

de la Directive. Par conséquent, le régime luxembourgeois des lettres de gage figurant actuellement dans la LSF pourra subsister en parallèle des nouvelles obligations garanties régies par la réglementation européenne. Comme expliqué précédemment, ce régime sera intégré par le présent projet de loi dans une nouvelle loi « produit », qui intégrera donc à la fois le volet luxembourgeois des lettres de gage et la transposition de la Directive. Les obligations garanties au sens de la Directive constitueront désormais un sous-ensemble des lettres de gage que connaît la réglementation luxembourgeoise, et sont caractérisées par le fait qu'elles doivent respecter les exigences additionnelles prévues à l'article 4 du projet de loi, transposant les dispositions de l'article 6 de la Directive relatives aux actifs de couverture éligibles.

Ainsi, pour qu'un titre de créance garanti par des actifs de couverture, autrement dit une lettre de gage, se qualifie d'« obligation garantie » au sens de la Directive, la lettre de gage doit respecter les dispositions reprises sous l'article 4 de la loi en projet.

Il convient de noter qu'il a été opté de donner à certaines dispositions de l'article 6 de la Directive une portée plus générale, de façon à ce qu'elles s'appliquent à l'ensemble des lettres de gage.

Le paragraphe 1er transpose l'article 6, paragraphe 1er, de la Directive et détaille les conditions que les actifs de couverture doivent respecter pour qu'une lettre de gage puisse être qualifiée d'« obligation garantie » au sens de la Directive. L'alinéa 1er décrit les conditions applicables pour pouvoir bénéficier de l'appellation « obligation garantie européenne », tandis que l'alinéa 2 décrit les conditions applicables pour pouvoir bénéficier de l'appellation « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ».

Ainsi, les « obligations garanties européennes » doivent à tout moment être garanties par des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 2 de l'article 4 du projet de loi, ou par des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, conformément au paragraphe 3 dudit article.

Le paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, vise des actifs de couverture garantis par des sûretés qui remplissent les conditions visées au paragraphe 2, à savoir certains actifs physiques ou certains actifs sous forme d'expositions.

Les actifs de couverture visés au paragraphe 2, alinéa 1er, point 2°, constituent une catégorie proche des « lettres de gage publiques ». Néanmoins, pour pouvoir qualifier une « lettre de gage publique » d'obligation garantie au sens de la Directive, le paragraphe 3, qui transpose le paragraphe 4 de l'article 6 de la Directive, établit l'obligation, pour ces actifs de couverture, de respecter des contraintes qualitatives auxquels les prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci doivent répondre.

Les « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) » doivent quant à elles être garanties à tout moment par des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1er, du Règlement CRR, sous réserve du respect des conditions visées à l'article 129, paragraphes 1*bis* à 3, dudit règlement.

Le paragraphe 2 de l'article 4 du projet de loi transpose l'article 6, paragraphe 3, de la Directive, et spécifie les conditions imposées aux actifs utilisés comme sûretés visés au paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, de l'article 4 du projet de loi. Ainsi, pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, l'existence d'un registre public ou d'une autre forme de certification qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci sont nécessaires pour pouvoir considérer ces actifs physiques comme éligibles au titre dudit paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°. Pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition doit découler soit de pouvoirs de taxation dont dispose cette contrepartie, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie afin que ces actifs puissent être considérés comme éligibles au titre du paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°.

Le paragraphe 3 détaille les conditions imposées aux actifs visés au paragraphe 1er, alinéa 1er, point 2°, à savoir les actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci. Les critères établis visent à assurer, comme le dit le considérant 16 de la Directive, que de telles entreprises publiques fournissent des services essentiels à la pérennité d'activités sociétales critiques en vertu d'une concession ou d'une autorisation d'une autorité publique, soient soumises à la surveillance publique et aient des capacités de génération de revenus suffisantes pour assurer leur solvabilité. Ainsi, les actifs de couverture consentis à des entreprises publiques sont limités aux entreprises publiques qui fournissent des services publics essentiels sur base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique. Les entreprises

publiques doivent en outre faire l'objet d'une surveillance publique, et disposer de capacités de génération de revenus suffisantes.

Le paragraphe 4 précise que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à ce qu'une masse de couverture dédiée soit constituée pour chaque catégorie de lettres de gage se qualifiant d'« obligations garanties européennes » ou d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ». De ce fait, une masse de couverture dédiée sera constituée pour chaque programme d'émission d'obligations garanties, séparée des masses de couverture constitués au titre des programmes d'émission des lettres de gage autres que des obligations garanties. A titre d'exemple, la masse de couverture de lettres de gage publiques émises au titre d'un programme d'émission de lettres de gages publiques autres que des obligations garanties sera distincte de la masse de couverture d'obligations garanties publiques émises au titre d'un autre programme d'émission dédié aux obligations garanties publiques.

Article 5

L'article 5 du projet de loi contribue à la transposition de l'article 4 et de l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre c), de la Directive.

Le paragraphe 1er de l'article 5 de la loi en projet établit la règle fondamentale sur le double recours et le droit de préférence des investisseurs en lettres de gage, qui se caractérise par le fait que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés, lorsque ces dernières respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, disposent, d'une créance privilégiée sur les actifs de couverture visée au paragraphe 2, et d'une créance sur l'établissement de crédit émetteur visant les engagements prévus à l'article 6, paragraphe 3, points 1°, 2° et 3°, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.

Les paragraphes 2 à 4 reprennent les dispositions figurant initialement à l'article 12-8 de la LSF et couvrent les dispositions visées à l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre c), de la Directive.

Les dispositions de l'article 5, paragraphe 4, figurant anciennement à l'article 12-8, paragraphe 3, de la LSF, visent à préciser que les lettres de gage d'une même catégorie sont à tout moment classées *pari passu* entre elles. En ce qui concerne les actifs de couverture composant la masse de couverture de la catégorie concernée, les lettres de gage d'une même catégorie prennent rang égal entre elles. Lorsque la réalisation des actifs de couverture est insuffisante pour assurer le remboursement intégral des investisseurs en lettres de gage, les détenteurs des lettres de gage ont, en ce qui concerne les actifs composant la masse restante, le statut de créanciers chirographaires, quelle que soit la catégorie de la lettre de gage détenue.

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 1er, 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'État 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 1er, 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 1er, et qui est décrite aux paragraphes 2 et 3 dudit article, qui transpose l'article 4, paragraphe 1er, lettre b), de la directive (UE) 2019/2162. Ainsi, la créance sur la masse restante aura, conformément à l'article 4, paragraphe 1er, 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que l'amendement 2 modifie l'article 5, paragraphe 1er, première phrase, du projet de loi en précisant que les investisseurs en lettres de gage, dans l'hypothèse où leur créance privilégiée ne peut être entièrement satisfaite, disposent 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, tel que cet article est modifié par l'article 40 du projet de loi dans sa version amendée par l'amendement 9, point 2°. Par ces amendements et à la suite des explications fournies par les auteurs des amendements dans leur commentaire de l'amendement sous examen, le Conseil d'Etat est en mesure de lever la réserve de dispense du second vote qu'il avait formulée dans son avis.

Article 6

L'article 6 du projet de loi vise à assurer que les lettres de gage disposent d'un niveau adéquat de surnantissement en actifs de couverture afin de garantir aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés, lorsque ces dernières respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, le remboursement prioritaire de leurs créances sur l'établissement de crédit émetteur, et détaille donc les exigences applicables en la matière. L'article 6 du projet de loi reprend en substance les dispositions de l'article 12-5 de la LSF, tout en les complétant en vue de la transposition des dispositions des articles 6, 9 et 15 de la Directive.

Le paragraphe 1er établit le principe selon lequel la valeur actualisée des actifs de couverture doit à tout moment être supérieure ou égale à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation. Il reprend le principe figurant actuellement aux deuxième et troisième phrases de l'article 12-5, paragraphe 5, de la LSF et visé à l'article 15, paragraphe 2, de la Directive qui établit que tous les engagements tels que visés à l'article 15, paragraphe 3, de la Directive doivent être couverts par des créances liées aux actifs de couverture. La référence faite à l'article 12-5, paragraphe 5, de la LSF, directement à une exigence de surnantissement de 2 pour cent, visait à garantir que les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage soient couverts de manière suffisante. De manière analogue, l'exigence figurant au paragraphe 1er de l'article 6 du projet de loi établit que la valeur actualisée des actifs de couverture doit à tout moment être égale ou supérieure à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation, en ce compris, conformément au paragraphe 3 dudit article, les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage. Conformément aux dispositions du paragraphe 3, point 4°, dudit article, l'établissement de crédit émetteur peut déterminer les coûts prévus de maintenance et de gestion sur base d'un montant forfaitaire fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

Le paragraphe 1er, alinéa 2, vise à éviter tout double-comptage d'actifs de couverture aux fins du respect de l'exigence de surnantissement visée au paragraphe 2.

Le paragraphe 2 reprend le « principe du nominal », figurant actuellement à l'article 12-5, paragraphe 5, première phrase, de la LSF et visé à l'article 15, paragraphe 6, alinéa 1er, de la Directive. En prévoyant que le calcul des actifs de couverture et des lettres de gage s'effectue selon le « principe du nominal », il transpose également en substance les dispositions de l'article 15, paragraphe 8, première phrase de la Directive. L'exigence dite du « principe du nominal » vise à assurer que le montant nominal total de l'ensemble des actifs de couverture est à tout moment égal ou supérieur à l'encours nominal total des lettres de gage. En vue de répondre à cette exigence, les alinéas 2 à 4 du paragraphe 2 fixent,

en fonction des types de lettres de gage, différents niveaux de surnantissement légaux que doivent respecter les différentes catégories de lettres de gage. Ainsi, les lettres de gage hypothécaires et les lettres de gage mobilières doivent respecter une exigence de surnantissement légal de 5 pour cent, tout comme les lettres de gage énergies renouvelables. En ce qui concerne les lettres de gage hypothécaires, les lettres de gage mobilières et les lettres de gage énergies renouvelables, l'alinéa 3 du paragraphe 2 prévoit que la CSSF peut, par voie de règlement, abaisser le niveau de surnantissement légal. Cette faculté est encadrée par le fait que le niveau de surnantissement légal ne peut jamais être inférieur à 2 pour cent, et que soit le calcul du surnantissement légal doit être fondé sur une approche formelle dans laquelle les risques sous-jacents des actifs sont pris en compte, soit l'évaluation des actifs doit être soumise à la valeur hypothécaire. Cette faculté accordée à la CSSF résulte de l'opérationnalisation, pour les obligations garanties européennes (de qualité supérieure), de l'article 1er, point 1, lettre d), du règlement 2019/2160, qui introduit à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du Règlement CRR, la possibilité pour les Etats membres d'octroyer cette faculté aux autorités compétentes nationales, qui est étendu à l'ensemble des lettres de gage.

Selon le Conseil d'Etat, l'alinéa 2 du paragraphe 2 est superflu, car il figure à l'article 1er, 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) no 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) no 648/2012, introduit par l'article 1er, 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 1er, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, et autres que celles visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, sont tenues de respecter le niveau minimal de surnantissement visé à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 1er, 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 1er 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 1er, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, et autres que celles visées à l'article 4, paragraphe 1er, 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 1er, 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 1er, 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 1er, 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, l'amendement 3 donne 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat signale que l'amendement de l'alinéa 2 du paragraphe 2 rencontre son assentiment et qu'il est dès lors en mesure de lever son opposition formelle.

Afin d'améliorer la lecture du texte de la disposition amendée, le Conseil d'État suggère, cependant, de supprimer la partie de phrase « et autres que celles visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, », dès lors qu'en limitant explicitement le champ d'application de la disposition aux seules « obligations garanties européennes » visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, les « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) » visées à l'alinéa 2 s'en trouvent nécessairement exclues.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à la modification proposée par le Conseil d'Etat.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat signale qu'au vu des modifications apportées par l'amendement concernant l'alinéa 3 du paragraphe 2, il est en mesure de lever son opposition formelle.

Le paragraphe 2, alinéa 4, établit un niveau minimal de surnantissement légal de 10 pour cent pour les lettres de gage publiques, y compris pour les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 2°, et qui en forment un sous-ensemble. Il transpose ainsi l'article 6, paragraphe 4, de

la Directive qui fixe, pour ce type d'obligations garanties, le niveau de surnantissement légal en actifs de couverture à 10 pour cent. A des fins de cohérence, le niveau de surnantissement légal est fixé à 10 pour cent pour toutes les lettres de gage publiques.

Le paragraphe 3 précise la nature des engagements (ou obligations dans le chef de l'établissement de crédit émetteur) liés aux lettres de gage. Ces engagements comprennent les obligations de paiement du montant principal de l'encours des lettres de gage, et des intérêts y relatifs, les obligations de paiement liées aux contrats dérivés, mais aussi les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme. La logique suivie par le paragraphe 3 correspond à celle visée à l'article 15, paragraphe 3, de la Directive. La possibilité offerte par l'alinéa 2 de l'article 15, paragraphe 3, de la Directive, de fixer les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage à un montant forfaitaire, est exercée, et le montant forfaitaire est fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des engagements, ce qui correspond en substance à l'approche prévue déjà actuellement à l'article 12-5, paragraphe 5, alinéa 1er, de la LSF.

Le paragraphe 4 précise la composition des actifs de couverture, et transpose l'article 15, paragraphe 4, de la Directive. Il précise les différentes catégories d'actifs de couverture qui sont éligibles pour les lettres de gage, à savoir les actifs de couverture ordinaires, les actifs de remplacement, les actifs liquides, et les créances associées aux contrats dérivés. Il est également précisé qu'en cas de présence d'un défaut de paiement conformément à l'article 178 du Règlement CRR, une créance non garantie ne contribue plus à la couverture d'une lettre de gage.

Le paragraphe 5 vise les actifs de couverture ordinaires et reprend en substance les dispositions de l'article 12-5, paragraphes 1er et 2, de la LSF. Les dispositions de l'alinéa 2 prévoient notamment la possibilité d'opérer un transfert de propriété au moyen d'un contrat de garantie financière, discrétion nationale accordée aux Etats membres en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la Directive.

Le paragraphe 6 décrit la composition des actifs éligibles comme actifs de remplacement. La disposition reprend certains éléments de l'article 12-5, paragraphe 4, de la LSF, tout en modifiant les critères d'éligibilité des instruments figurant anciennement à l'article 12-5, paragraphe 4, lettre c), de la LSF pour désormais ne faire référence qu'aux obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement intragroupe. Elle précise également que les actifs de remplacement peuvent représenter au maximum 20 pour cent de la valeur nominale des lettres de gage en circulation.

Article 7

L'article 7 de la loi en projet transpose l'article 6, paragraphes 2 et 8, l'article 11, et l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre b), et alinéa 2, de la Directive.

Les dispositions figurant au paragraphe 1er contribuent à la transposition de l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre b), de la Directive et précisent que les actifs de couverture forment autant de masses qui font l'objet d'une ségrégation juridiquement contraignante et exécutoire qu'il existe de catégories de lettres de gage émises. Les catégories de lettres de gage sont celles visées à l'article 3, paragraphe 1er, auxquelles se surajoute, le cas échéant, le respect de l'article 4, paragraphe 4. Ainsi, l'ensemble des actifs de couverture affectés aux lettres de gage d'une catégorie donnée constitue une masse de couverture juridiquement ségréguée des masses de couverture affectées à d'autres catégories de lettres de gage. A ceci s'ajoute que si, pour une même catégorie de lettres de gage, telles que par exemple des lettres de gage publiques, il existe à la fois des programmes d'émission de lettres de gage publiques autres que des obligations garanties, et des programmes d'émission d'obligations garanties publiques, il y aura une masse de couverture dédiée aux lettres gage publiques autres que des obligations garanties, et une masse de couverture dédiée aux obligations garanties publiques.

Le paragraphe 2 transpose l'article 6, paragraphe 2, de la Directive et est applicable à l'ensemble des lettres de gage, qu'elles soient qualifiées d'obligations garanties ou non. Il précise les conditions à remplir par la créance liée aux actifs de couverture afin que ces derniers puissent être inclus dans la masse de couverture. Toutes les exigences précitées doivent être respectées afin de permettre à l'établissement de crédit émetteur de recouvrer sans retard la valeur de la créance.

A noter qu'il est du ressort des établissements de crédit d'évaluer le caractère exécutoire de ces créances et la possibilité de réalisation des actifs utilisés comme sûretés avant de les inclure dans la masse de couverture et de documenter cette évaluation.

Le paragraphe 3 fixe les conditions selon lesquelles des créances associées à des contrats dérivés peuvent être incluses dans la masse de couverture, et transpose les dispositions de l'article 11 et de

l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 2, de la Directive. Le paragraphe 3 reprend également certaines des dispositions figurant à l'article 12-5, paragraphe 5, alinéa 2, de la LSF. Il est ainsi notamment précisé que seuls les contrats dérivés conclus à des fins de couverture des risques peuvent être inclus dans la masse de couverture, et qu'ils suivent les règles en matière de ségrégation de façon à être associés à la masse de couverture à laquelle ils sont rattachés. Le volume des contrats dérivés est ajusté en cas de réduction du risque couvert, de sorte qu'ils sont retirés lorsque le risque couvert cesse d'exister. Les contrats dérivés ne doivent être ni résiliés ni résiliables par la contrepartie de l'établissement de crédit émetteur en raison de l'ouverture d'une procédure de sursis de paiement ou de liquidation judiciaire, y compris à l'égard d'un compartiment patrimonial, prévus par la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ou en raison de l'ouverture d'une procédure de résolution à l'égard de l'établissement de crédit émetteur.

L'alinéa 2 du paragraphe 3 transpose l'article 11, paragraphe 2, de la Directive et charge la CSSF d'élaborer les critères d'éligibilité pour les contreparties aux contrats dérivés ainsi que les exigences relatives à la documentation nécessaire au titre de l'alinéa 1er, point 2°, à fournir lors de l'inclusion de contrats dérivés dans les masses de couverture. La loi en projet encadre l'élaboration des critères d'éligibilité des contreparties aux contrats dérivés, en spécifiant que la CSSF prend en compte les éventuels liens entre l'établissement de crédit émetteur et la contrepartie (p.ex. sa maison-mère), la qualité de crédit de la contrepartie, la nature des contrats dérivés et l'existence éventuelle d'appels de marge au titre de ces contrats dérivés.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 8, de la Directive. Afin d'assurer une protection adéquate des investisseurs en lettres de gage, il convient de s'assurer que l'établissement de crédit émetteur diversifie de manière suffisante les risques dans la masse couverture. En ce qui concerne les lettres de gages autres que les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, il est ainsi prévu que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à ce que la composition de la masse de couverture suive le principe de la personne prudente, et notamment à ce que les actifs soient suffisamment diversifiés de sorte à éviter une dépendance ou une concentration excessive à l'égard d'un actif, d'une contrepartie ou d'un groupe d'entreprises particulier, ainsi qu'à éviter une concentration de risques dans l'ensemble de la masse de couverture.

Cette disposition ne s'applique pas aux obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, à savoir les lettres de gage garanties par des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1er, du Règlement CRR, étant donné que celles-ci sont déjà tenues de respecter les dispositions visées à l'article 129 du Règlement CRR.

Article 8

L'article 8 de la loi en projet vise les règles sur l'éligibilité des actifs physiques utilisés comme sûretés, les valeurs hypothécaires des actifs composant les masses de couverture, ainsi que les règles relatives à la valorisation de ces actifs. L'article 8 contribue à la transposition des articles 6 et 10 de la Directive.

Le paragraphe 1er concerne la nature des actifs pouvant être utilisés comme sûretés pour les différentes catégories de lettres de gage.

L'alinéa 1er, qui vise les lettres de gage hypothécaires, précise la nature des différents types d'immeubles éligibles. Cet alinéa reprend les dispositions de l'article 12-5, paragraphe 6, alinéa 3, de la LSF.

L'alinéa 2 précise les actifs pouvant être utilisés comme sûretés pour les lettres de gage mobilières. L'alinéa délimite désormais clairement les catégories de lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1er, points 5° et 6°, en retenant les catégories « aéronefs, », « navires et bateaux » et « objets ferroviaires ».

Pour les lettres de gage énergies renouvelables, les alinéas 3 et 4 du paragraphe 1er reprennent les dispositions de l'article 12-5, paragraphe 7, alinéas 3 et 4, de la LSF et visent les biens meubles et immeubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

Le paragraphe 2 établit les niveaux à hauteur desquels les actifs physiques peuvent contribuer à la couverture des lettres de gage, en différenciant entre le régime applicable aux obligations garanties et le régime applicable aux lettres de gage qui ne se qualifient pas comme obligations garanties.

Le paragraphe 2, alinéa 1er, établit les règles applicables aux obligations garanties collatéralisées par des actifs physiques, conformément à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 2, de la Directive. Il est

précisé que les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, de la loi en projet, contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. A des fins de transposition fidèle de l'article 6, paragraphe 3, alinéa 2, deuxième phrase, de la Directive, il est également précisé que les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, qui garantissent des actifs visés à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 pour cent ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1er, du Règlement CRR.

Les dispositions figurant au paragraphe 2, alinéas 2 à 4, établissent les règles applicables pour les lettres de gages qui ne se qualifient pas en tant qu'obligations garanties, et reprennent les dispositions actuellement couvertes par l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF. Des changements ont été effectués afin d'aligner les dispositions issues de l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF au plus proche des dispositions de la Directive. La valeur des actifs physiques est la valeur estimée de réalisation du bien immobilier ou mobilier servant de garantie, à savoir la valeur de marché ou la valeur hypothécaire. Il est précisé que les dispositions des alinéas 2 et 3 ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

Le paragraphe 3 reprend la substance de l'article 12-5, paragraphe 7, alinéa 5, de la LSF et précise que les immeubles et les meubles qui sont encore en construction ne peuvent servir qu'à hauteur de 20 pour cent de valeurs de couverture ordinaires.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 5, de la Directive et prévoit les règles de valorisation pour les actifs physiques qui servent de sûretés pour certaines catégories de lettres de gage. A noter qu'il ne se limite pas aux seules obligations garanties. Le paragraphe 4 reprend également les dispositions ayant trait à la valorisation des actifs physiques figurant à l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF. Vu la nature technique de ces règles de valorisation, le projet de loi cadre ses éléments essentiels sur base des dispositions de la Directive et dispose qu'il appartient à la CSSF de déterminer les modalités techniques des méthodes et procédures de valorisation.

Le paragraphe 5 transpose l'article 6, paragraphe 6, de la Directive et prévoit que les actifs physiques utilisés comme sûreté doivent être suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance doit également faire l'objet d'une ségrégation.

Article 9

L'article 9 de la loi en projet transpose l'article 16 de la Directive concernant les exigences en matière de liquidité, et reprend dans une large mesure les dispositions actuelles de l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, de la LSF.

L'article en question introduit l'exigence pour l'établissement de crédit émetteur de disposer de suffisamment d'actifs liquides pour couvrir les sorties nettes de trésorerie et ainsi garantir le remboursement, dans les délais impartis, des engagements liés aux lettres de gage.

L'exigence de détenir, au sein même de la masse de couverture, un coussin suffisant d'actifs liquides pour couvrir le cumul maximal des sorties nettes de trésorerie pouvant intervenir sur les 180 jours à venir vise à assurer que le programme d'émission de lettres de gage soit structuré de sorte à pouvoir faire face aux risques éventuels découlant notamment de décalages d'échéances entre les créances et les dettes, d'éventuelles interruptions de paiement, et de sorties importantes de trésorerie.

L'article 9 dispose ainsi que l'établissement de crédit émetteur calcule, de manière journalière, le total des différences journalières pour les 180 jours à venir entre les créances et les dettes devenant exigibles. La valeur négative la plus élevée en valeur absolue des totaux calculés pour les 180 jours à venir, correspondant donc au cumul maximal des sorties de trésoreries sur ces 180 jours, doit être couverte à tout moment par des actifs liquides. Ces actifs liquides doivent prendre la forme, soit d'expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1er, lettre c), du Règlement CRR, soit d'actifs de niveau 1, 2A ou 2B conformément au règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit. Les actifs de niveau 1, 2A ou 2B visés au règlement délégué (UE) 2015/61 doivent être valorisés conformément audit règlement délégué, et ne pas avoir été émis par l'établissement de crédit émetteur, par

son entreprise mère (à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit), par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une SSPE au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 66, du règlement CRR avec laquelle il a des liens étroits. Il convient de noter qu'il y a lieu d'employer la notion d' « SSPE » plutôt que celle d' « entité de titrisation ». En effet, le Règlement CRR définit ce terme au point 66 de son article 4, paragraphe 1er, par référence au règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (ci-après, le « règlement (UE) 2017/2402 »). A des fins de cohérence avec le chapitre 4 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS qui porte mise en œuvre dudit règlement 2017/2402, il y a lieu d'employer la notion consacrée « SSPE ».

Il est également précisé, à l'alinéa 4, qu'en cas de présence d'un défaut de paiement conformément à l'article 178 du Règlement CRR, une créance non garantie ne contribue plus à la couverture aux fins des exigences de liquidité d'une lettre de gage.

Les dispositions figurant à l'alinéa 5 reprennent la teneur de l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, alinéa 4, de la LSF et clarifient que les restrictions visées à l'article 3, à l'article 6, paragraphe 6, et à l'article 8, paragraphes 2 et 3, ne s'appliquent pas aux actifs liquides inscrits dans le registre des gages dès lors que ces actifs n'y figurent que pour couvrir la liquidité de la masse de couverture et sont identifiés comme tels dans ledit registre conformément à l'article 15, alinéa 3, de la loi en projet.

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.

Article 10

Les dispositions de l'article 10 de la loi en projet clarifient que les établissements de crédit émetteurs ne peuvent pas émettre des lettres de gage dont l'échéance finale peut être prorogée, hormis le cas de figure visé à 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, tel qu'introduit par l'article 40 du présent projet de loi. Etant donné que le nouvel article 152-4, paragraphe 3, limite la faculté de prorogation de l'échéance des lettres de gage au seul administrateur visé audit article, qui ne peut exercer ce pouvoir que sous le respect de conditions strictes, il convient également de prévoir que l'établissement de crédit émetteur ne peut pas émettre de lettres de gage dont l'échéance peut être prorogée. L'introduction d'une telle disposition est par ailleurs nécessaire aux fins de la transposition de l'article 23, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre o), de la Directive, afin de faire en sorte qu'une violation du principe de l'interdiction des échéances prorogeables (hormis le cas visé à l'article 152-4) puisse être sanctionnée en vertu de l'article 23, paragraphe 1er, point 15°, de la loi en projet.

Article 11

L'article 11 de la loi en projet clarifie que l'établissement de crédit émetteur ne peut pas émettre des lettres de gage dont les clauses contractuelles prévoient que les obligations de paiement associées aux lettres de gage font l'objet d'une exigibilité anticipée automatique telle que visée au nouveau point 7*bis* de l'article 120, alinéa 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur. Cette disposition contribue à la transposition de l'article 5 de la Directive, et est nécessaire au vu du caractère sanctionnable de toute violation de ce principe prévu par l'article 23, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre e), de la Directive et transposé à l'article 23, paragraphe 1er, point 5°, de la loi en projet.

Article 12

L'article 12 du projet de loi vise certaines exigences spécifiques que les droits mobiliers ou immobiliers ainsi que les sûretés mobilières ou immobilières doivent respecter. Il reprend la teneur de l'article 12-4, paragraphes 1er et 2, de la LSF, tout en y apportant certaines adaptations mineures.

Le paragraphe 3 reprend l'article 12-4, paragraphe 2, de la LSF. Il est précisé que les dispositions des articles 470-3 à 470-19 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales s'appliquent en matière de lettres de gage, à moins qu'il n'y soit dérogé contractuellement, auquel cas les conditions contractuelles de ces lettres de gage précisent le régime applicable aux réunions de porteurs de lettres de gage.

Article 13

L'article 13 de la loi en projet a pour objet d'exercer la discrétion nationale figurant à l'article 8 de la Directive qui permet l'utilisation de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe.

L'article 13 met ainsi en place le cadre légal permettant à un établissement de crédit émetteur d'utiliser des obligations garanties, émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit appartenant au même groupe (et acquises par l'établissement de crédit émetteur), comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par l'établissement de crédit émetteur, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe.

Les points 1° à 6° de l'alinéa 1er de l'article 13 détaillent les exigences à respecter pour la mise en place de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe et transposent fidèlement l'article 8, alinéa 1er, de la Directive.

Etant donné que le recours aux structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe déroge aux limites des expositions sur des établissements de crédit fixées à l'article 129 du Règlement CRR, le législateur européen exige que les obligations garanties émises au sein du même groupe tout comme les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit lors de leur émission. En cas de changement ultérieur de l'échelon de qualité de crédit, l'article 8, alinéa 2, de la Directive prévoit que, sous réserve de l'approbation de l'autorité compétente, à savoir la CSSF, celles-ci pourront relever du deuxième échelon de qualité de crédit. A cet effet, la CSSF vérifie que le changement d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues à l'article 14, paragraphe 2, de la loi en projet.

Lorsque les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe cessent de satisfaire aux exigences en matière de qualité de crédit, les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne relèvent plus des actifs éligibles au titre de l'article 129 du Règlement CRR et, en conséquence, les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe de la masse de couverture concerné ne bénéficient pas de la dérogation visée à l'article 129, paragraphe 1er, lettre b), dudit règlement.

Chapitre 2

Article 14

L'article 14 du projet de loi transpose l'article 19 et l'article 22, paragraphe 2, lettre a), de la Directive, et apporte également certaines clarifications relatives à la procédure d'autorisation des programmes d'émission de lettres de gage par la CSSF.

Le paragraphe 1er transpose l'article 19, paragraphe 1er, ainsi que l'article 22, paragraphe 2, lettre a), de la Directive, et établit une des caractéristiques essentielles du cadre légal relatif à la mise en place d'un programme d'émission de lettres de gage par un établissement de crédit, à savoir l'obligation incombant à l'établissement de crédit de soumettre une demande préalable d'autorisation du programme d'émission de lettres de gage auprès de la CSSF.

Le champ d'application de cette autorisation se rapporte au programme d'émission de lettres de gage, qui fait l'objet de la surveillance de la CSSF au titre de la présente loi en projet. Lorsqu'un établissement de crédit met en place plus d'un programme d'émission de lettres de gage, chaque programme d'émission requiert une autorisation distincte. Il convient de noter qu'un programme d'émission de lettres de gage ne peut viser à chaque fois qu'une seule catégorie de lettres de gage, respectivement d'obligations garanties. Ainsi, chaque programme d'émission de lettres de gage, respectivement d'obligation garanties, disposera d'une masse de couverture dédiée et distincte.

Il y a lieu de souligner que les programmes d'émission de lettres de gage existant avant la date d'application de la présente loi en projet ne seront pas tenus d'obtenir une nouvelle autorisation lorsque les dispositions de la présente loi entreront en application. Il est renvoyé à cet égard à l'article 41 de la loi en projet. Toutefois, en ce qui concerne les lettres de gage émises après la date d'application de

la présente loi en projet dans le cadre de programmes d'émission de lettres de gage existants, les établissements de crédit devront se conformer aux nouvelles exigences fixées par la présente loi en projet.

Le paragraphe 2 transpose l'article 19, paragraphe 2, de la Directive et précise le contenu de la demande d'autorisation, qui doit être accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation, et notamment d'un programme d'activité contenant un descriptif des émissions envisagées. Ce descriptif indique l'émission des lettres de gage, si elles se qualifient ou non comme obligations garanties, leur catégorie telles que visées à l'article 3, paragraphe 1er, ainsi qu'une description des actifs de couverture en termes de caractéristiques structurelles, durée de vie et de profil de risque. La demande inclut également un descriptif des politiques, processus et méthodes visant à garantir la protection des investisseurs en matière d'autorisation, de modification, de renouvellement et de refinancement des prêts inclus dans la masse de couverture, ainsi qu'un descriptif des ressources en personnel consacrées au programme d'émission de lettres de gage, et un descriptif du cadre administratif de la masse de couverture. Le point 5° du paragraphe 2 exige également que tout établissement de crédit visé à l'article 2, point 2°, à savoir les banques universelles procédant à l'émission de lettres de gage, soumette également un descriptif détaillé et circonstancié des mesures mises en place aux fins du respect de la limitation visée à l'article 2, point 2°.

Le paragraphe 3 précise les modalités de la demande d'autorisation préalable. La CSSF dispose de trois mois, à compter de la réception du dossier complet, pour analyser la demande d'autorisation du programme d'émission de lettres de gage, et pour prendre une décision sur la demande d'autorisation. Il convient de noter qu'il est précisé qu'il est en tout cas statué dans les six mois de la réception de la demande complète, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus.

A l'instar de l'article 6, paragraphe 4, de la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le nouvel article 14, paragraphe 4, de la loi en projet précise que la CSSF ne porte pas de jugement sur l'opportunité économique et financière et la qualité d'un programme d'émission ou d'une émission de lettres de gage par un établissement de crédit émetteur.

Article 15

L'article 15 du projet de loi reprend les éléments figurant à l'article 12-6, paragraphe 1er, de la LSF. Le recensement des actifs de couverture et leur inscription dans le registre des gages est un des éléments essentiels de l'émission de lettres de gage qui vise à en assurer le caractère exécutoire, puisque l'inscription dans le registre des gages acte le droit de préférence conféré aux investisseurs en lettres de gage sur les actifs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient.

Les dispositions reprises de l'article 12-6, paragraphe 1er, de la LSF, sont complétées aux fins de la transposition de l'article 6, paragraphe 7, de l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre a), et de l'article 18, paragraphe 4, de la Directive, de sorte que l'article 15 du projet de loi précise que figurent également au registre des gages toutes les opérations effectuées dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage, et que les établissements de crédit émetteurs doivent mettre en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés aux fins de l'enregistrement des opérations effectuées dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage.

Les dispositions de l'alinéa 3 clarifient que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à l'identification, au sein du registre, des actifs liquides qui visent uniquement à couvrir la liquidité de la masse de couverture.

Article 16

L'article 16 de la loi en projet transpose l'article 21 de la Directive, et établit la liste des informations que les établissements de crédit émetteurs doivent communiquer à la CSSF.

En ligne avec les dispositions des paragraphes 1er et 2 de l'article 21 de la Directive, les points 1° à 5° de l'alinéa 1er de l'article 16 de la loi en projet précisent que l'établissement de crédit émetteur communique des informations relatives aux masses de couverture, à l'éligibilité des actifs, aux exigences en matière de liquidité et de couverture, à la ségrégation d'actifs, et à la mission du réviseur d'entreprise agréé spécial. A noter que l'article 16, paragraphe 1er, ne reprend pas la référence aux conditions applicables aux structures d'échéances prorogeables visées à l'article 21, paragraphe 2, lettre f) de la Directive, du fait que cette faculté n'est pas ouverte aux établissements de crédit émetteurs étant donné que cette discrétion n'a été exercée que dans le cadre du sursis de paiement.

Afin que la CSSF soit en mesure de veiller au respect de la limitation visée à l'article 2, point 2°, du projet de loi, les informations visées par la Directive, sont complétées au point 6° par des informations relatives aux masses de couverture, aux engagements et aux dépôts éligibles, et au point 7° par des informations relatives aux mesures mises en place par l'établissement de crédit émetteur pour assurer le respect dudit article 2, point 2°. Les dispositions de l'alinéa 1er prévoient également que cette communication se fait au moins annuellement.

L'alinéa 2 prévoit que les modalités techniques de communication des informations, et notamment de la fréquence de la communication, sont arrêtées par voie de règlement par la CSSF. Ce pouvoir réglementaire est encadré en ce qu'il ne peut porter que sur les modalités de communication ayant trait exclusivement aux informations énumérées limitativement à l'alinéa 1er de l'article 16 du projet de loi.

L'alinéa 3 transpose l'article 21, paragraphe 3, de la Directive et précise que la communication des éléments susvisés doit également être poursuivie en cas d'insolvabilité ou de résolution d'un établissement de crédit émetteur.

Article 17

L'article 17 de la loi en projet se fonde sur les dispositions de l'article 12-7 de la LSF visant le régime du réviseur d'entreprises agréé spécial en y intégrant les dispositions de l'article 13 de la Directive.

Il est ainsi fait usage de la discrétion nationale visée à l'article 13 de la Directive permettant aux Etats membres d'exiger des établissements de crédit émetteurs qu'ils chargent un contrôleur, distinct et indépendant de l'établissement de crédit émetteur et du réviseur externe de celui-ci, de la vérification du respect de certaines exigences dans le chef de l'établissement de crédit émetteur. A noter qu'il n'est pas fait usage de la possibilité de permettre, sous certaines conditions, la désignation d'un contrôleur qui ne serait pas distinct de l'établissement de crédit émetteur, possibilité visée à l'article 13, paragraphe 3, de la Directive.

Le régime actuel visé à l'article 12-7 de la LSF prévoyant la désignation d'un réviseur d'entreprises agréé spécial, indépendant du réviseur d'entreprises agréé de la banque, est donc maintenu, moyennant quelques ajustements pour répondre aux exigences de l'article 13 de la Directive.

Le paragraphe 1er reprend les éléments figurant à l'article 12-7, paragraphe 1er, de la LSF et transpose les dispositions figurant à l'article 13, paragraphe 2, lettres a), b) et d), et paragraphe 3, alinéa 1er, de la Directive. Il fixe les modalités de la nomination du réviseur d'entreprises agréé spécial, ainsi que des modalités relatives à l'indépendance et à l'expérience de celui-ci. Il est également précisé que le réviseur d'entreprises agréé spécial fait annuellement rapport à la CSSF et que sa rémunération est à charge de l'établissement de crédit émetteur.

Le paragraphe 2 reprend les dispositions de l'article 12-7, paragraphe 2, de la LSF et transpose l'article 13, paragraphe 2, lettre c), de la Directive. Il prévoit que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit veiller à ce que les actifs de couverture soient dûment constitués et inscrits dans le registre des gages, atteignent les montants prescrits et continuent d'exister. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie également si l'estimation des biens physiques utilisés comme sûretés a été faite avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens physiques en question peuvent servir de garantie a été respecté, mais il ne lui incombe pas de s'assurer que la valeur estimée des biens immobiliers et mobiliers correspond effectivement à leur valeur réelle. Il incombe également au réviseur d'entreprises agréé spécial de vérifier si l'établissement de crédit émetteur a effectué l'évaluation conformément à l'article 7, paragraphe 2.

Pour la classe d'actifs des biens générateurs d'énergies renouvelables, le réviseur d'entreprises agréé spécial s'assure que l'évaluation a été faite conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4. Il lui incombe également de vérifier que la fréquence de réévaluation de la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables est cohérente par rapport à la nature, aux faits et aux circonstances particulières des biens sous-jacents, que cette réévaluation a lieu au moins annuellement et qu'elle est basée sur les données actuelles du marché et des hypothèses d'évaluation adaptées.

Le paragraphe 3 spécifie que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit donner son accord écrit pour que des actifs de couverture puissent être radiés du registre des gages. Il est tenu de consentir à la radiation dans la mesure où les autres actifs inscrits couvrent intégralement les lettres de gage en

circulation, dans la continuité de ce qui est actuellement précisé à l'article 12-7, paragraphe 3, de la LSF.

Les paragraphes 4 à 7 soulignent le caractère indépendant du réviseur d'entreprises agréé spécial. Le paragraphe 4 reprend les dispositions de l'article 12-7, paragraphe 4, de la LSF en y intégrant les dispositions de l'article 13, paragraphe 2, lettre e), et paragraphe 3, alinéa 1er, de la Directive. Aux fins de la transposition de l'article 13, paragraphe 2, lettre e), de la Directive, il précise désormais que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit avoir accès à toute information nécessaire aux fins de l'exercice de ses fonctions. Les paragraphes 5 à 7 reprennent la substance de l'article 12-7, paragraphes 5 à 7, de la LSF.

Le paragraphe 8 contribue à la transposition de l'article 13, paragraphe 2, lettre c), de la Directive en ce qui concerne la continuité du rôle du réviseur d'entreprises agréé spécial en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur.

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 ».

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement dans son avis complémentaire.

Article 18

L'article 18 de la loi en projet détaille les dispositions applicables en matière de transparence et d'informations à fournir à l'investisseur en lettres de gage. Il transpose les dispositions de l'article 14 et de l'article 17, paragraphe 1er, lettres b) et c), de la Directive, et reprend en substance l'article 12-6, paragraphe 2, première phrase, de la LSF.

L'alinéa 1er de l'article 18 transpose l'article 14, paragraphe 1er, et paragraphe 2, alinéa 1er, et l'article 17, paragraphe 1er, lettre c), de la Directive, et prévoit que les établissements de crédit émetteurs sont tenus de fournir des informations sur leurs programmes d'émission de lettres de gage suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs en lettres de gage d'apprécier le profil et les risques de ces programmes et qu'ils doivent faire preuve de la diligence appropriée à cet égard. A cette fin, ils sont tenus de communiquer au moins trimestriellement à l'investisseur en lettres de gage les informations visées aux points 1° à 8°. L'établissement de crédit émetteur communique ainsi les informations relatives aux programmes d'émission de lettres de gage, et notamment la valeur de la masse de couverture et de l'encours des lettres de gage, la liste des codes ISIN pour toutes les émissions de lettres de gage au titre de ce programme, la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation. L'article 18, point 8°, précise que l'établissement de crédit émetteur fournit également certaines informations relatives à la prorogation d'échéance, et notamment les modalités de la prorogation d'échéance, qui en droit luxembourgeois, sont exclusivement limitées au cas décrit à 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.

L'alinéa 2 transpose l'article 14, paragraphe 2, alinéa 2, de la Directive et vise la communication des informations aux investisseurs dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe. Il est ainsi précisé que les informations visées à l'alinéa 1er de l'article 14 de la Directive doivent être fournies aux investisseurs en dehors du groupe au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe, et ce au moins sous forme agrégée.

L'alinéa 3 transpose l'article 14, paragraphe 3, de la Directive en précisant que les informations visées aux alinéas 1er et 2 sont à publier sur le site internet de l'établissement de crédit émetteur.

L'alinéa 4 transpose l'article 17, paragraphe 1er, lettre b), de la Directive et précise que certaines informations relatives à la prorogation d'échéance, telles que celles visées à l'alinéa 1er, point 8°, lettres a) et b), doivent également figurer dans les conditions contractuelles des lettres de gage.

Chapitre 3

Article 19

L'article 19 de la loi en projet transpose l'article 3, point 18, et l'article 18, paragraphes 1er à 3, de la Directive et traduit une caractéristique essentielle des lettres de gage, à savoir leur surveillance par une autorité publique. Ainsi, l'article 19 désigne la CSSF comme l'autorité chargée, au Luxembourg, de la surveillance publique des lettres de gage, et donc y compris des obligations garanties. La CSSF, qui exerce ses attributions exclusivement dans l'intérêt public, est chargée de veiller au respect de la présente loi en projet. La surveillance publique exercée par la CSSF participe à la qualité et à la réputation du produit « lettre de gage ».

Article 20

L'article 20 de la loi en projet vise à transposer l'article 18, paragraphe 5, l'article 21, paragraphe 1er, et l'article 22, paragraphe 1er et paragraphe 2, lettres b) et c), de la Directive en ce qui concerne les pouvoirs d'enquête et de surveillance dont est dotée la CSSF dans l'exercice de ses missions au titre de la loi en projet. L'article 20 s'inspire étroitement de différentes lois du secteur financier.

Ainsi, la CSSF dispose par exemple du droit d'avoir accès à tout document ou à toute donnée sous quelque forme que ce soit que la CSSF juge susceptible d'être pertinent pour l'accomplissement de sa mission de surveillance et d'enquête, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie, d'examiner régulièrement le programme d'émission de lettres de gage, ou de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs. A noter que la lettre a) de l'article 22, paragraphe 2, de la Directive est transposée directement à l'article 14 du projet de loi.

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'État 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'État 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'État 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°conféreraient 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat rappelle qu'à l'article 20, point 12°, dans sa teneur amendée, les nombres s'écrivent en toutes lettres et qu'ils s'expriment uniquement en chiffres s'il s'agit de pour cent, de sommes d'argent, d'unités de mesure, d'indices de prix ou de dates. Partant, il y a lieu d'écrire « trois mois » et « douze mois ».

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

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

L'article 21 de la loi en projet transpose l'article 20, paragraphe 1er, et l'article 25 de la Directive et instaure le cadre conformément auquel la CSSF coopère avec d'autres autorités.

Le paragraphe 1er transpose l'article 25, paragraphes 2, 3 et 5, de la Directive, et fixe le cadre relatif à la coopération avec les autres autorités chargées de la surveillance publique des obligations garanties. Il est ainsi prévu que la CSSF, en sa qualité d'autorité chargée de la surveillance des obligations garanties, coopère étroitement avec les autorités compétentes des autres Etats membres, désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la Directive, aux fins de leurs missions au titre de ladite directive, et que ces autorités se communiquent mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre de la Directive. Elles se transmettent, sur demande, toute information utile et se communiquent, de leur propre initiative, toute information essentielle. A noter que, conformément à la Directive, une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre État membre.

Le paragraphe 2 transpose l'article 20, paragraphe 1er, et l'article 25, paragraphe 1er, de la Directive, et vise d'une part la coopération avec les autorités de surveillance prudentielle des établissements de crédit, et d'autre part, dans le cas où l'établissement de crédit est soumis à une procédure de résolution, la coopération avec l'autorité de résolution en charge. Cette coopération vise notamment à garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, notamment en vérifiant la gestion continue et rigoureuse du programme d'émission de lettres de gage au cours de la procédure de résolution

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 1er, 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 ».

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat signale qu'au vu des modifications apportées par le présent amendement sous examen, il est en mesure de lever son opposition formelle.

Le paragraphe 3 transpose le l'article 25, paragraphe 4, de la Directive et prévoit que la CSSF coopère avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'AEMF, au titre des missions qui leurs incombent aux fins de la Directive.

Article 22

L'article 22 de la loi en projet transpose l'article 26 de la Directive et établit l'obligation pour la CSSF de publier un certain nombre d'informations à l'adresse du public. Ces informations ont vocation à permettre une comparaison entre les approches adoptées dans les différents Etats membres.

Le paragraphe 1er, point 1°, prévoit que la CSSF publie et tient à jour sur son site internet les informations en lien avec le cadre réglementaire applicable à l'émission de lettres de gage.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 22, paragraphe 1er, 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 1er, 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

Les points 2°, 3° et 4° du paragraphe 1er prévoient que la CSSF publie et tient à jour les listes des établissements de crédit de droit luxembourgeois autorisés à émettre des lettres de gage, et des différents types d'obligations garanties, à savoir celles qui se qualifient comme « obligation garantie européenne » ou comme « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». Ces listes sont, conformément au paragraphe 2 qui transpose l'article 26, paragraphe 3, de la Directive, communiquées annuellement à l'ABE. A noter que l'article 14, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi permet d'assurer que les établissements de crédit informent la CSSF de manière diligente sur le fait de savoir si des lettres de gage émises sont à considérer soit comme « obligation garantie européenne » soit comme « obligation de garantie européenne (de qualité supérieure) ».

Le point 5° étend la liste des publications à effectuer par la CSSF aux lettres de gage autres que celles visées aux points 3° et 4°, en spécifiant les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1er.

Article 23

L'article 23 de la loi en projet transpose l'article 23, ainsi que les articles 18, paragraphe 5, et 22, paragraphe 1er et paragraphe 2, lettre d), de la Directive en établissant des sanctions administratives et autres mesures administratives. L'article 23 donne le droit à la CSSF d'imposer, dans les conditions limitativement énumérées dans ledit article, des sanctions administratives et autres mesures administratives. Il convient de noter que, conformément au droit commun et en particulier en application du règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'Etat et des communes (PANC), le destinataire de la sanction doit pouvoir être entendu avant la prise d'une décision de sanction ou de mesure administrative.

Le paragraphe 1er transpose l'article 23, paragraphe 1er, alinéa 1er, de la Directive et énumère les manquements qui peuvent donner lieu à une sanction ou une mesure administrative. Peuvent également être sanctionnés ceux qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête de la CSSF, qui ne donnent pas suite à ses injonctions ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes.

Le paragraphe 2, points 1° à 3°, transpose l'article 23, paragraphe 2, lettres a) à c), de la Directive. Aux fins de la transposition de l'article 23, paragraphe 5, il est également précisé que peuvent faire l'objet de sanctions et de mesures administratives l'établissement de crédit émetteur, les membres de l'organe de direction ou toute autre personne responsable de la violation de la CSSF. Les points 4° à 7° sont alignés sur le régime de sanction prévu à l'article 18 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS, dans le cadre de violations du règlement (UE) 2017/2402, qui porte sur une matière similaire à celle des lettres de gage. Les points 5° à 7° transposent ainsi l'article 23, paragraphe 2, lettre d), de la Directive qui prévoit l'obligation pour les Etats membres de prévoir des sanctions pécuniaires administratives.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 2 reprend en substance les dispositions de l'article 63-2*bis*, 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.

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement dans son avis complémentaire.

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'État 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 63-2*bis*, 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 bais 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne fait pas d'observation à l'égard du présent amendement.

Le paragraphe 3 vise à transposer la phrase introductive du paragraphe 2, ainsi que les paragraphes 3, 4, et 7 de l'article 23 de la Directive. Il s'agit principalement de prévoir que les sanctions administratives et autres mesures administratives doivent être effectives, proportionnées et dissuasives, et que la CSSF, lorsqu'elle détermine le type de sanctions administratives ou autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, doit tenir compte de toutes les circonstances, telles que par exemple la gravité de la violation ou le degré de responsabilité de la personne responsable de la violation. Il est également précisé que toute décision prononcée par la CSSF dans l'exercice de ses pouvoirs de sanction doit être dûment motivée.

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 1er, 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'État 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 24

L'article 24 du projet de loi transpose l'article 23, paragraphe 7, de la Directive. Par analogie aux voies de recours prévues dans d'autres lois du secteur financier contre les décisions de sanction de la CSSF, un recours en réformation à introduire endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif est prévu.

Article 25

L'article 25 du projet de loi transpose l'article 24 de la Directive et a trait à la publication des sanctions et autres mesures administratives imposées par la CSSF en vertu de l'article 23 de la loi en projet.

Le paragraphe 1er transpose ainsi l'article 24, paragraphes 1er, 2 et 3, de la Directive. Le principe est celui de la publication des décisions devenues définitives, soit après écoulement du délai de recours, soit après que les juridictions administratives ont rendu un jugement ou arrêt définitif. Ainsi, il n'est pas fait usage de la possibilité de prévoir la publication de décisions qui seraient encore susceptibles de recours.

Le paragraphe 2 vise à transposer les mesures figurant à l'article 24, paragraphes 5 et 6, de la Directive, qui permettent une publication anonyme de la sanction dans certains cas limitativement énumérés. Si les conditions pour une publication anonyme sont susceptibles de cesser d'exister dans un délai raisonnable, il est également possible de différer la publication nominative pendant ce délai.

Le paragraphe 3 vise à transposer le paragraphe 8 de l'article 24 de la Directive, et prévoit, à l'instar d'autres lois ayant trait au secteur financier, que toute information publiée au titre de l'article 25 de la loi en projet demeure sur le site internet de la CSSF pendant une durée de cinq ans à compter de la date de publication, tandis que les données à caractère personnel contenues dans une telle publication ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

Finalement, le paragraphe 4 reprend les dispositions de l'article 24, paragraphe 9, de la Directive et précise que la CSSF doit informer l'ABE de toutes les sanctions relatives à un programme d'émission d'obligations garanties, y compris donc celles qui ont été imposées mais non encore publiées, et le cas échéant, des recours contre celles-ci, ainsi que des sanctions pénales.

Article 26

L'article 26 du projet de loi reprend en partie les anciennes dispositions de l'article 64, paragraphe 4, de la LSF. Il s'agit en effet, en complément du nouveau catalogue de sanctions prévu à l'article 23 du projet de loi, de s'assurer que peuvent être sanctionnées les personnes qui entreprennent l'activité d'émission de lettres de gage sans disposer de l'autorisation nécessaire, ainsi que de sanctionner pénalement les personnes qui, intentionnellement, omettent de constituer ou de maintenir les actifs de couverture prévus par l'article 6 de la loi en projet, ou constituent des actifs de couverture dont ils savent qu'ils sont insuffisants.

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[1], 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° libéllé 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. ».

---

1 CJUE, arrêt du 26 septembre 2013, «Texdata Software GmbH. », aff. C-418/ 11, points 51 et 52.

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) ».

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique qu'au vu des modifications apportées par l'amendement, il est en mesure de lever l'opposition formelle.

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

Article 27

L'article 27 du projet de loi transpose l'article 27 de la Directive en établissant la protection de la dénomination « obligation garantie européenne » et de la dénomination « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». De surcroît, il prévoit également la protection de la dénomination « lettre de gage ».

Titre II

Chapitre 1er

Le Conseil d'Etat constate que les articles 28 à 33 de la loi en projet, qui constituent le chapitre 1er 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 28

L'article 28 du projet de loi introduit un nouveau point 2*ter*-1) à l'article 1er de la LSF pour définir la notion de « banque d'émission de lettres de gage ».

Une banque d'émission de lettres de gage est un établissement de crédit qui a comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage conformément à l'article 12-1 de la LSF.

Article 29

L'article 29 du projet de loi vise à supprimer la subdivision de la section 3 de la partie Ire, chapitre 1er, de la LSF, en sous-sections. En effet, suite aux changements opérés par les articles 30 à 32 du projet de loi, demeureront à la section 3 seuls les articles 12-1 et 12-2 (modifiés) de la LSF, les sous-sections 2 et 3 étant intégralement abrogées, de même que les articles 12-3 et 12-4.

Article 30

L'article 30 du projet de loi vise à définir l'activité des banques d'émission de lettres de gage. Ainsi, sont des banques d'émission de lettres de gage les établissements de crédit qui ont comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage telle que visée à l'article 3 du présent projet de loi, et qui peuvent avoir à titre accessoire ou auxiliaire les autres activités visées à article 12-2 de la LSF, qui demeure en substance inchangé. Dans la logique de l'introduction d'une loi « produit », l'article 3 du projet de loi reprend les dispositions figurant jusqu'à présent à l'article 12-1 de la LSF.

Les modifications opérées visent à maintenir le régime existant des banques d'émission de lettres de gage suivant le principe de la banque spécialisée (« *Spezialbankenprinzip* »). Comme exposé précédemment, le présent projet de loi prévoit la coexistence entre le principe de la banque spécialisée, et l'ouverture de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage aux banques universelles moyennant les sauvegardes nécessaires. Pour plus d'explications, il est renvoyé au commentaire de l'article 2 de la loi en projet.

Article 31

L'article 31 vise à apporter des ajustements ciblés à l'article 12-2 de la LSF, afin de mettre à jour les références faites actuellement à l'article 12-1 de la LSF par des références à l'article 3 de la présente loi en projet.

A des fins de cohérence avec les catégories de lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1er, du projet de loi, le point 4° supprime la référence aux lettres de gage mutuelles. Il est renvoyé au commentaire de l'article 3.

Article 32

Dans la mesure où les dispositions gouvernant l'émission de lettres de gage sont transférées, par le présent projet de loi, dans une loi « produit » autonome, et où les dispositions relatives à l'administration d'une banque d'émission de lettres de gage en sursis de paiement ou en liquidation sont transférées dans la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, l'article 32 vise à abroger les articles 12-3 à 12-12 de la LSF.

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.

Article 33

Au vu de l'introduction d'une loi autonome dédiée à l'émission de lettres de gage, les dispositions de l'article 64, paragraphe 4, troisième, quatrième et cinquième tirets, de la LSF n'ont désormais plus vocation à se trouver dans la LSF et sont par conséquent supprimées. Il est renvoyé aux articles 23 et 26 de la loi en projet.

Chapitre 2

Article 34

L'article 34 du projet de loi transpose l'article 18, paragraphe 2, de la Directive et modifie ponctuellement l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier en vue de compléter les missions et compétences de la CSSF par ses missions et compétences en matière d'autorisation et de surveillance publique des émissions de lettres de gage au titre de la présente loi en projet.

Article 35

L'article 35 du projet de loi habilite la CSSF à percevoir des taxes auprès des personnes qui sollicitent l'approbation d'un programme d'émission de lettres de gage.

Chapitre 3

Article 36

Le point 1° de l'article 36 de la loi en projet transpose l'article 28, point 1, de la Directive qui modifie l'article 52, paragraphe 4, alinéa 1er, de la directive 2009/65/CE, par une modification ponctuelle de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Le traitement prévu à l'article 43, paragraphe 4, alinéa 1er, de la loi précitée est ainsi réservé aux seules obligations garanties telles que définies à l'article 3, point 1, de la Directive, et, à titre transitoire, à certains titres de créance, dont les lettres de gage, lorsque ceux-ci ont été émis avant le 8 juillet 2022 par un établissement de crédit ayant son siège statutaire dans un État membre et qui est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. Dans ce cas, ces titres de créance peuvent continuer de bénéficier du traitement prévu à l'article 43, paragraphe 4, alinéa 1er, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif jusqu'à leur échéance.

Le point 2° de l'article 36 de la loi en projet supprime l'alinéa 3 de l'article 43, paragraphe 4, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, à des fins de

transposition de l'article 28, point 2, de la Directive. En effet, du fait de l'introduction, au niveau européen, d'un régime et d'une définition pour les obligations garanties, ces dispositions n'ont plus de raison d'être.

Chapitre 4

Article 37

L'article 37 du projet de loi modifie l'article 1er, alinéa 1er, point 91, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement à des fins de transposition de l'article 29 de la Directive, qui modifie la définition de la notion d'« obligation garantie » figurant à l'article 2, paragraphe 1er, point 96, de la directive 2014/59/UE.

Article 38

L'article 38 du projet de loi contribue à transposer l'article 5 de la Directive, ensemble avec l'article 152-2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, tel qu'inséré par l'article 40 de la loi en projet. Il s'agit de veiller à ce que le principe selon lequel les obligations de paiement associées aux lettres de gage ne fassent pas l'objet d'une exigibilité anticipée automatique soit également respecté dans le cadre d'une procédure de résolution.

Article 39

L'article 39 du projet de loi modifie l'article 120, alinéa 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en introduisant aux nouveaux points 1*bis*. et 7*bis*., la définition de la notion d'« administrateur spécial » visée à l'article 3, point 19, de la Directive, ainsi que la définition de la notion d'« exigibilité anticipée automatique » figurant à l'article 3, point 9, de la Directive.

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

L'article 40 de la loi en projet vise à transférer les dispositions figurant aux articles 12-9 à 12-12 de la LSF dans la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en y introduisant un nouveau titre V consacré aux « Dispositions particulières concernant les établissements de crédit émetteurs de lettres de gage », et contribue à la transposition de l'article 4, paragraphes 1er et 2, de l'article 5, de l'article 12, paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre c), et paragraphe 2, de l'article 16, paragraphe 5, de l'article 17 et de l'article 20 de la Directive.

Le nouveau titre V introduit à la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement s'inscrit dans la continuité du régime introduit par la loi du 27 juin 2013 relative aux banques d'émission de lettres de gage et portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, moyennant quelques ajustements afin de refléter l'ouverture de l'activité d'émission de lettres de gage aux banques universelles, et afin d'assurer la transposition complète de la Directive. Il convient en effet de noter à cet égard que ce mécanisme est inspiré du droit allemand qui connaît également la possibilité d'émettre de telles lettres de gage pour les banques universelles.

Les nouveaux articles 152-2 à 152-5 restent, quant à leur substance, largement intouchés par rapport aux articles 12-9 à 12-12 de la LSF.

Le nouvel article 152-2, paragraphe 1er, alinéa 2, point 1., et alinéa 3, et paragraphe 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement transpose l'article 4, paragraphe 1er, lettre b), et paragraphe 2, et l'article 12, paragraphe 1er, lettre c), et paragraphe 2, de la Directive.

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'État 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 1er, et qui est décrite aux paragraphes 2 et 3 dudit article, transpose l'article 4, paragraphe 1er, 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 ».

Ces dispositions s'inscrivent dans la logique du principe du double recours et constituent le corollaire de l'article 4, paragraphe 1er, lettre c), de la Directive, transposé par l'article 152-5, paragraphe 4. Selon l'article 152-5, paragraphe 4, si la créance prioritaire de l'investisseur en lettres de gage n'est pas entièrement satisfaite à travers les actifs de couverture et les intérêts éventuels, l'investisseur en lettres de gage a une créance sur la masse restante de l'établissement de crédit émetteur qui selon le principe *pari passu* aura le même rang que les autres créanciers ordinaires non garantis de l'établissement. Il s'ensuit que, si les compartiments patrimoniaux connaissent également des difficultés et doivent être liquidés conformément à l'article 152-5, la liquidation de la masse restante ne peut pas être terminée tant qu'il n'est pas certain que les actifs de couverture sont susceptibles de satisfaire les créances privilégiées de l'investisseur en lettres de gage.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

L'article 40 du projet de loi transpose également l'article 17, paragraphe 1er, lettres e) et f), de la Directive relatif à la prorogation d'échéance dans l'article 152-4, paragraphe 3, alinéas 5 et 6, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en prévoyant que la prorogation de la date de l'échéance ne doit ni affecter le classement des investisseurs en lettres de gage, ni inverser l'ordre de l'échéancier initial du programme d'émission de lettres de gage, ni affecter les caractéristiques structurelles des lettres de gage pour ce qui est du double recours.

L'article 152-4, paragraphe 3, précise les modalités selon lesquelles un administrateur tel que visé à l'article 122, paragraphe 14, peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage. Ainsi, l'administrateur peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage pour une durée maximale d'un mois, si l'échéance initiale se trouvait endéans une période d'un mois suivant sa nomination.

Le paragraphe 3, alinéa 2, vise plus spécifiquement la prorogation de la date de l'échéance initiale du paiement du principal, qui peut être prorogée pour une durée maximale de douze mois, en prenant en compte, le cas échéant, la prorogation d'un mois visée à l'alinéa 1er. L'administrateur ne peut proroger la date de l'échéance initiale du paiement du principal que pour autant que la prorogation de l'échéance permet d'éviter l'insolvabilité du compartiment patrimonial concerné, et qu'il existe des raisons objectives qui sont susceptibles de démontrer que la prorogation de l'échéance permettra de respecter la nouvelle échéance. Ces critères, visés au paragraphe 3, alinéa 2, constituent, ensemble avec les critères visés à l'article 152-4 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, les critères objectifs visés à l'article 17, paragraphe 1er, lettre a), de la Directive.

Il est précisé au paragraphe 3, alinéa 4, que la durée de prorogation de la date de l'échéance doit être fonction du délai nécessaire pour atteindre les objectifs visés à l'alinéa 2, points 1. et 2.

Ces dispositions visent à assurer le maintien des éléments qui garantissent la protection des investisseurs en lettres de gage.

Le paragraphe 3, alinéa 7, précise que lorsque l'administrateur proroge la date de l'échéance initiale du paiement du principal conformément aux dispositions du présent paragraphe, il est tenu compte de la nouvelle échéance aux fins du calcul visé à l'article 9 concernant les exigences en matière de liquidité.

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 1er, du projet de loi, ainsi qu'avec l'article 4, paragraphe 1er, lettre c), de la directive (UE) 2019/2162. Il convient de noter que la référence qui est faite à l'article 5, paragraphe 1er, 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° à 3°, comme englobant les intérêts.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

Chapitre 5

Article 41

L'article 41, alinéa 1er, du projet de loi transpose l'article 30 de la Directive relatif aux mesures transitoires. Il est précisé que les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022, ne sont pas sujettes aux exigences énoncées aux articles 3, 4, 6 à 15,17 et 18, alinéa 4, de la présente loi en projet, mais doivent continuer de respecter les dispositions de la partie Ire, chapitre 1er, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022. La précision visant, à l'article 30 de la Directive, les « obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022 qui respectent les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE » vise, sous la législation luxembourgeoise, les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022 par les banques d'émission de lettres de gage en vertu de la LSF, celles-ci remplissant en effet toutes les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE.

L'alinéa 2 prévoit que la CSSF doit contrôler le respect, par les lettres de gages bénéficiant de la disposition transitoire, des exigences prévues à la partie Ire, chapitre 1er, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022.

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.

Article 43

En raison des modifications opérées par le présent projet de loi concernant l'émission de lettres de gage, du fait de la transposition de la Directive et de l'ouverture de l'activité aux banques universelles, il convient de ménager un temps suffisant pour la mise en conformité avec ces nouvelles règles. Par conséquent, l'article 43 du projet de loi vise à fixer, conformément à l'article 32 de la Directive, la date d'entrée en vigueur de la présente loi en projet au 8 juillet 2022.

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°7822 dans la teneur qui suit :

*

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 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 ; 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

Titre I^er^ – Dispositions relatives à l'activité d'émission de lettres de gage

Chapitre 1^er^ – Activité d'émission de lettres de gage

Art. 1^er^. Définitions

Aux fins de la présente loi, il y a lieu d'entendre par :

1° « actifs de couverture » : les actifs qui font partie d'une masse de couverture ;

2° « actifs de couverture ordinaires » : les actifs de couverture dominants qui déterminent la nature d'une masse de couverture déterminée ;

3° « actifs de remplacement » : les actifs de couverture qui contribuent au respect des exigences de couverture, autres que les actifs de couverture ordinaires ;

4° « actifs utilisés comme sûreté » : les actifs physiques et les actifs sous forme d'expositions qui garantissent les actifs de couverture ;

5° « autre forme de certification » : une forme de certification de la propriété d'un actif physique utilisé comme sûreté et des créances sur celui-ci, autre qu'un registre public, et qui permet aux tiers intéressés d'avoir accès aux informations relatives à l'identification de l'actif physique utilisé comme sûreté grevé, à l'attribution de la propriété, au recensement et à l'attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés, reconnue par un État membre conformément à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 3, 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, ci-après dénommée « directive (UE) 2019/2162 » ;

6° « biens générateurs d'énergies renouvelables » : tout contrat de projet essentiel d'une entreprise productrice d'énergies renouvelables, tout revenu d'une telle entreprise, y inclus notamment toutes créances de revenus existantes ou futures et tous paiements reçus, générés par les sources d'éner-

gies renouvelables et tout équipement nécessaire pour la production, le stockage et la transmission, y inclus les installations de stockage d'électricité, transformateurs, lignes électriques, qu'elles soient en construction ou finalisées, utilisés pour produire cette énergie produite à partir de sources renouvelables, dans la mesure où :

a) cet équipement de production est utilisé exclusivement en relation avec des énergies renouvelables ; et

b) l'équipement de stockage ou de transmission est utilisé à concurrence de plus de 50 pour cent de son utilisation effective de stockage ou de transmission en relation avec des énergies renouvelables.

Sont également visés les droits d'accès à et d'usage de l'équipement décrit ci-avant, le droit d'alimenter les énergies renouvelables dans le réseau électrique ainsi que tous les droits relatifs à la commercialisation des énergies renouvelables ;

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

b) qui ne sont pas visés à la lettre a), mais qui 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 ;

(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 ;

8° « contrat de projet essentiel » : tous les contrats de projet, conventions, droits, créances et engagements suivants, liés au secteur des énergies renouvelables :

a) les polices d'assurance ;

b) si l'entreprise productrice d'énergies renouvelables n'est pas propriétaire du terrain, les droits de superficie et autres droits d'accès et d'usage des terrains ;

c) pendant la phase de construction, les contrats de construction et d'approvisionnement en équipement ;

d) les contrats d'achat d'électricité conclus avec des acheteurs autorisés, ou d'autres accords d'exploitation ou d'autres arrangements commerciaux ;

e) les accords de connexion au réseau et les contrats d'utilisation de la connexion au réseau ; et

f) les contrats d'exploitation, de service et d'entretien ;

9° « droit de substitution » : le droit, légal ou contractuel, permettant à l'établissement de crédit émetteur d'être substitué dans la position de l'entreprise productrice d'énergies renouvelables résultant d'un contrat de projet essentiel dans l'hypothèse où l'entreprise productrice d'énergies renouvelables a été en défaut sous le crédit qui lui a été accordé ;

10° « droits réels immobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, le droit de superficie, le droit d'emphytéose ainsi que tous autres droits réels immobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, lettre b), et conférant un droit sur un bien immobilier situé dans un de ces États inscrit dans un registre public de cet État ou certifié par une autre forme de certification et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés

confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1er et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification ;

11° « droits réels mobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, lettre b), et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public de cet État ou certifié par une autre forme de certification, et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1er et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification ;

12° « énergies renouvelables » : toute énergie produite à partir de sources non fossiles renouvelables, telles que l'énergie éolienne, solaire, aérothermique, géothermique, hydrothermique, marine et hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, gaz des stations d'épuration d'eaux usées et biogaz, et l'énergie produite à partir de sources similaires ;

13° « entreprise publique » : une entreprise au sens de l'article 2, lettre b), de la directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises ;

14° « établissement de crédit » : un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 1, 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 modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, dénommé ci-après « règlement (UE) n° 575/2013 » ;

15° « établissement de crédit émetteur » : un établissement de crédit visé à l'article 2 qui émet des lettres de gage en application de la présente loi ;

16° « groupe » : un groupe au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 138, du règlement (UE) n° 575/2013 ;

17° « lettre de gage » : un titre de créance émis conformément aux dispositions de la présente loi, y compris les obligations garanties, et qui est garanti par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, peuvent directement avoir recours en tant que créanciers privilégiés ;

18° « masse de couverture » : un ensemble clairement défini d'actifs de couverture qui garantissent le respect des obligations de paiement associées aux lettres de gage, et qui sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur conformément à l'article 7, paragraphe 1er ;

19° « obligation garantie » : une lettre de gage émise conformément aux dispositions de la présente loi et qui est garantie par des actifs de couverture qui sont conformes à l'article 4 auxquels les investisseurs en obligations garanties et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, peuvent directement avoir recours en tant que créanciers privilégiés. Sont des obligations garanties, les obligations garanties européennes et les obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ;

20° « programme d'émission » : les caractéristiques structurelles d'une émission de lettres de gage résultant des dispositions de la présente loi et des dispositions contractuelles du programme d'émission concerné, conformément à l'autorisation octroyée à l'établissement de crédit émetteur. Un programme d'émission est associé à une seule catégorie de lettres de gage telles que visées à l'article 3, paragraphe 1er, et vise exclusivement soit des obligations garanties européennes, soit des obligations garanties européennes (de qualité supérieure), soit des lettres de gage autres que des obligations garanties ;

21° « résolution » : la résolution au sens de l'article 1er, point 101, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;

22° « ségrégation » : les mesures prises par un établissement de crédit émetteur pour identifier les actifs de couverture et les mettre juridiquement hors de la portée des créanciers autres que les investis-

seurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3 ;

23° « sorties nettes de trésorerie » : l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'émission de lettres de gage, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture ;

24° « sources gratuites d'énergies renouvelables » : toute source d'énergies renouvelables disponible sans coûts inhérents additionnels, telles que le vent et le soleil ;

25° « structure d'échéance prorogeable » : un mécanisme qui prévoit la possibilité de proroger l'échéance prévue des lettres de gage pendant une durée prédéterminée et dans le cas où un événement déclencheur particulier se produit ;

26° « structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe » : structure par laquelle des obligations garanties émises par un établissement de crédit appartenant à un groupe à l'intérieur de ce groupe, ci-après dénommées « obligations garanties émises à l'intérieur du groupe », sont utilisées comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par un établissement de crédit émetteur appartenant au même groupe, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe, ci-après dénommées « obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe » ;

27° « sûretés réelles immobilières » : l'hypothèque, l'antichrèse ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, lettre b), et conférant une sûreté réelle sur un bien immobilier situé dans un de ces États inscrit dans un registre public de cet Etat ou certifiés par une autre forme de certification, et opposable aux tiers. Pour ce qui est des sûretés réelles immobilières portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1er et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'ils ne sont pas certifiés par une autre forme de certification ;

28° « sûretés réelles mobilières » : le gage, le nantissement et toutes autres sûretés réelles mobilières prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7, lettre b), conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Les sûretés réelles mobilières doivent être certifiées par une autre forme de certification, ou être inscrites dans un registre public situé dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, lettre b). Pour les sûretés réelles mobilières portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1er et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification ;

29° « surnantissement » : la totalité du niveau légal de sûreté visé à l'article 6, paragraphe 2, alinéas 2 à 4, et, le cas échéant, du niveau contractuel ou volontaire de sûreté, qui excède les exigences de couverture prévues à l'article 6, paragraphe 1er, ou paragraphe 2, alinéa 1er ;

30° « valeur de marché » : pour un bien immobilier, la valeur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 76, du règlement (UE) n° 575/2013 ;

31° « valeur hypothécaire » : pour un bien immobilier, la valeur hypothécaire au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 74, du règlement (UE) n° 575/2013.

Art. 2. Conditions d'exercice de l'activité d'émission de lettres de gage

Seules les personnes qui répondent à l'une des conditions suivantes peuvent exercer l'activité d'émission de lettres de gage au sens de la présente loi :

1° il s'agit d'une banque d'émission de lettres de gage au sens de l'article 1er, point 2*ter*-1, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; ou

2° il s'agit d'un établissement de crédit de droit luxembourgeois, autre qu'une banque d'émission de lettres de gage visée au point 1°, qui a mis en place les mesures nécessaires pour assurer que le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises ne dépasse, à aucun moment, 20 pour cent

du total de ses engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles tels que visés à l'article 1er, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

Art. 3. Activité d'émission de lettres de gage

(1) L'activité d'émission de lettres de gage consiste à :

1° accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels immobiliers ou par des sûretés réelles immobilières, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés « lettres de gage hypothécaires » ;

2° accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe 2, qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées au point 1°, et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties dénommés « lettres de gage hypothécaires » ;

3° accorder des prêts à des collectivités de droit public, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage publiques » ;

4° accorder des prêts qui sont garantis par :

a) des collectivités de droit public ;

b) des obligations émises par des collectivités de droit public ;

c) des obligations répondant aux exigences du paragraphe 2 et émises par des établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen ou de l'OCDE, ou dans un autre État visé à l'article 1er, point 7°, lettre b), lesquelles obligations sont à leur tour garanties par des créances sur des collectivités de droit public ;

d) d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,

et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage publiques » ;

5° accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou par des sûretés réelles mobilières, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés « lettres de gage mobilières » suivi du nom de la catégorie d'actifs visée à l'article 8, paragraphe 1er, alinéa 2, qui compose la masse de couverture liée à la catégorie d'actifs en question ;

6° accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe 2, qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées au 5°, et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties dénommés « lettres de gage mobilières » suivi du nom de la catégorie d'actifs visée à l'article 8, paragraphe 1er, alinéa 2, qui compose la masse de couverture liée à la catégorie d'actifs en question ;

7° accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou immobiliers ou des sûretés réelles mobilières ou immobilières portant sur des biens générateurs d'énergies renouvelables et par des droits de substitution dans les contrats de projet essentiels, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage énergies renouvelables ».

(2) Les prêts accordés conformément au paragraphe 1er peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisitions d'obligations ou d'autres titres de créance semblables.

Ces obligations et autres titres de créances semblables visés à l'alinéa 1er sont soit :

1° des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13, et assorties des garanties visées au paragraphe 1er, points 1° à 7° ;

2° garantis par des collectivités de droit public ; ou

3° émis par un émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les produits de l'émission sont à concurrence de 50 pour cent au moins utilisés pour le refinancement de biens générateurs d'énergies renouvelables, si la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de l'établissement de crédit émetteur comprend au maximum 20 pour cent de tels titres. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier au moins du deuxième 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. Les biens faisant partie de la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de l'établissement de crédit émetteur ne doivent pas être constitués à hauteur de plus de 20 pour cent par des obligations ou autres titres de créance tels que visés au présent point.

(3) Les prêts visés au paragraphe 1er peuvent avoir été émis par un autre établissement de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture.

Les prêts visés au paragraphe 1er peuvent également avoir été émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture. Avant d'inclure ces actifs dans la masse de couverture, l'établissement de crédit émetteur évalue les normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture ou procède lui-même à une évaluation approfondie de la qualité de crédit de l'emprunteur.

(4) L'établissement de crédit émetteur documente la conformité de sa politique de prêt avec les dispositions de la présente loi.

Art. 4. Conditions supplémentaires à respecter pour la qualification d'« obligation garantie européenne » ou d'« obligation garantie européenne (de qualité supérieure) »

(1) Pour se qualifier d'« obligations garanties européennes », les lettres de gage doivent à tout moment être garanties par :

1° des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 2 ; ou

2° des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, conformément au paragraphe 3.

Pour se qualifier d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) », les lettres de gage doivent à tout moment être garanties par des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1er, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve du respect des conditions visées à l'article 129, paragraphes 1*bis* à 3, dudit règlement.

(2) Les actifs utilisés comme sûreté visés au paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, respectent l'une des conditions suivantes :

1° pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, il existe un registre public qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci ou une autre forme de certification telle que visée à l'article 1er, point 5° ; ou

2° pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition découle soit pour les collectivités de droit public de pouvoirs de lever des impôts ou des taxes, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie.

(3) Aux fins du paragraphe 1er, alinéa 1er, point 2°, les prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci en tant qu'actifs de couverture ordinaires respectent l'ensemble des conditions suivantes :

1° les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels sur la base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique ;

2° les entreprises publiques font l'objet d'une surveillance publique ; et

3° les entreprises publiques disposent de capacités de génération de revenus suffisantes, garanties par le fait qu'elles :

a) ont suffisamment de souplesse dans la collecte et l'augmentation des redevances, charges et créances aux fins du service fourni pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières ;

b) reçoivent suffisamment de subventions légalement prévues en contrepartie de la prestation de services publics essentiels pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières ; ou

c) ont conclu un accord de transfert de pertes et profits avec une autorité publique.

(4) L'établissement de crédit émetteur veille à ce qu'une masse de couverture dédiée soit constituée pour chaque catégorie de lettres de gage se qualifiant d'« obligations garanties européennes » ou d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ».

Art. 5. Double recours et droit de préférence des investisseurs en lettres de gage

(1) Les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, disposent d'une créance sur l'établissement de crédit émetteur visant les engagements prévus à l'article 6, paragraphe 3, points 1°, 2° et 3°, et d'une créance privilégiée sur les actifs de couverture visée aux paragraphes 2 et 3 du présent article, 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. Les créances sont limitées au montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.

(2) Sans préjudice des conditions à remplir et des formalités à accomplir pour la constitution et le maintien des garanties comprises dans les actifs de couverture, les actifs de couverture servent prioritairement à garantir aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, le paiement de l'intégralité de leurs créances, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage, sur l'établissement de crédit émetteur en raison de celles-ci. Les actifs de couverture ne peuvent être ni saisis, ni faire l'objet d'une quelconque mesure d'exécution par des créanciers personnels de l'établissement de crédit émetteur autres que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3.

(3) L'inscription des actifs de couverture dans le registre des gages visé à l'article 15 confère un droit de préférence aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3, sur les actifs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient, y compris ceux du Trésor, sans qu'il y ait lieu de conclure un contrat spécial d'affectation, de nantissement ou autre, de remettre aux investisseurs en lettres de gage ou à un tiers convenu les actifs de couverture et d'accomplir une quelconque signification ou autre formalité. L'inscription dans le registre fait foi de sa date.

(4) Quelle que soit la date de leur émission, les lettres de gage d'une même catégorie sont garanties au même rang par les actifs de couverture de la masse de couverture concernée et elles jouissent des mêmes droits de préférence en cas de liquidation de l'établissement de crédit émetteur.

Art. 6. Exigences en matière de couverture

(1) L'établissement de crédit émetteur veille à ce que la valeur actualisée des actifs de couverture soit à tout moment égale ou supérieure à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

Les actifs de couverture utilisés pour répondre à l'exigence de surnantissement ne peuvent pas être utilisés pour répondre aux exigences du présent paragraphe.

(2) L'établissement de crédit émetteur veille à ce que le montant nominal total de l'ensemble des actifs de couverture soit à tout moment égal ou supérieur à l'encours nominal total des lettres de gage.

Les lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1er, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1°, sont tenues de respecter le niveau minimal de surnantissement visé à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 1er, du règlement (UE) n° 575/2013.

Par dérogation à l'alinéa 2, la CSSF peut abaisser par voie de règlement le niveau de surnantissement légal applicable aux lettres de gage, y compris les obligations garanties, selon les modalités visées à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du règlement (UE) n° 575/2013.

Les lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1er, points 3° et 4°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 2°, font l'objet d'un niveau de surnantissement légal de 10 pour cent.

(3) Les engagements liés aux lettres de gage en circulation visés au paragraphe 1er, sont constitués des éléments suivants :

1° les obligations de paiement du montant du principal de l'encours des lettres de gage ;

2° les obligations de paiement de tout intérêt sur l'encours des lettres de gage ;

3° les obligations de paiement associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 7, paragraphe 3 ; et

4° les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme de lettres de gage. L'établissement de crédit émetteur peut déterminer les coûts prévus de maintenance et de gestion sur base d'un montant forfaitaire fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

(4) Les actifs de couverture visés aux paragraphes 1er et 2 sont constitués par :

1° les actifs de couverture ordinaires ;

2° les actifs de remplacement visés au paragraphe 6 ;

3° les actifs liquides visés à l'article 9 ; et

4° les créances associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 7, paragraphe 3.

Les créances non garanties, s'il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas à la couverture.

(5) Les actifs de couverture ordinaires visés au paragraphe 4, alinéa 1er, point 1°, sont constitués par les créances principales assorties de leurs garanties, visées à l'article 3, paragraphe 1er, et détenues en propriété par l'établissement de crédit émetteur en contrepartie de ses engagements résultant de l'émission de lettres de gage.

Au cas où les actifs de couverture sont devenus propriété de l'établissement de crédit émetteur en raison d'un transfert de propriété à titre de garantie, ce transfert de propriété doit avoir été effectué en vue de garantir les créances inscrites à l'actif du bilan de l'établissement de crédit émetteur. Le transfert de propriété à titre de garantie doit être constitué en vertu d'un contrat de garantie financière au sens de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ou d'une autre garantie similaire à laquelle une loi étrangère s'applique.

Ne sont éligibles comme actifs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances qui sont décrites à l'article 3, paragraphe 1er, points 3° et 4°, et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.

(6) Les actifs de remplacement visés au paragraphe 4, alinéa 1er, point 2°, sont constitués par :

1° de l'argent comptant ;

2° des avoirs sous toute forme y compris des instruments financiers émis par ou de créances à l'encontre de banques centrales ou d'établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé à l'article 1er, point 7°, lettre b) ;

3° des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13 ;

4° des engagements de collectivités de droit public sous toute forme tels que prévus à l'article 3, paragraphe 1er, points 3° et 4°.

Dans chacune des masses de couverture, les actifs de couverture ordinaires peuvent être remplacés à hauteur de 20 pour cent de la valeur nominale des lettres de gage en circulation par des actifs de remplacement.

Art. 7. Masse de couverture

(1) Les actifs de couverture forment autant de masses de couverture faisant l'objet d'une ségrégation qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises telles que visées à l'article 3, paragraphe 1er, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4.

(2) Les actifs peuvent uniquement être inclus dans la masse de couverture si la créance liée aux actifs de couverture respecte les conditions suivantes :

1° l'actif représente une créance en numéraire qui a une valeur minimale qui peut être déterminée à tout moment, qui est juridiquement valable et exécutoire, qui n'est pas soumise à des conditions

autres que celle de son exigibilité à une date future, et qui est garantie par une hypothèque, un droit, un privilège ou toute autre garantie ;

2° l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance est exécutoire ;

3° toutes les exigences légales relatives à la constitution de l'hypothèque, du droit, du privilège ou de toute autre garantie sécurisant la créance ont été respectées ; et

4° l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance permet à l'établissement de crédit émetteur de recouvrer la valeur de la créance sans retard injustifié.

L'établissement de crédit émetteur évalue le caractère exécutoire des créances et la possibilité de réaliser des actifs utilisés comme sûreté avant de les inclure dans la masse de couverture. L'établissement de crédit émetteur documente cette évaluation.

(3) L'établissement de crédit émetteur inclut des créances résultant de contrats dérivés dans la masse de couverture uniquement lorsque les conditions suivantes sont respectées :

1° les contrats dérivés sont exclusivement conclus à des fins de couverture des risques, leur volume est adapté en cas de réduction du risque couvert et ils sont retirés lorsque le risque couvert disparaît ;

2° les contrats dérivés sont suffisamment documentés conformément à l'alinéa 2 ;

3° les contrats dérivés, y compris toute sûreté reçue en rapport avec des positions sur contrats dérivés, suivent les règles en matière de ségrégation visées au paragraphe 1er ;

4° les contrats dérivés ne doivent être ni résiliés ni résiliables par la contrepartie de l'établissement de crédit émetteur en raison de l'ouverture d'une procédure de sursis de paiement ou de liquidation judiciaire prévus par la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, ou en raison de l'ouverture d'une procédure de résolution à l'égard de l'établissement de crédit émetteur ;

5° les contrats dérivés sont conclus avec des contreparties respectant les critères d'éligibilité visés à l'alinéa 2.

La CSSF précise par voie de règlement la documentation nécessaire à fournir au sujet des contrats dérivés visée à l'alinéa 1er, point 2°, ainsi que les critères d'éligibilité pour les contreparties dans les opérations de couverture visées à l'alinéa 1er, point 5°, fondés sur les éventuels liens entre l'établissement de crédit émetteur et la contrepartie, la qualité de crédit de la contrepartie, la nature des contrats dérivés et l'existence éventuelle d'appels de marge au titre de ces contrats dérivés.

(4) En ce qui concerne les lettres de gages autres que les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, l'établissement de crédit émetteur veille à ce que la composition de la masse de couverture suive le principe de la personne prudente et notamment à ce que les actifs soient suffisamment diversifiés de sorte à éviter une dépendance ou concentration excessive à l'égard d'un actif, d'une contrepartie ou d'un groupe d'entreprises particulier ainsi qu'une concentration de risques dans l'ensemble de la masse de couverture.

Art. 8. Actifs physiques utilisés comme sûretés

(1) En ce qui concerne les actifs physiques immeubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1er, point 1° ou 2°, peuvent servir de garantie des immeubles d'habitation et des immeubles à usage industriel, commercial ou professionnel.

En ce qui concerne les actifs physiques meubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1er, point 5° ou 6°, peuvent servir de garantie les catégories d'actifs suivantes :

1° aéronefs ;

2° navires et bateaux ;

3° objets ferroviaires.

En ce qui concerne les actifs physiques immeubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1er, point 7°, peuvent servir de garantie des biens immeubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

En ce qui concerne les actifs physiques meubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1er, point 7°, peuvent servir de garantie des biens meubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

(2) Pour les lettres de gage qui prennent la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, qui garantissent des actifs visés à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2, ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 pour cent ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1er, du règlement (UE) n° 575/2013.

Pour les lettres de gage qui ne prennent pas la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les créances résultant de prêts assortis des garanties visées à l'article 3, paragraphe 1er, points 1°, 2°, 5° et 6°, ne peuvent servir d'actifs de couverture qu'à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 60 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Ce taux est de 80 pour cent pour les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 3, paragraphe 1er, points 1° et 2°, et qui financent des immeubles d'habitation.

Pour les lettres de gage qui ne prennent pas la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 3, paragraphe 1er, point 7°, ne peuvent servir d'actifs de couverture qu'à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et de 50 pour cent de la valeur estimée de réalisation du bien générateur d'énergies renouvelables servant de garantie. Ce taux est augmenté à 60 pour cent si la valeur estimée de réalisation est basée sur une rémunération régulée et fixe ou si le projet générateur d'énergies renouvelables fonctionne avec des ressources gratuites d'énergies renouvelables et à 70 pour cent de la valeur estimée de réalisation si les deux conditions sont réunies. Ces limites peuvent être augmentées de 10 points de pourcentage dans le cas de biens générateurs d'énergies renouvelables dont la phase de construction a été terminée.

Les alinéas 2 et 3 ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

(3) Les valeurs de couverture ordinaires ne peuvent être constituées que de 20 pour cent au maximum d'immeubles et de meubles qui sont en construction.

(4) L'établissement de crédit émetteur valorise les actifs physiques utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1er, points 1°, 2°, 5°, 6° ou 7°, avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'alinéa 2.

Les méthodes et les procédures de valorisation des actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'alinéa 1er garantissent que :

1° pour chaque actif physique utilisé comme sûreté, il existe une valorisation courante qui est égale ou inférieure à la valeur de marché ou à la valeur hypothécaire au moment de l'inclusion de l'actif de couverture dans la masse de couverture. La valorisation prend uniquement en considération les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est susceptible de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination ;

2° la valorisation est réalisée par un évaluateur qui possède les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires ; et

3° l'évaluateur est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit, ne tient pas compte des éléments spéculatifs dans l'évaluation de la valeur des actifs physiques utilisés comme sûreté et établit la valeur de l'actif physique utilisé comme sûreté de manière claire et transparente.

Un règlement de la CSSF précise les modalités techniques de l'alinéa 2, points 1° à 3°.

Le présent paragraphe n'est pas applicable pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

(5) L'établissement de crédit émetteur met en place des procédures pour vérifier que les actifs physiques utilisés comme sûreté sont suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance fait l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 7, paragraphe 1er.

Art. 9. Exigences en matière de liquidité

L'établissement de crédit émetteur veille à ce que chaque masse de couverture comprenne à tout moment un coussin de liquidité composé d'actifs liquides en vue de couvrir les sorties nettes de trésorerie.

En vue de garantir la liquidité de la masse de couverture couvrant les sorties nettes de trésorerie cumulées maximales sur les 180 jours à venir, l'établissement de crédit émetteur effectue une réconciliation journalière entre l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'émission de lettres de gage, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture.

L'établissement de crédit émetteur calcule chaque jour le total des différences journalières pour les 180 jours à venir entre ces créances et dettes arrivant à échéance. Afin d'assurer la liquidité sur chaque masse de couverture, l'établissement de crédit émetteur maintient un coussin de liquidité qui équivaut à la valeur négative la plus élevée en valeur absolue des totaux calculés pour les 180 jours à venir. Le coussin de liquidité est composé d'actifs qui :

1° sont des actifs de niveau 1, 2A ou 2B au sens du 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, qui sont valorisés conformément audit règlement délégué et qui ne sont pas émis par l'établissement de crédit émetteur, par son entreprise mère, à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit, par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une SSPE au sens de l'article 4, paragraphe 1er, point 66, du règlement (UE) n° 575/2013 avec laquelle il a des liens étroits ; ou

2° sont des expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou des dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1er, lettre c), du règlement (UE) n° 575/2013.

L'établissement de crédit émetteur veille à ce que les créances non garanties, s'il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas au coussin de liquidité de la masse de couverture.

Les restrictions prévues à l'article 3, à l'article 6, paragraphe 6, et à l'article 8, paragraphes 2 et 3, ne s'appliquent pas aux actifs liquides qui sont inscrits dans le registre visé à l'article 15 uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture concernée, et identifiés comme tels audit registre.

Art. 10. Structures d'échéance prorogeables

L'établissement de crédit émetteur ne peut émettre des lettres de gage dont l'échéance peut être prorogée, sans préjudice de 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.

Art. 11. Exigibilité anticipée automatique

L'établissement de crédit émetteur ne peut émettre des lettres de gage dont les clauses contractuelles prévoient que les obligations de paiement associées aux lettres de gage font l'objet d'une exigibilité anticipée automatique telle que visée à l'article 120, alinéa 2, point 7*bis*, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur.

Art. 12. Exigences particulières applicables à certaines garanties

(1) Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visées à l'article 1er, points 10°, 11°, 27° et 28°, doivent revêtir les caractéristiques qui permettent à leur titulaire de les réaliser en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent, sans qu'il puisse être fait obstacle à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.

(2) Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visées à l'article 1er, points 10°, 11°, 27° et 28°, sont soit détenus directement par l'établissement de crédit émetteur, soit détenus pour le compte de l'établissement de crédit émetteur par une banque tierce établie dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé à l'article 1er, point 7°, lettre b).

(3) Les dispositions des articles 470-3 à 470-19 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales s'appliquent en matière de lettres de gage, à moins qu'il n'y soit dérogé contrac-

tuellement, auquel cas les conditions contractuelles de ces lettres de gage précisent le régime applicable aux réunions de porteurs de lettres de gage.

Art. 13. Structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe

L'établissement de crédit émetteur peut avoir recours à des structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe. Les structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe respectent les exigences suivantes :

1° les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont vendues à l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ;

2° les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont utilisées comme actifs de couverture dans la masse de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe et sont inscrites au bilan de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ;

3° la masse de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne contient que des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit unique au sein du groupe ;

4° l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe a l'intention de les vendre à des investisseurs en obligations garanties n'appartenant pas au groupe ;

5° tant les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe que les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit prévu à la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013 au moment de l'émission et sont garanties par des actifs de couverture éligibles visés à l'article 4 ;

6° en cas de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe transfrontalières, les actifs de couverture des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe respectent les exigences d'éligibilité et de couverture applicables aux obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe.

Aux fins de l'alinéa 1er, point 5°, la CSSF peut autoriser que les obligations garanties relevant du deuxième échelon de qualité de crédit à la suite d'un changement qui aboutit à l'abaissement de l'échelon de qualité de crédit des obligations garanties restent incluses dans une structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe, sous réserve que la CSSF conclue que le changement d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues à l'article 14, paragraphe 2. La CSSF notifie à l'Autorité bancaire européenne, dénommée ci-après « ABE », toute décision adoptée en application du présent alinéa.

Chapitre 2 – Obligations d'un établissement de crédit émetteur en relation avec l'activité d'émission de lettres de gage

Art. 14. Demande d'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage

(1) Tout établissement de crédit visé à l'article 2, point 1° ou 2°, qui envisage de mettre en place un programme d'émission de lettres de gage, soumet une demande d'autorisation à la CSSF préalablement à l'émission de lettres de gage au titre dudit programme.

L'émission de lettres de gage ne peut démarrer qu'après avoir obtenu l'autorisation de la CSSF.

(2) La demande d'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage est soumise par écrit à la CSSF et elle est accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation.

La demande d'autorisation contient les éléments suivants :

1° un programme d'activité concernant l'émission des lettres de gage, y compris la catégorie et si elles relèvent de l'article 4, le volume de lettres de gage prévu, ainsi qu'une description des actifs de couverture en termes de caractéristiques structurelles, durée de vie et de profil de risque ;

2° le descriptif des politiques, processus et méthodes visant à garantir la protection des investisseurs en ce qui concerne l'autorisation, la modification, le renouvellement et le refinancement des prêts inclus dans la masse de couverture ;

3° le descriptif des ressources en personnel, y compris la direction, se consacrant au programme d'émission de lettres de gage qui possèdent les qualifications et les connaissances nécessaires concernant l'émission des lettres de gage et la gestion du programme d'émission de lettres de gage ;

4° le cadre administratif de la masse de couverture, et les mesures mises en place en vue du suivi de cette dernière conformément aux exigences applicables énoncées dans la présente loi ;

5° dans le cas d'un établissement de crédit visé à l'article 2, point 2°, un descriptif détaillé et circonstancié des mesures visées à l'article 2, point 2°.

(3) La décision de la CSSF prise sur une demande d'autorisation doit être motivée et notifiée au demandeur dans les trois mois de la réception de la demande ou, si celle-ci est incomplète, dans les trois mois de la réception des renseignements nécessaires à la décision. Il est en tout cas statué dans les six mois de la réception de la demande complète, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus.

(4) En approuvant un programme d'émission de lettres de gage, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière ou en ce qui concerne la qualité d'un programme d'émission ou d'une émission.

Art. 15. Inscription des actifs de couverture dans le registre des gages

L'établissement de crédit émetteur établit un registre dénommé « registre des gages » dans lequel tous les actifs de couverture doivent être inscrits individuellement pour être identifiables à tout moment. Dans ce registre figurent toutes les opérations que l'établissement de crédit émetteur effectue dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage. Ce registre comprend autant de parties qu'il existe de masses de couverture, en application des dispositions de l'article 7, paragraphe 1er.

L'établissement de crédit émetteur met en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés aux fins de l'enregistrement des opérations visées à l'alinéa 1er.

Dans le registre des gages, l'établissement de crédit émetteur identifie les actifs liquides qui y sont inscrits uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture.

Art. 16. Communication à la CSSF

L'établissement de crédit émetteur communique au moins une fois par an à la CSSF les informations sur les programmes d'émission de lettres de gage concernant :

1° l'éligibilité des actifs et les exigences concernant la masse de couverture conformément aux articles 3, 4, 6, 7, 8, 12 et 13 ;

2° la ségrégation des actifs de couverture conformément à l'article 7, paragraphe 1er ;

3° la mission du réviseur d'entreprises agréé spécial conformément à l'article 17 ;

4° les exigences en matière de couverture conformément à l'article 6 ;

5° les exigences en matière de liquidité conformément à l'article 9 ;

6° en ce qui concerne les établissements de crédit émetteurs visés à l'article 2, point 2°, le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises, le total des engagements, fonds propres compris, ainsi que le total des dépôts éligibles ;

7 en ce qui concerne les établissements de crédit émetteurs visés à l'article 2, point 2°, les mesures mises en place par l'établissement de crédit émetteur pour assurer le respect de l'article 2, point 2°.

La CSSF précise par voie de règlement les modalités techniques de la communication des informations visées à l'alinéa 1er, y compris la fréquence de cette communication.

En tout état de cause, ces informations sont à communiquer à la CSSF également en cas de sursis de paiement ou de liquidation d'un établissement de crédit émetteur, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 33 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible.

Art. 17. Contrôle par un réviseur d'entreprises agréé spécial

(1) Tout établissement de crédit émetteur doit avoir un réviseur d'entreprises agréé spécial, possédant une expérience adéquate, et différent du réviseur d'entreprises agréé qui effectue le contrôle légal de

ses comptes. La nomination du réviseur d'entreprises agréé spécial, sur proposition de l'établissement de crédit émetteur, est soumise à l'autorisation de la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé spécial fait annuellement rapport à la CSSF sur les constatations et observations faites dans l'exercice de ses fonctions. Le réviseur d'entreprises agréé spécial peut, à tout moment, être démis de ses fonctions par la CSSF.

La rémunération du réviseur d'entreprises agréé spécial est à charge de l'établissement de crédit émetteur.

(2) Le réviseur d'entreprises agréé spécial veille à ce que les actifs de couverture dont doivent être dotées les lettres de gage en vertu de la présente loi soient dûment constitués et inscrits dans le registre des gages, atteignent le montant prescrit et continuent d'exister.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie si l'estimation des biens immobiliers et mobiliers servant de garanties réelles a été faite avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens immobiliers et mobiliers en question peuvent servir de garantie a été respecté. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie l'évaluation effectuée par l'établissement de crédit émetteur conformément à l'article 7, paragraphe 2.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial n'est pas tenu de vérifier si la valeur estimée des biens immobiliers et mobiliers en question correspond à leur valeur réelle.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie si la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables servant d'actifs de couverture a été déterminée avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie également que la fréquence de réévaluation de la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables est cohérente par rapport à la nature, aux faits et aux circonstances particulières des biens sous-jacents, que cette réévaluation a lieu au moins annuellement et qu'elle est basée sur les données actuelles du marché et des hypothèses d'évaluation adaptées.

(3) Les actifs de couverture inscrits dans le registre des gages ne peuvent être radiés qu'avec l'accord écrit du réviseur d'entreprises agréé spécial.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial assure conjointement avec l'établissement de crédit émetteur la conservation des actifs de couverture inscrits dans le registre des gages ainsi que celle des actes relatifs à ces actifs. Il est tenu de se dessaisir de ces actifs et des actes y relatifs à la demande et entre les mains de l'établissement de crédit émetteur et de consentir à la radiation des inscriptions portées sur le registre des gages pour autant que les autres actifs de couverture qui y sont inscrits sont suffisants pour couvrir intégralement les lettres de gage en circulation.

(4) Le réviseur d'entreprises agréé spécial exerce ses fonctions en toute indépendance tant à l'égard de l'établissement de crédit émetteur et de son réviseur d'entreprises agréé, que des investisseurs en lettres de gage et de la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé spécial a le droit d'accès à toute information nécessaire aux fins de l'exercice de ses fonctions.

(5) Le réviseur d'entreprises agréé spécial ne représente pas les investisseurs en lettres de gage.

(6) Avant l'émission des lettres de gage, celles-ci sont à munir d'un certificat du réviseur d'entreprises agréé spécial attestant l'existence de la couverture légalement requise et son inscription au registre des gages. Le certificat est signé et daté par le réviseur d'entreprises agréé spécial.

(7) Tout différend entre le réviseur d'entreprises agréé spécial et l'établissement de crédit émetteur est réglé par la CSSF.

(8) Le réviseur d'entreprises agréé spécial continue d'exercer ses fonctions visées au présent article en cas de sursis de paiement ou de liquidation d'un établissement de crédit émetteur, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 33 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible. Dans un tel cas, il fait régulièrement rapport au Tribunal 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 et à la CSSF sur les constatations et observations faites dans l'exercice de ses fonctions.

Art. 18. Information des investisseurs en lettres de gage

L'établissement de crédit émetteur fournit aux investisseurs en lettres de gage des informations sur ses programmes d'émission de lettres de gage suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs en lettres de gage d'apprécier le profil et les risques de ces programmes et fait preuve de la diligence appropriée à cet égard. A cette fin, il communique au moins tous les trimestres les informations suivantes aux investisseurs en lettres de gage :

1° la valeur de la masse de couverture et de l'encours des lettres de gage ;

2° une liste des numéros internationaux d'identification des titres, dénommés ci-après « codes ISIN », pour toutes les émissions de lettres de gage au titre de ce programme auxquelles un code ISIN a été attribué ;

3° la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation ;

4° le risque de marché, notamment le risque de taux d'intérêt et le risque monétaire, et les risques de crédit et de liquidité, présentés de façon détaillée ;

5° la structure des échéances des actifs de couverture et des lettres de gage ;

6° les niveaux de couverture requis et disponibles, ainsi que les niveaux de surnantissement légal, contractuel et volontaire ;

7° le pourcentage de prêts pour lesquels il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en tout état de cause, lorsque les prêts sont en arriéré de paiement depuis plus de 90 jours ;

8° une description détaillée des informations suivantes :

a) les modalités de la prorogation d'échéance visée à 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 ;

b) les conséquences de l'insolvabilité ou de la résolution de l'établissement de crédit émetteur sur l'échéance ;

c) le rôle de la CSSF et de l'administrateur en ce qui concerne la prorogation d'échéance.

Pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe visées à l'article 13, l'établissement de crédit émetteur communique aux investisseurs en dehors du groupe les informations visées à l'alinéa 1er, ou un lien vers ces informations, au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe. L'établissement de crédit émetteur communique ces informations aux investisseurs au moins sous forme agrégée.

L'établissement de crédit émetteur publie sur son site internet les informations mises à la disposition des investisseurs conformément aux alinéas 1er et 2.

Les informations visées à l'alinéa 1er, point 8°, lettres a) et b), figurent également dans les conditions contractuelles des lettres de gage.

Chapitre 3 – Surveillance des lettres de gage

Art. 19. Autorité compétente

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller au respect de la présente loi. Elle est chargée de la surveillance des lettres de gage, y compris des obligations garanties, et de l'autorisation et de la surveillance des programmes d'émission de lettres de gage, aux fins d'assurer le respect et l'exécution des dispositions de la présente loi.

Art. 20. Pouvoirs de la CSSF

Aux fins de l'application de la présente loi et des mesures prises pour son exécution, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de sa mission. Les pouvoirs sont les suivants :

1° avoir accès à tout document ou à toute donnée, sous quelque forme que ce soit, que la CSSF juge susceptible d'être pertinent pour l'accomplissement de sa mission de surveillance et d'enquête, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie ;

2° examiner régulièrement le programme d'émission de lettres de gage ;

3° demander ou exiger la fourniture d'informations à toute personne liée à l'activité d'émission de lettres de gage et, si nécessaire, convoquer une personne et l'entendre ;

4° procéder à des inspections sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs ;

5° enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi, et prendre des mesures pour en prévenir la répétition ;

6° requérir auprès du président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête le gel ou la mise sous séquestre d'actifs ;

7° examiner sur une base continue les mesures mises en place par les établissements de crédit émetteurs concernés en vue du respect de l'article 2, point 2° ;

8° exiger du réviseur d'entreprises agréé spécial qu'il fournisse des informations recueillies dans l'exercice de ses fonctions ;

9° transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ;

10° instruire des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs. Ces vérifications et enquêtes se font aux frais de l'établissement de crédit émetteur concerné ;

11° émettre une communication au public ;

12° suspendre l'émission de lettres de gage pour une durée maximale de trois mois, renouvelable si la cause de la suspension perdure, sans toutefois dépasser un total de douze mois.

Art. 21. Obligations de coopération

(1) La CSSF, en sa qualité d'autorité chargée de la surveillance des obligations garanties, coopère étroitement avec les autorités compétentes des autres Etats membres, désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2162, aux fins de leurs missions au titre de ladite directive. Elles se communiquent mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre de ladite directive. Elles se transmettent, sur demande, toute information utile et se communiquent, de leur propre initiative, toute information essentielle. Une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre État membre.

(2) La CSSF coopère également avec les autorités compétentes chargées de la surveillance prudentielle des établissements de crédit et, en cas de résolution d'un établissement de crédit émetteur, avec les autorités de résolution, lorsque cela est nécessaire pour l'accomplissement de leurs missions respectives 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.

(3) La CSSF coopère avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'AEMF, aux fins de l'exercice de leurs attributions au titre de la directive (UE) 2019/2162.

Art. 22. Obligations en matière de publicité

(1) La CSSF publie et tient à jour à jour sur son site internet les informations suivantes :

1° les lois, règlements grand-ducaux, règlements et circulaires adoptés par la CSSF en lien avec l'émission de lettres de gage ;

2° la liste des établissements de crédit autorisés à émettre des lettres de gage ;

3° la liste des lettres de gage qui ont le droit d'utiliser le label « obligation garantie européenne » ;

4° la liste des lettres de gage qui ont le droit d'utiliser le label « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » ;

5° la liste des lettres de gage autres que celles visées aux points 3° et 4°, en spécifiant les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1er.

(2) La CSSF communique à l'ABE, sur une base annuelle, les listes visées au paragraphe 1er, points 2°, 3° et 4°.

Art. 23. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 dans les situations suivantes :

1° lorsqu'un établissement de crédit émetteur a acquis une autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;

2° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne remplit plus les conditions d'octroi de l'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage ;

3° lorsqu'un établissement de crédit émet des lettres de gage sans y être autorisé conformément à l'article 2 ou 14 ;

4° lorsqu'un établissement de crédit émetteur agit en violation de l'article 5 ;

5° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage qui ne respectent pas les exigences énoncées à l'article 11 ;

6° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des obligations garanties qui ne sont pas assorties d'une sûreté conformément à l'article 4 ;

7° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage dont les actifs de couverture ne respectent pas les exigences de l'article 3, paragraphes 1er, 2 et 4, et des articles 6, 8 et 12, paragraphes 1er et 2 ;

8° lorsqu'un établissement de crédit émetteur assortit les obligations garanties d'actifs de couverture au sein d'une structure d'obligations garanties intragroupe en ne respectant pas les exigences de l'article 13, alinéa 1er ;

9° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les conditions visées à l'article 3, paragraphe 3, alinéa 2, applicables aux prêts émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture ;

10° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences prévues à l'article 6 ;

11° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences relatives aux contrats dérivés prévues à l'article 7, paragraphe 3, alinéa 1er ;

12° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences de ségrégation des actifs de couverture prévues à l'article 7, paragraphe 1er, ou d'inscription des actifs de couverture dans le registre des gages visée à l'article 15 ;

13° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en violation de l'article 18 ;

14° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque de manière répétée ou persistante à l'obligation de maintenir un coussin de liquidité en violation de l'article 9, alinéas 1er à 4 ;

15° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage dotées de structures d'échéance prorogeable en violation de l'article 10 ;

16° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en violation de l'article 16, alinéas 1er et 3 ;

17° contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu de l'article 20, point 5°, ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20, points 1°, 3° et 4°.

(2) Pour les violations visées au paragraphe 1er, la CSSF peut prononcer les sanctions et prendre les mesures administratives suivantes contre l'établissement de crédit émetteur, contre les membres de l'organe de direction ou contre toute autre personne responsable de la violation :

1° le retrait de l'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage ;

2° une déclaration publique qui indique l'identité de la personne physique ou morale et la nature de la violation conformément à l'article 25 ;

3° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer ;

4° une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein d'un établissement de crédit, à l'égard de tout membre de l'organe de direction de l'établissement de crédit émetteur ;

5° des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus aux points 6° et 7° ;

6° dans le cas d'une personne physique, une amende administrative d'un montant maximal de 5 000 000 euros ;

7° dans le cas d'une personne morale, une amende administrative d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou 10 pour cent du chiffre d'affaires total annuel net de la personne morale tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires total annuel net à prendre en considération est le chiffre d'affaires total annuel tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;

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

(3) Les sanctions administratives et autres mesures administratives sont effectives, proportionnées et dissuasives.

Lorsque la CSSF détermine le type de sanctions administratives ou autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, elle tient compte de toutes les circonstances, et notamment, le cas échéant :

1° de la gravité et la durée de la violation ;

2° du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;

3° de la situation financière de la personne physique ou morale responsable de la violation, telle qu'elle ressort, par exemple, du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou des revenus annuels de la personne physique en cause ;

4° de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;

5° des préjudices subis par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;

6° du degré de coopération avec la CSSF dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable de la violation, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;

7° des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation ;

8° des conséquences systémiques réelles ou potentielles de la violation;

9° des mesures prises par la personne responsable de la violation pour éviter sa répétition.

Les décisions prises par la CSSF dans l'exercice de ses pouvoirs de sanction sont motivées.

Art. 24. Droit de recours

Un recours en réformation contre les décisions de la CSSF prises en vertu de l'article 23 peut être introduit devant le tribunal administratif endéans un délai d'un mois à compter de la notification de la décision.

Art. 25. Publication des sanctions administratives et des autres mesures administratives

(1) La CSSF publie sur son site internet les sanctions administratives et les autres mesures administratives qui ont acquis force de chose décidée ou force de chose jugée et qui sont imposées en vertu de l'article 23, y compris les informations sur le type et la nature de la violation et l'identité de la personne physique ou morale à laquelle la sanction est imposée, sans délai injustifié, après que cette personne ait été informée de ces sanctions et de leur publication sur le site internet de la CSSF.

(2) Par dérogation au paragraphe 1er, la CSSF publie les décisions infligeant des sanctions ou des mesures administratives de manière anonyme dans chacune des situations suivantes :

1° lorsque, dans le cas d'une sanction ou d'une mesure infligée à une personne physique, la publication des données à caractère personnel est jugée disproportionnée ;

2° lorsqu'une telle publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours ;

3° lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné aux personnes en cause.

Alternativement, lorsque les situations visées à l'alinéa 1er sont susceptibles de cesser d'exister dans un délai raisonnable, la publication en vertu du paragraphe 1er peut être différée pendant ce délai.

(3) Toute information publiée au titre du présent article demeure sur le site internet de la CSSF pendant une durée de cinq ans à compter de la date de publication. Les données à caractère personnel contenues dans une telle publication ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

(4) La CSSF informe l'ABE de toutes les sanctions administratives et des autres mesures administratives relatives à l'émission d'obligations garanties imposées en vertu du présent article, y compris tout recours contre celles-ci et le résultat dudit recours, ainsi que des sanctions pénales, coulées en force de chose jugée, relatives à l'émission d'obligations garanties prononcées en vertu de l'article 26.

Art. 26. Sanctions pénales

Sont punis d'un emprisonnement de huit jours à cinq ans et d'une amende de 5 000 à 125 000 euros ou d'une de ces peines seulement, ceux qui :

1° émettent ou tentent d'émettre des lettres de gage sans y être autorisés conformément à l'article 2 ;

2° intentionnellement, omettent de constituer ou de maintenir les actifs de couverture prévus par l'article 6, ou constituent des actifs de couverture dont ils savent qu'ils sont insuffisants ;

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.

Chapitre 4 – Protection de la dénomination

Art. 27. Protection de la dénomination

(1) Nul ne peut émettre au Luxembourg des valeurs mobilières ou d'autres titres de créance sous la dénomination de « lettre de gage », ou sous toute autre dénomination identique ou analogue en une autre langue si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi.

(2) Nul ne peut émettre au Luxembourg des lettres de gage sous le label « obligation garantie européenne » ou sous sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union européenne si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi, y compris celles visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 1er, point 1° ou 2°.

(3) Nul ne peut émettre au Luxembourg des lettres de gage sous le label « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » ou sous sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union européenne si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi, y compris les exigences visées à l'article 4, paragraphe 1er, alinéa 2.

Titre II – Dispositions modificatives, transitoires et finales

Chapitre 1er – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Art. 28. A l'article 1er de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, il est inséré un nouveau point 2*ter*-1, libellé comme suit :

« 2*ter*-1) « banque d'émission de lettres de gage » : un établissement de crédit qui a comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage conformément à l'article 12-1 ; ».

Art. 29. A la partie I^re^, chapitre 1^er^, section 3, de la même loi, l'intitulé « Sous-section 1 : Définitions, activités d'une banque d'émission de lettres de gage et protection de la dénomination des lettres de gage. » est supprimé.

Art. 30. L'article 12-1 de la même loi prend la teneur suivante :

« Art. 12-1. Dispositions particulières aux banques d'émission de lettres de gage.

Sont des banques d'émission de lettres de gage les établissements de crédit qui ont comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage telle que visée à l'article 3 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage. Les banques d'émission de lettres de gage ne peuvent exercer d'autres activités que conformément à l'article 12-2. ».

Art. 31. L'article 12-2 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^er^, alinéa 2, lettre b), les mots « l'article 12-1 paragraphe (1) » et les mots « l'article 12-1, paragraphe (1) » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage » ;

2° Au paragraphe 1^er^, alinéa 2, lettre d), les mots « l'article 12-1 » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage » ;

3° Au paragraphe 1^er^, alinéa 2, lettre e), les mots « l'article 12-1 » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage » ;

4° Au paragraphe 2, lettre b), les mots « , lettres de gages mobilières et lettres de gage mutuelles » sont remplacés par les mots « et lettres de gage mobilières ».

Art. 32. Les articles 12-3 et 12-4, et les sous-sections 2 et 3 de la partie I^re^, chapitre 1^er^, section 3, de la même loi, sont abrogés.

Art. 33. A l'article 64, paragraphe 4, de la même loi, le point-virgule à la fin du deuxième tiret est remplacé par un point final, et les troisième, quatrième et cinquième tirets sont supprimés.

Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

Art. 34. A l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, il est inséré un nouveau paragraphe 2*ter*, libellé comme suit :

« (2*ter*) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des lettres de gage, y compris des obligations garanties, et pour l'autorisation et la surveillance des programmes d'émission de lettres de gage conformément à la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage. ».

Art. 35. A l'article 24 de la même loi, le paragraphe 1^er^ est complété par un nouvel alinéa, libellé comme suit :

« La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'approbation d'un programme d'émission de lettres de gage. ».

Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

Art. 36. L'article 43, paragraphe 4, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif est modifié comme suit :

1° A l'alinéa 1^er^, les mots « les obligations garanties telles que définies à l'article 3, point 1, 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 (ci-après dénommée « directive (UE) 2019/2162 »), et pour » sont insérés entre le mot « pour » et les mots « certaines obligations », les mots « avant le 8 juillet 2022 » sont insérés entre les mots « sont émises » et « par un établissement de crédit », et les mots « émises avant le 8 juillet 2022 » sont insérés entre les mots « de ces obligations » et les mots « doivent être investies » ;

2° L'alinéa 3 est supprimé.

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

Art. 37. A l'article 1er, alinéa 1er, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, le point 91 prend la teneur suivante :

« 91. « obligation garantie » : une obligation garantie au sens de l'article 3, point 1, 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, dénommée ci-après « directive (UE) 2019/2162 », ou, en ce qui concerne un instrument qui a été émis avant le 8 juillet 2022, une obligation visée à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dénommée ci-après « directive 2009/65/CE » , tel qu'applicable à la date de son émission ; ».

Art. 38. À l'article 35, paragraphe 1er, de la même loi, le mot « et » est supprimé au point 8, le point final à la fin du point 9 est remplacé par un point-virgule suivi du mot « et », et il est ajouté un nouveau point 10, libellé comme suit :

« 10. la mesure de résolution n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique, telle que définie à l'article 120, alinéa 2, point 7*bis*., des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage. ».

Art. 39. L'article 120, alinéa 2, de la même loi est modifié comme suit :

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

« 1*bis*. « administrateur spécial » : la personne ou l'entité désignée en vertu du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1er, pour administrer un ou plusieurs compartiments d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée conformément à l'article 152-3 ; » ;

2° Il est inséré un nouveau point 7*bis*, libellé comme suit :

« 7*bis*. « exigibilité anticipée automatique » : une situation dans laquelle une lettre de gage devient d'office immédiatement échue et exigible en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur, et dans laquelle les investisseurs en lettres de gage ont un droit exécutoire à être remboursés de façon anticipée par rapport à l'échéance initiale ; ».

Art. 40. La partie II de la même loi est complétée par un titre V, libellé comme suit :

« Titre V Dispositions particulières concernant les établissements de crédit émetteurs de lettres de gage

Art. 152-2. Séparation du patrimoine de l'établissement de crédit émetteur suite au jugement de sursis de paiement ou de liquidation et maintien de l'agrément pour une activité limitée

(1) Est un établissement de crédit émetteur en activité limitée un établissement de crédit émetteur au sens de l'article 1er, point 15°, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage pour lequel le jugement du Tribunal prononce conformément à l'article 122 ou à

l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, qui a pour objet d'assurer la gestion des compartiments patrimoniaux visés à l'alinéa 2, point 1., du présent paragraphe, ainsi que l'exécution intégrale et à échéance des obligations résultant des lettres de gage.

Le jugement du Tribunal prononçant conformément à l'article 122 ou à l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, entraîne de plein droit la séparation du patrimoine de cet établissement de crédit émetteur comme suit :

1. les différentes catégories de lettres de gage, avec leurs actifs de couverture, et les réserves y afférentes déposées auprès de la banque centrale, formant autant de masses séparées en vertu de l'article 7, paragraphe 1er, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage, constituent autant de compartiments patrimoniaux séparés et distincts. Le patrimoine de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée comprend également l'ensemble des sommes provenant du recouvrement, du remboursement ou du paiement des actifs ou de la réalisation des actifs de couverture inscrits dans le registre visé à l'article 15 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage ou de garanties qui, sous quelque forme et dénomination que ce soit, ont été fournies en relation avec les actifs de couverture. Ces compartiments patrimoniaux séparés n'ont pas de personnalité juridique distincte de celle de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée. Aux compartiments patrimoniaux s'appliquent les garanties et droit de préférence des investisseurs en lettres de gage et contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage, prévus à l'article 5 de la loi précitée du [**insérer date de la présente loi**]. Les titres II et III de la présente partie ne s'appliquent pas aux compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ;
2. la masse restante d'un établissement de crédit émetteur visé à l'article 2, point 2°, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage, liée à l'activité autre que l'activité d'émission de lettres de gage ou, pour les banques d'émission de lettres de gage visées à l'article 1er, point 2*ter*-1), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'activité accessoire visée à l'article 12-2 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les titres II et III de la présente partie s'appliquent à cette masse restante.

La liquidation de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur ne pourra le cas échéant pas être clôturée, aussi longtemps que la liquidation du ou des compartiments patrimoniaux n'aura pas été terminée.

(2) Aucun actif de couverture lié à un quelconque compartiment patrimonial ne fait partie de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur visée au paragraphe 1er, alinéa 2, point 2., jusqu'à ce que les créances privilégiées visées à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage, ont été satisfaites, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.

(3) Nonobstant les dispositions de l'article 450 du Code de commerce, le jugement visé au paragraphe 1er n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage, à moins que le compartiment patrimonial ne fasse l'objet d'une procédure de liquidation au titre de l'article 152-5.

Les dispositions des articles 444, alinéa 2, et 445 du Code de commerce ne sont pas applicables aux contrats conclus par ou avec l'établissement de crédit émetteur, ni aux actes juridiques accomplis par l'établissement de crédit émetteur ou à son profit, lorsque ces contrats ou ces actes sont directement liés aux opérations prévues à l'article 3 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage et aux contrats dérivés s'y rapportant.

(4) Sauf décision contraire de la Banque centrale européenne, l'agrément initial de l'établissement de crédit émetteur délivré en vertu de l'article 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est maintenu de plein droit dans le chef de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour l'exécution de son objet défini au paragraphe 1er, alinéa 1er. Les établissements de crédit émetteurs en activité limitée restent soumis au respect des dispositions légales et réglementaires qui sont applicables aux établissements de crédit émetteurs.

(5) Lorsque le Tribunal, en application des articles 152-4 ou 152-5, ouvre une procédure de sursis de paiement ou de liquidation à l'égard d'un compartiment patrimonial, l'établissement de

crédit émetteur en activité limitée poursuit son activité avec les compartiments patrimoniaux restants.

Art. 152-3. Administration des compartiments patrimoniaux d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée

(1) Le jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1er, nomme pour l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, un ou plusieurs administrateurs spéciaux agissant collégialement, pour garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, pour effectuer les opérations nécessaires à la bonne administration et pour assurer la gestion continue et rigoureuse du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, et pour exécuter les obligations résultant des lettres de gage y liées à leurs échéances respectives. La fonction de l'administrateur spécial est exercée aussi longtemps que les procédures d'assainissement ou de liquidation qui sont mises en œuvre à la suite du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1er, produisent leurs effets.

(2) A la requête de la CSSF, le jugement peut prévoir une liste de fonctions et de ressources, techniques ou humaines, essentielles et nécessaires pour l'administration du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée auxquelles l'administrateur spécial peut recourir.

(3) L'administrateur spécial exerce la fonction de gestionnaire pour les compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée visés à l'article 152-2, paragraphe 1er, alinéa 2, point 1., qui ne font pas l'objet d'une mesure au titre des articles 152-4 ou 152-5. Il représente judiciairement et extrajudiciairement l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que ses compartiments patrimoniaux, y compris à l'égard de l'administrateur ou du liquidateur de la masse visée à l'article 152-2, paragraphe 1er, alinéa 2, point 2.

(4) L'administrateur spécial présente toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles. Le Tribunal nomme l'administrateur spécial visé au paragraphe 1er après avoir entendu la CSSF quant au respect des garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles dans le chef de l'administrateur spécial. Le Tribunal révoque l'administrateur spécial sur requête de la CSSF. La rémunération de l'administrateur spécial est fixée par le Tribunal. La rémunération de l'administrateur spécial et les frais autres en relation avec l'administration sont garantis par un privilège précédant les autres créances, y compris celui des investisseurs en lettres de gage. La responsabilité de l'administrateur spécial est régie selon les dispositions relatives à la responsabilité des administrateurs. La rémunération en contrepartie des services fournis par l'administrateur spécial conformément au paragraphe 2, de même que les frais autres en relation avec l'administration, sont supportés par l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial informe régulièrement, et au moins tous les six mois ou à leur demande, la CSSF et le Tribunal de l'état de sa mission. L'administrateur spécial établit un bilan au moment de son entrée en fonction. Il établit annuellement un bilan et un rapport sur la situation de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que sur les compartiments patrimoniaux.

(5) La gestion d'un compartiment patrimonial se fait de manière indépendante et distincte dans le seul intérêt des investisseurs en lettres de gage. L'administrateur spécial gère les actifs de couverture, exerce au fur et à mesure de leurs échéances les droits des investisseurs en lettres de gage sur les actifs de couverture au nom des investisseurs en lettres de gage et au nom de l'établissement de crédit émetteur, au nom ou pour le compte duquel ces actifs sont détenus par des tiers ou inscrits ou enregistrés auprès de tiers ou sur des registres publics.

(6) Sans préjudice des modalités prévues par le jugement qui le nomme, et sans préjudice des pouvoirs de la CSSF, l'administrateur spécial pose tous les actes par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour autant que ceux-ci soient nécessaires à la gestion des compartiments patrimoniaux et que ces actes soient dans l'intérêt du paiement intégral à l'échéance respective des lettres de gage.

L'administrateur spécial peut émettre de nouvelles lettres de gage pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial peut lancer des procédures visant à réincorporer des actifs dans les masses de couverture.

L'administrateur spécial peut transférer des actifs de couverture résiduels vers la masse restante de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, après que tous les engagements liés aux lettres de gage ont été apurés.

(7) L'administrateur spécial peut conclure avec un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance publique des obligations garanties, telle que prévue à l'article 3, point 18, de la directive (UE) 2019/2162, par une autorité compétente d'un État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, un contrat de service portant sur la gestion des lettres de gage et la réalisation des actifs de couverture au fur et à mesure des échéances des lettres de gage. La validité de ce contrat de service est soumise à une approbation préalable et écrite de la CSSF.

L'administrateur spécial peut transférer l'ensemble constitué par les lettres de gage et les actifs de couverture à un tel établissement de crédit. Ce transfert est soumis à l'autorisation préalable et écrite de la CSSF.

Sur requête de l'administrateur spécial et préalablement au transfert, le Tribunal doit homologuer le transfert, la CSSF et l'administrateur spécial préalablement entendus. Le Tribunal statue à bref délai.

Le contrat établi par acte authentique, conclu au nom et pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée par l'administrateur spécial avec l'établissement à qui les compartiments patrimoniaux sont transférés, doit au moins couvrir les points suivants :

1. le nom, le siège et l'adresse des parties cédantes et cessionnaires ;
2. l'accord concernant le transfert de la globalité des actifs inscrits dans le registre ainsi que les obligations résultant des lettres de gage ainsi que leurs contreparties le cas échéant ;
3. une description détaillée des actifs à transférer et des obligations résultant des lettres de gage.

L'administrateur spécial et le représentant de l'établissement de crédit cessionnaire inscrivent le transfert dans les registres du commerce et des sociétés du siège du cédant et du cessionnaire. Une copie authentique de l'accord de transfert est jointe à l'inscription. L'inscription doit se faire dans le registre de commerce et des sociétés du cessionnaire, ensuite dans le registre du cédant. L'inscription est publiée au Recueil électronique des sociétés et associations.

L'inscription de la cession dans le registre de commerce et des sociétés du siège du cédant entraîne le transfert des actifs et obligations contenus dans le contrat de transfert.

(8) La CSSF continue d'exercer sa mission de surveillance ainsi que la plénitude des pouvoirs dont elle dispose à l'égard d'établissements de crédit émetteurs en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée et par rapport à l'administrateur spécial.

(9) La CSSF peut échanger toutes informations qu'elle juge utile avec l'administrateur spécial aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives.

Art. 152-4. Sursis de paiement d'un compartiment patrimonial

(1) Si un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée se trouve dans une situation où sa liquidité est menacée, son engagement face aux investisseurs en lettres de gage est compromis, ou l'exécution de la mission de l'administrateur spécial visé à l'article 152-3 est compromise en raison de la situation économique du compartiment patrimonial, le Tribunal peut prononcer, à la requête de la CSSF, de l'administrateur spécial nommé en application de l'article 152-3 ou du Parquet, la CSSF préalablement avertie, le sursis de paiement par rapport à ce compartiment patrimonial.

(2) Le jugement visé au paragraphe 1er nomme un administrateur, tel que visé à l'article 122, paragraphe 14, pour ce compartiment patrimonial. Le jugement peut également indiquer une période renouvelable de sursis de paiement, ainsi que les conditions et les modalités du sursis de paiement.

(3) L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage pour une durée maximale d'un mois, si l'échéance initiale se trouvait endéans une période d'un mois suivant la nomination de l'administrateur en vertu du jugement visé au paragraphe 1er.

L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initiale du paiement du principal pour une durée maximale de douze mois, en prenant en compte, le cas échéant, la prorogation d'un mois prévue à l'alinéa 1er, à condition que :

1. la prorogation de l'échéance permet d'éviter l'insolvabilité du compartiment patrimonial concerné ; et
2. il existe des raisons objectives qui sont susceptibles de démontrer que la prorogation de l'échéance permettra de respecter la nouvelle échéance.

Toute prorogation de l'échéance prévue au présent paragraphe doit être autorisée au préalable par le Tribunal statuant à bref délai sur la requête de l'administrateur, la CSSF et l'administrateur préalablement entendus.

La durée d'une prorogation de la date de l'échéance est fonction du délai nécessaire pour atteindre les objectifs visés à l'alinéa 2, points 1. et 2.

La prorogation de la date de l'échéance initiale n'affecte pas le classement des investisseurs en lettres de gage et n'inverse pas l'ordre de l'échéancier initial du programme d'émission de lettres de gage. Pour maintenir le classement des investisseurs en lettres de gage ou l'ordre de l'échéancier, l'administrateur proroge dans la même proportion les lettres de gage qui viennent à échéance pendant la durée de la prorogation.

La prorogation d'une échéance n'affecte pas les caractéristiques structurelles des lettres de gage pour ce qui est du double recours visé à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage et de l'absence d'une exigibilité anticipée automatique.

Lorsque l'administrateur proroge la date de l'échéance initiale du paiement du principal conformément aux dispositions du présent paragraphe, il est tenu compte de la nouvelle échéance aux fins du calcul visé à l'article 9.

(4) Sans préjudice des dispositions du présent article, les dispositions prévues aux articles 122, paragraphes 2 à 24, à l'exception du paragraphe 10, 123 et 124 sont applicables pour le sursis de paiement d'un compartiment patrimonial.

Art. 152-5. Dissolution et liquidation d'un compartiment patrimonial

(1) La dissolution et la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée peuvent intervenir lorsque :

1. il appert que le régime de sursis de paiement prévu par l'article 152-4, antérieurement décidé ne permet pas de redresser la situation qui a justifié celui-ci ;
2. sa liquidité est irrémédiablement menacée ; ou que
3. ses engagements à l'égard investisseurs en lettres de gage ne peuvent plus être satisfaits.

(2) Seuls la CSSF ou le Parquet, la CSSF dûment appelée en cause, peuvent demander au Tribunal de prononcer la dissolution et la liquidation visée au paragraphe 1er.

(3) Sans préjudice des dispositions du présent article, l'article 129, paragraphes 2 à 20, est applicable pour la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée.

(4) Si la créance privilégiée visée à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative aux lettres de gage ne peut être entièrement satisfaite dans le cadre de la procédure de liquidation ouverte visée aux paragraphes 2 et 3 du présent article, les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage disposent d'une créance sur la masse restante visée à l'article 152-2, paragraphe 1er, alinéa 2, point 2, qui aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit. ».

Chapitre 5 – Dispositions transitoires et finales

Art. 41. Disposition transitoire

Les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022 ne sont pas sujettes aux articles 3, 4, 6 à 15, 17 et 18, alinéa 4, de la présente loi, et peuvent, par dérogation à l'article 27 de la présente loi, faire usage

de la dénomination « obligation garantie » conformément à la directive (UE) 2019/2162 jusqu'à leur échéance. Les banques d'émission de lettres de gage ayant émis de telles lettres de gage avant le 8 juillet 2022 veillent à ce que ces lettres de gage continuent de respecter les dispositions de la partie I^re^, chapitre 1^er^, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022.

La CSSF contrôle le respect, par les lettres de gage et les banques d'émission de lettres de gage visées à l'alinéa 1^er^, des exigences prévues à la partie I^re^, chapitre 1^er^, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022, ainsi que des exigences de la présente loi, sans préjudice de l'alinéa 1^er^.

Art. 42. Intitulé de citation

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage ».

Art. 43. Entrée en vigueur

La présente loi entre en vigueur le 8 juillet 2022.

Luxembourg, le 22 novembre 2021

Le Président-Rapporteur,
André BAULER

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau