

N° 5251⁷**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

PROJET DE LOI**sur les contrats de garantie financière portant**

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

* * *

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

(7.7.2005)

La Commission se compose de: M. Laurent MOSAR, Président; M. Norbert HAUPERT, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Ben FAYOT, Gast GIBERYEN, Charles GOERENS, Claude MEISCH, Mme Lydia MUTSCH, MM. Roger NEGRI, Lucien THIEL et Michel WOLTER, Membres.

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 20 novembre 2003 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget. Des amendements gouvernementaux ont été déposés en date du 16 avril 2004.

La Chambre de Commerce a rendu son avis le 23 août 2004 tandis que le Conseil d'Etat a avisé le projet de loi en date du 13 avril 2005.

Lors de la réunion du 2 mai 2005, le projet de loi a été présenté à la Commission des Finances et du Budget et M. Norbert HAUPERT a été désigné comme rapporteur.

La Banque Centrale Européenne (BCE) a rendu son avis en date du 25 mai 2005.

Au cours de la réunion du 9 juin 2005 les avis du Conseil d'Etat et de la BCE ont été analysés et des amendements parlementaires ont été adoptés.

Le Conseil d'Etat a rendu son avis complémentaire en date du 5 juillet 2005.

Le projet de rapport fut analysé et adopté au cours de la réunion du 7 juillet 2005.

2. INTRODUCTION

Le projet de loi sur les contrats de garantie financière a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (ci-après la directive „collateral“¹).

Au sein de l'Union européenne, les règles nationales concernant l'utilisation des garanties sont actuellement souvent complexes, peu pratiques, voire obsolètes. Par l'insécurité juridique et le doute qu'elles peuvent engendrer sur la validité de la protection offerte par les garanties, elles limitent sérieusement leur efficacité et réduisent inutilement le volume des transactions par un effet dissuasif. L'accès aux services financiers s'en trouve réduit et leurs coûts accrus. A l'inverse, l'acceptation mutuelle des garanties transfrontalières par les opérateurs et la bonne exécution de celles-ci sont essentielles à la stabilité du système financier européen ainsi qu'au développement d'un marché financier liquide, intégré et économiquement efficace.

La directive „collateral“ s'inscrit dans le plan d'action pour les services financiers élaboré par la Commission européenne et doit être rapprochée, à ce titre, de la directive 98/26/CE concernant la sécurité juridique des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, ainsi que des directives 2001/17/CE et 2001/24/CE qui concernent les aspects de droit international privé des procédures d'insolvabilité applicables aux entreprises d'assurance et établissements de crédit. Sans pour autant harmoniser le droit des sûretés en tant que tel, la directive „collateral“ vise à assurer l'efficacité des sûretés financières en obligeant les Etats membres à modifier leur droit matériel afin de reconnaître l'efficacité des sûretés, tant en limitant les exigences formelles susceptibles d'être prévues par les droits nationaux au titre de conditions de validité ou d'opposabilité des contrats de sûreté qu'en prévoyant des procédures d'exécution rapides et non formelles.

Traditionnellement, le droit luxembourgeois permet le recours à des garanties sous la forme de sûretés réelles sans transfert de propriété (nantissement) principalement sous la forme d'un gage. Le mécanisme du gage présente toutefois un formalisme assez lourd pour sa constitution, nécessitant un acte écrit et une dépossession réelle du débiteur, ainsi qu'une certaine lourdeur dans la mise en œuvre (enchère, intervention du juge).

Depuis plusieurs années, le droit luxembourgeois a déjà évolué pour s'adapter notamment aux besoins du secteur financier. Dès lors, la transposition de la directive „collateral“ concerne directement les points suivants de la législation luxembourgeoise actuelle:

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

Une comparaison des dispositions nationales actuelles et de la directive montre qu'une très grande partie fait déjà partie de notre législation, allant parfois plus loin, parfois moins loin.

*

1 Le terme anglais „financial collateral“ signifie „garantie financière“ en français.

3. L'IMPORTANCE ECONOMIQUE DE LA DIRECTIVE „COLLATERAL“ POUR LE GRAND-DUCHE

Les contrats de garantie financière ont connu un grand développement ces dernières années, parallèlement à la très forte croissance des transactions financières dont ils assurent la sécurité et garantissent la bonne fin. Selon les estimations, le montant total des garanties constituées sur les marchés de produits dérivés est d'environ 1.000 milliards de US-dollars au début de l'année 2004. De son côté, l'Eurosystème détenait en décembre 2003 près de 300 milliards d'euros de contrats de garantie transfrontaliers.

Eu égard à son importance fondamentale pour la place financière luxembourgeoise, le présent projet de loi, tout en maintenant l'acquis de la législation luxembourgeoise lorsqu'elle présente un degré de modernité allant au-delà du minimum requis par la directive, vise à regrouper dans un seul acte juridique les aspects relatifs à l'efficacité des différents types de contrats de garantie financière et ce, quel que soit le type d'instrument financier qui en constitue l'assiette. Ceci remédie ainsi à l'inconvénient de la législation actuelle qui est dispersée à travers différents textes de loi avec pour conséquence un manque de transparence.

Au-delà de la grande technicité juridique de la matière, la Commission insiste sur son importance sous l'angle économique, importance qui est de deux ordres, à savoir la stabilité financière, en maîtrisant le risque de contagion selon lequel la défaillance d'un établissement peut s'étendre à d'autres avec lesquels des liens financiers existent, et la croissance économique.

Le projet de loi tend, en effet, à favoriser une telle croissance dans la mesure où les contrats de garantie financière constituent une condition indispensable à la conclusion de contrats de crédit et de contrats sur instruments dérivés. La conclusion de contrats de crédit permet aux entreprises d'acquérir des moyens d'action externes. La conclusion de contrats sur instruments dérivés leur permet de couvrir leurs risques de marché, de crédit, de change ainsi que d'autres risques tels que la hausse des taux d'intérêt, la baisse du dollar américain, le relèvement des prix des produits de base. Ces deux types de contrats sont essentiels au fonctionnement des entreprises industrielles et commerciales. Une législation adéquate en matière de contrats de garantie financière donne aux entreprises la possibilité d'accéder à de tels contrats, et ce à un moindre coût. Cette situation a des conséquences positives tant pour la croissance économique que pour l'emploi.

Finalement, la règle de droit international privé instaurée par la directive prévoit que la législation régissant la garantie financière portant sur des instruments financiers – y compris les modalités d'exécution de cette garantie – est déterminée par référence à la localisation du compte-titres dans lequel sont inscrits les instruments financiers fournis en garantie. Au regard notamment de la présence au Grand-Duché d'un dépositaire central international d'importance mondiale – à savoir la Clearstream Banking SA – qui constitue un pourvoyeur d'emplois directs et indirects extrêmement important, ceci souligne la nécessité pour la législation luxembourgeoise de prévoir un cadre juridique à la mesure de l'importance économique en jeu.

*

4. LES POINTS SAILLANTS DU PROJET DE LOI

Les auteurs du projet de loi poursuivent les trois objectifs suivants:

1. le regroupement de toute la législation en matière de contrats de garantie financière en un seul texte,
2. le maintien de l'acquis de la législation luxembourgeoise en ce qui concerne les dispositions qui vont au-delà du contenu de la directive et
3. la création d'un niveau de sécurité et de solidité juridiques largement similaires pour les différents types de contrats de garantie financière en éliminant certaines „inégalités“ entre les différents types dues à leur introduction à des époques différentes.

Le projet de loi (champ d'application *ratione materiae*) s'applique plus précisément:

- aux contrats de gage portant sur des avoirs (partie II),
- aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie, y compris par voie fiduciaire, d'avoirs (partie III),
- aux opérations de mise en pension de biens (partie IV).

La Commission note donc que le champ d'application *ratione materiae* du gage est étendu et inclut désormais toutes les créances et instruments financiers.

Le champ d'application *ratione personae* du projet de loi est plus vaste que celui de la directive dans la mesure où non seulement les contrats de garantie financière impliquant soit une autorité publique, une banque centrale, un établissement financier, une contrepartie centrale, certaines banques ou fonds internationaux sont concernés tels qu'énoncés par la directive „collateral“, mais également ceux impliquant des établissements commerciaux ou industriels bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier, des fonds de pension, des organismes de titrisation ainsi que tout autre professionnel du secteur financier. L'extension du champ d'application donne des droits plus étendus aux professionnels de la finance des autres pays membres de l'Union européenne qui pourront par conséquent utiliser le régime des garanties financières luxembourgeoises en soumettant leur contrat au droit luxembourgeois.

Le projet de loi ne modifie pas le champ d'application *ratione personae* de la loi modifiée du 27 juillet 2003 sur le trust et la fiducie qui demeure plus étroit que celui du projet de loi sous rubrique. Cependant, il est prévu que les contrats de fiducie-sûreté puissent être conclus par tous les professionnels de la finance et suivant le régime juridique de la fiducie, tel que défini aux articles 5 à 9 de la loi modifiée du 27 juillet 2003. Ainsi, le problème des régimes différents des contrats de fiducie-sûreté selon qu'ils sont soumis à la loi sur le trust et la fiducie ou à la loi sur le transfert de propriété à titre de garantie est résolu.

Au niveau de la preuve, il est distingué entre le contrat de garantie financière qui doit pouvoir être attesté par écrit ou tout autre moyen juridiquement équivalent, et la constitution d'avoirs en garantie voire le transfert de propriété ou de possession qui doit pouvoir être attesté par écrit.

Les auteurs du projet de loi n'ont pas repris la faculté laissée par la directive à l'article 1.4(b) d'exclusion du champ d'application de la loi les mises en gage par une société de ses propres actions visées à l'article 49-7 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (article 3).

En ce qui concerne les règles relatives à la manière selon laquelle s'effectue la dépossession du gage, est expressément consacré le droit de rétention du créancier gagiste unanimement reconnu par la doctrine et la jurisprudence en matière civile ainsi que le principe de la primauté du rang en fonction de l'antériorité de l'opposabilité d'un gage aux tiers (article 5).

L'article 6 donne un régime juridique clair aux gages de rang inférieur. Ces nouvelles dispositions sont utiles dans les financements dits „mezzanine“ et les titrisations qui ont recours aux gages de rangs différents. Jusqu'à présent la doctrine admettait la validité des gages de rang inférieur à la condition cependant que, soit les avoirs nantis sont tenus par un tiers convenu (entièrement), soit les avoirs nantis sont tenus par le créancier gagiste, avec l'obligation pour ce dernier de consentir à tenir les avoirs nantis également pour le second gagiste en qualité de tiers convenu.

L'article 8 dispose que, sauf convention contraire, le créancier gagiste de premier rang perçoit aux échéances les capitaux et, s'il y a lieu, les fruits et les produits des avoirs donnés en gage, et soit les impute sur sa créance, soit les conserve comme avoirs nantis en sa faveur. Ainsi, le créancier gagiste n'est plus obligé d'affecter les fruits des biens nantis immédiatement au remboursement de sa créance, ce qui peut être perturbateur si sa créance n'est pas à échéance. De même, les fruits reviennent, sauf convention contraire, au créancier gagiste de premier rang. Dès lors, de possibles confusions entre les créanciers gagistes sont évitées.

Selon l'article 9 du projet, l'attribution de l'exercice du droit de vote attaché aux instruments nantis est régie par la convention des parties. A défaut de convention contraire, le droit de vote demeure acquis au constituant du gage, sauf si un droit d'utilisation a été conféré au créancier gagiste auquel cas le droit de vote est acquis à ce dernier. L'article 9 a donc le mérite de mettre fin à la controverse sur le point de savoir si le créancier gagiste peut exercer le droit de vote attaché aux instruments nantis.

En ce qui concerne les niveaux de modes de réalisation des gages (article 11), le projet de loi libéralise le régime et ne fait plus la distinction entre le gage et les avoirs nantis. Sont plus précisément introduites dans notre législation les innovations suivantes:

- la mise en demeure préalable n'est désormais plus obligatoire en cas de réalisation d'un gage. Cette exigence avait déjà été abandonnée pour le transfert de propriété à titre de garantie et pour la compensation;
- le mode de réalisation ne dépend plus de la nature des avoirs nantis;

- la vente aux enchères ou l’attribution judiciaire n’est plus exigée pour les titres non cotés;
- les parties peuvent contractuellement convenir du mode d’appropriation;
- les parties peuvent procéder par voie de vente de gré à gré.

L’article 12 du projet de loi introduit une autre innovation de taille, en ce qu’il ouvre la voie à la mise en gage de parts d’une société à responsabilité limitée, opération qui était jusqu’ici théoriquement possible, mais impraticable vu les modalités prescrites par l’article 189 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Leur disponibilité accrue donnera aux parts de la s.à r.l. une valeur économique plus importante et devrait faciliter l’accès de ces dernières au crédit.

Les articles 15 à 17 reprennent les articles 1, 2 et 3(1) de la loi sur la mise en pension, en maintenant le champ d’application large de cette dernière loi. Ceci vaut également pour les dispositions de la loi sur le transfert à titre de garantie.

*

5. LES DIFFERENTS AVIS

5.1. Avis de la Chambre de Commerce

La Chambre de Commerce félicite les auteurs du projet de loi et souligne l’effort important de rationalisation du droit luxembourgeois des sûretés. Le projet de loi constituerait „*une modernisation, devenue incontournable, de cette matière importante pour la vie économique de notre pays.*“.

Néanmoins, la Chambre de Commerce demande notamment de préciser au champ d’application *ratione materiae* la notion de parts de sociétés. En ce qui concerne la mise en possession d’un deuxième créancier gagiste, elle souhaite „*que l’information du tiers détenteur puisse se faire également par le créancier gagiste lui-même et non pas nécessairement par le constituant du gage. Finalement, la Chambre de Commerce insiste sur sa proposition faite dans le cadre de l’article 14 du projet de loi, à savoir qu’en cas de transfert de propriété d’une créance d’un client vers sa banque, il y aurait lieu de déroger à l’article 1300 du Code civil en matière de confusion.*“.

5.2. Avis du Conseil d’Etat

Le Conseil d’Etat salue le fait que les auteurs du projet de loi aient opté pour le terme de „garanties financières“ et non celui de „sûretés“. Il approuve également que le projet de loi entend maintenir l’acquis de la législation luxembourgeoise en la matière, même s’il avait souhaité quelques innovations supplémentaires, à savoir la généralisation de la possibilité de recourir à un „security trustee“. Il félicite par ailleurs „*les auteurs du projet pour la présentation structurée et logique du texte qui donne aux opérateurs une vue d’ensemble sur la panoplie d’instruments de garantie offerts par le droit luxembourgeois et qui mérite ainsi le qualificatif de „user-friendly.*“.

De façon plus générale, la Haute Corporation propose de supprimer l’exigence de la dépossession. Cette idée mérite certainement réflexion, mais il semble qu’au stade actuel du projet de loi il vaut mieux en rester aux principes classiques. A l’instar du Conseil d’Etat, la Commission des Finances et du Budget est aussi convaincue qu’il y a lieu de moderniser la législation sur le gage sur fonds de commerce. Cette approche requiert cependant une réflexion dépassant le cadre du présent projet de loi.

5.3. Avis de la Banque Centrale Européenne

5.3.1. Quant au privilège légal accordé aux dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres (points 5 à 11 de l’avis de la BCE)

La BCE s’interroge sur de possibles conflits entre le privilège accordé à la Banque centrale du Luxembourg („BCL“) en vertu de l’article 4 paragraphe 4 de la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg et le privilège accordé en vertu de l’article 17 de la loi du 1er août 2001 sur la circulation des titres et autres instruments fongibles aux dépositaires opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres. Ces interrogations se fondent

sur le constat de la BCE que les risques provenant des opérations de la BCL sont d'importance systémique.

Conscient de la nécessité d'assurer la solidité financière de la BCL dans l'exécution des missions qui lui incombent au sein du Système Européen de Banques Centrales („SEBC“), le Luxembourg a accordé à la BCL et aux autres banques centrales membres du SEBC un privilège d'une étendue sans égal en Europe dans la mesure où ce privilège porte sur les avoirs détenus par les débiteurs de ces banques non seulement auprès de la BCL elle-même, mais aussi auprès de tous les dépositaires établis au Luxembourg, donc auprès de toutes les banques de la place. Ce privilège, outre son champ d'application extrêmement vaste, est de plus occulte en ce qu'il s'applique même sans notification aux dépositaires concernés.

La directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres („Directive finalité“) a rappelé l'importance systémique des systèmes de règlement des opérations sur titres (les „Systèmes“).

Sensible à ce problème, le Luxembourg avait, dès 1994, décidé, à l'instar de ce qui existe dans d'autres pays de l'Union européenne, d'accorder un privilège à ces Systèmes sur les avoirs propres de leurs participants.

Le présent projet de loi propose d'étendre ce privilège aux avoirs des clients des participants, mais uniquement pour garantir les créances du Système nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres au bénéfice de ces clients.

Le privilège des Systèmes a ainsi un champ d'application bien plus limité que celui de la BCL dans la mesure où il ne porte que sur des avoirs détenus auprès du Système lui-même et ne s'étend pas aux avoirs des participants auprès d'autres dépositaires au Luxembourg qui restent donc sous la seule emprise du privilège de la BCL.

Le privilège de la BCL étant occulte, celle-ci n'est pas en mesure d'en connaître *a priori* l'assiette au fil du temps. De ce fait et afin de pouvoir couvrir d'une manière prévisible ses risques crédits, la BCL prévoit au point 8.4 de ses Conditions générales des opérations: „*La Banque centrale recourt exclusivement au gage pour la mise en garantie des actifs fournis par les titulaires de compte en contrepartie des prêts octroyés. Elle se réserve toutefois la possibilité de faire usage de la technique de la mise en pension lorsqu'elle le juge opportun.*“.

Afin de concilier la protection nécessaire de la stabilité financière tant de la BCL que des Systèmes, le Grand-Duché a mis en place un mécanisme bâti sur la prévisibilité, condition essentielle à toute gestion saine et prudente des risques.

Dans la mesure où les Systèmes n'ont un privilège que sur les avoirs qu'ils détiennent en leur sein, ils sont en mesure, à tout temps, de surveiller l'existence et l'étendue de leur couverture en cas d'octroi de crédits. Afin de se ménager la même prévisibilité, la BCL a donc recours au gage.

Pour assurer plein effet à ce gage, l'article 17 exclut de l'assiette du privilège des Systèmes les biens faisant l'objet d'un tel gage ou du seul privilège dès leur notification au ou acceptation par le Système (critères classiques pour assurer la mise en possession du créancier gagiste). De plus, le présent projet de loi renforce considérablement les droits des créanciers gagistes en les immunisant des risques d'effets pervers de certaines règles particulières de la loi sur les faillites.

Ainsi, tant la BCL que les Systèmes bénéficient de garanties solides et prévisibles. Un vaste privilège combiné avec un droit de gage très fort (exclu du privilège des Systèmes) assure en effet une protection adéquate aux banques centrales du SEBC et évite tout conflit avec le privilège des Systèmes.

La BCE relève encore, en rapport avec l'extension limitée du privilège aux avoirs des clients des participants aux Systèmes, quelques mécanismes protecteurs de ces clients en droit belge.

La Commission tient à souligner que la nouvelle partie du texte de l'article 17 (adopté par le biais d'un amendement parlementaire) est pour ainsi dire identique au texte de l'article 31 de la loi belge du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Au vu de l'importance systémique des Systèmes et parce que certains participants ne détiennent que des avoirs clients auprès des Systèmes, il a paru indispensable d'étendre ce privilège aux avoirs clients. A l'instar du texte belge, le nouvel alinéa de l'article 17 repose sur le mécanisme de solidarité entre les clients d'un participant et ne cherche pas à limiter le privilège aux avoirs financés à crédit ce qui serait techniquement quasi impossible au vu de la rapidité avec laquelle les titres circulent. Cette

extension du privilège s'inscrit dans un cadre législatif solide, protecteur des investisseurs. Ainsi, les renvois de la BCE à la loi belge se retrouvent de façon quasi identique dans le droit luxembourgeois.

L'article 12 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles impose aux professionnels de la finance une obligation de ségrégation entre avoirs propres et avoirs clients (voir aussi article 4 de la même loi) et l'article 6 réserve aux déposants un droit de copropriété sur les titres déposés auprès d'un dépositaire. Ce dernier n'étant pas propriétaire des titres en dépôt, il ne peut donc les utiliser qu'avec l'accord du déposant. Ce droit d'utilisation est cependant sans lien avec l'extension de l'article 17 qui ne vise que des transactions pour compte de clients.

La BCE fait encore état d'une disposition du droit belge qui impose, sous peine de sanction, aux intermédiaires financiers d'obtenir l'accord écrit de leurs clients au placement de leurs titres auprès d'un organisme de liquidation belge. Le droit luxembourgeois ne prévoit pas cette obligation étant donné que les banques luxembourgeoises placent les titres de leurs clients auprès d'entités les plus diverses tant au Luxembourg qu'à l'étranger, que la majorité des dépôts auprès des dépositaires privilégiés proviennent d'intermédiaires financiers étrangers auxquels la loi luxembourgeoise ne saurait imposer d'obligations, que le sous-dépôt étant la règle et non l'exception il n'y a pas lieu de prévoir un accord écrit à l'application de la règle et enfin et surtout qu'un tel accord, même en droit belge, n'est pas une véritable protection, la loi du 2 août 2002 précitée ayant expressément prévu que même en l'absence d'accord du client le privilège s'applique, le système de règlement-livraison pouvant de bonne foi supposer que l'intermédiaire financier qui place des titres chez lui a obtenu l'accord de ses clients.

La BCE est d'avis que les avoirs nantis des clients des participants des Systèmes devraient être exclus de l'assiette du privilège à l'instar de ce qui existe pour les avoirs propres des participants.

Cette proposition ne saurait cependant être retenue pour la double raison que, d'une part, contrairement aux avoirs propres des participants, le nantissement des avoirs des clients de ces participants se fait, conformément à l'article 9 de la Directive, au niveau du participant (lieu de situation du compte du client) et non à l'échelon supérieur du Système et que d'autre part cette manière de procéder est en pratique ingérable étant donné que les avoirs des clients sont tenus en compte omnibus auprès du Système sans qu'il soit possible d'attribuer certains titres à un client précis. Comme, de plus, l'assiette de ces nantisements évolue en permanence, il faudrait que les participants notifient plusieurs fois par jour au Système la composition de cette assiette, ce qui est impraticable.

Ceci ne signifie pas pour autant que ces avoirs nantis ne sauraient être protégés. Il appartiendra simplement aux participants de convenir avec les Systèmes d'isoler certains avoirs clients dans des comptes séparés du compte omnibus général, de sorte qu'ils ne seront pas compris dans l'assiette du privilège de l'article 17.

5.3.2. Quant au champ d'application personnel de la directive „collateral“ (points 13 et 14 de l'avis de la BCE)

La Commission constate avec satisfaction que la BCE soutient la proposition du Conseil d'Etat de supprimer l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance dans les opérations de transfert de propriété à titre de garantie, les opérations de mise en pension et dans la compensation. L'approche d'une démarche uniforme appliquée aux garanties financières soutenue par la BCE a été appliquée par le législateur belge et il est proposé de suivre cette suggestion.

5.3.3. Quant aux dispositions relatives à la compensation

La BCE propose quelques clarifications au niveau de la terminologie en rapport avec les opérations de compensation. Ces clarifications peut-être utiles ne sont cependant pas indispensables, le texte ne laissant pas de doute quant à l'intention du législateur.

5.3.4. Quant aux questions de droit international privé

La Commission des Finances et du Budget note que la BCE ne voit pas d'inconvénient à ce que le champ d'application de l'article 9 de la directive soit étendu. Cette extension du champ d'application introduite à l'article 23 du projet de loi ne fait d'ailleurs que refléter les principes luxembourgeois traditionnels de conflits de lois en matière de droits réels.

La BCE souligne à juste titre que la règle retenue à la Convention de La Haye sur la loi applicable à certains droits sur des titres détenus auprès d'un intermédiaire („Convention de La Haye“) est bien différente de la règle prévue à l'article 9 de la Directive en ce sens que l'article 9 de la Directive définit la loi applicable comme étant celle du lieu de situation du compte alors que la Convention de La Haye retient que la loi applicable est celle régissant le contrat de compte sous réserve d'un test de réalité.

Le seul point que tenait à relever le commentaire de l'article 23 est que dans le test de réalité il y a des éléments qui peuvent servir à déterminer le lieu de situation d'un compte, mais il est évident que la Convention de La Haye et la Directive ayant retenu des principes différents, la Convention de La Haye ne saurait, dans son ensemble, servir de guide d'interprétation de l'article 23 du projet de loi.

*

6. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Dans le cadre du présent commentaire, la Commission se limite à l'analyse des points qui ont fait l'objet de discussions.

Ad article 1er.–

Le Conseil d'Etat note que le projet gouvernemental définit les obligations financières couvertes (point 10) comme étant des „obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers“. Il craint que cette définition ne couvre certains instruments financiers, tels p.ex. les warrants qui peuvent donner lieu à une obligation de livraison du sous-jacent. Dès lors, il suggère d'ajouter les termes suivants à la fin de la première phrase de la définition:

„ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers.“

La Commission se rallie à cette suggestion du Conseil d'Etat.

Ad article 2.–

Le Conseil d'Etat recommande d'ajouter au présent article relevant des précisions concernant la nature, la preuve et la constitution de garanties financières, un paragraphe 4 établissant en droit luxembourgeois la notion de „security trustee“. En effet, l'instauration d'un représentant des intérêts collectifs des investisseurs et créanciers soulève la question d'une extension à d'autres situations de représentation, comme notamment dans le cadre de crédits syndiqués, à la représentation par l'un des intervenants des intérêts collectifs des autres, surtout quand il s'agit de se faire consentir des sûretés. La législation actuelle, avec une conception civiliste considérant la sûreté comme l'accessoire de la créance, ne pouvait par conséquent être accordée qu'aux titulaires de la créance garantie in personae. Elle ne tient dès lors pas compte de la situation où un prêteur d'une partie du crédit syndiqué se fait consentir des garanties couvrant la totalité du crédit syndiqué, en représentation des autres prêteurs.

La proposition de texte du Conseil d'Etat à laquelle la Commission s'est ralliée est comme suit:

„(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.“

Ad article 6.–

L'article 6 a trait au régime juridique des gages de rang inférieur.

Le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi ont préféré au 1er paragraphe le terme „deuxième créancier gagiste“ au lieu de celui de „second créancier gagiste“. Il soulève la question „s'il ne serait pas mieux de renoncer intégralement à la terminologie de „deuxième“ créancier et de recourir à celle de „créancier gagiste inférieur en rang“.“. La Commission se rallie à la proposition du Conseil d'Etat de faire référence aux „créanciers inférieurs en rang“ plutôt que de deuxième rang.

A cet effet, elle a adopté un amendement parlementaire. Le paragraphe (1) de l'article sous rubrique se lit dorénavant comme suit:

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

La Chambre de Commerce donne à considérer qu'il ne revient pas forcément au constituant du gage d'informer le tiers convenu. En effet, cette information peut également être communiquée par le créancier bénéficiaire. Le Conseil d'Etat et la Commission se rallient à la proposition de la Chambre de Commerce de modifier le paragraphe 2 comme suit:

„(2) Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage."

En ce qui concerne le paragraphe 6, le Conseil d'Etat recommande „*d'apporter quelques précisions à la notion d'ignorance légitime*." Il se demande surtout si „*cela vise seulement l'absence d'acceptation par ou le défaut de notification au créancier concerné*". La Commission a décidé de remplacer la notion d'ignorance légitime par les termes „sans avoir reçu notification". Ce paragraphe se lit donc comme suit:

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

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

Ad article 7.–

Le Conseil d'Etat constate que l'article sous rubrique est identique au texte de l'article 9 alinéa 2 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles. Ainsi, sont protégés utilement les créanciers-gagistes de bonne foi. Il estime néanmoins qu'un système de protection le plus homogène de tous les types de garantie financière – non seulement les gages – s'avère recommandable.

La Haute Corporation propose également de compléter le deuxième alinéa afin de couvrir l'hypothèse où le constituant de la sûreté a indiqué à la banque qu'il n'est pas propriétaire des titres, mais qu'il a reçu pouvoir du propriétaire pour mettre les titres en gage.

La Commission a décidé d'amender l'article sous rubrique en remplaçant le terme de „créancier gagiste“ par celui de „bénéficiaire du gage“ et d'intégrer au texte du projet de loi un deuxième alinéa proposé par le Conseil d'Etat. Elle a jugé préférable, pour les besoins de la cohérence générale du texte de la future loi, de maintenir les références au gage plutôt qu'aux garanties financières. L'ajout proposé par le Conseil d'Etat assure que les principes retenus en matière de gage à l'article 7 soient tous étendus au transfert de propriété à titre de garantie, aux opérations de mise en pension et au netting.

L'article 7 se lit donc comme suit:

„Le constituant du gage est présumé être propriétaire des instruments financiers constitués en gage. La validité du gage n'est pas affectée par l'absence de droit de propriété du constituant du gage sur les instruments financiers nantis, sauf si le créancier gagiste a été averti, au préalable et par écrit, de l'absence de droit de propriété du constituant du gage, le tout sans préjudice de la responsabilité de ce dernier. Si le constituant du gage a averti le bénéficiaire du gage qu'il n'est pas le propriétaire des instruments financiers constitués en gage, la validité du gage est subordonnée à la confirmation du constituant du gage qu'il a obtenu l'accord du propriétaire des instruments financiers à la mise en gage.

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.“

Ad article 10.–

Le Conseil d'Etat se demande „*s'il ne faudrait pas, en cas de gages successifs et que le droit d'usage est reconnu non pas au premier créancier gagiste, mais à un créancier inférieur, prévoir l'obligation d'obtenir l'accord préalable des créanciers gagistes supérieurs en rang. En effet, si le texte du projet exclut la constitution de gages inférieurs en rang une fois un droit d'usage concédé, il n'exige pas pour autant que ce droit soit concédé au seul créancier premier en rang. On peut donc concevoir que, dans une chaîne successive de gages, le droit d'usage soit concédé à un deuxième ou troisième créancier gagiste. Cela devrait être possible avec l'accord des créanciers de rang supérieur.*“.

La Commission a décidé de tenir compte de cette suggestion en modifiant par le biais d'un amendement parlementaire le paragraphe 1er de l'article sous rubrique qui se lit alors comme suit:

„(1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.“.

Le Conseil d'Etat a développé aux alinéas 4 et 5 de son commentaire de l'article 10 du projet de loi un débat qui divise actuellement la doctrine au Luxembourg. Certains estiment que si le créancier gagiste accorde un droit de disposition au constituant du gage sur les avoirs en compte gagé (ce qui est la règle dans les grandes opérations de financement) il risque d'en perdre la possession et donc son gage. La Commission ne partage pas cette analyse et estime que la dépossession reste acquise mais que l'assiette du gage sera changeante (le gage peut porter sur toutes choses présentes et futures sans qu'il n'y ait lieu de renouveler la dépossession à chaque entrée d'avoirs sur un compte) et ne portera *in fine* que sur le solde des avoirs en compte au moment où le créancier gagiste exercera ses droits.

La Commission estime nécessaire de préciser ce point et a conséquemment adopté un amendement pour dissiper tout doute. L'amendement, qui prend la forme d'un paragraphe (4) nouveau ajouté à l'article 11, se lit comme suit:

„(4) Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la dépossession des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.“

La formulation choisie s'efforce d'éviter que le texte ne puisse être lu comme signifiant que le gage restera attaché aux avoirs dont le constituant du gage aura disposé, ce qui serait juridiquement faux et dangereux pour la sécurité des transactions financières.

Ad article 11.–

La Commission a adopté un amendement améliorant la référence contenue à l'article 11(1)d), la compensation y visée étant celle traitée par l'ensemble de la partie V du projet de loi. L'amendement parlementaire a la teneur suivante:

„d) procéder à une compensation conformément à la partie V ci-après; soit“.

Ad article 13.–

Le Conseil d'Etat propose de modifier l'alinéa 1 de l'article sous rubrique afin de ne plus exiger la présence d'un professionnel de la finance dans la transaction d'un transfert de propriété à titre de garantie. Ce genre de transaction se ferait souvent entre sociétés commerciales. Selon la Haute Corporation, *„l'exigence actuelle de la présence d'un professionnel de la finance limite considérablement l'utilité de ces garanties et freine notamment les refinancements de groupes d'entreprises dans la mesure où il est impossible de faire „remonter“ un transfert de propriété de sous-filiales au niveau de la maison-mère, alors que l'octroi de transferts de propriété de garantie entre deux sociétés commerciales n'est pas possible. Il y a cependant lieu de maintenir l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance au niveau de la fiducie en raison des règles particulières attachées à ce mécanisme.*“.

La Commission a décidé de reprendre textuellement la proposition de la Haute Corporation et l'alinéa 1 se lit dorénavant comme suit:

„La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.“.

Ad article 15.–

Cet article délimite le champ d'application des opérations de mise en pension. Le Conseil d'Etat suggère d'éliminer l'exigence de la présence d'un professionnel à la transaction de mise en pension. Cette présence limiterait considérablement l'utilité de ces mises en pension. Il recommande par ailleurs l'insertion de la couverture des appels de marge et des substitutions dans les opérations de mise en pension, conformément au considérant No 16 de la directive „collateral“.

La Commission se rallie aux développements de la Haute Corporation et reprend sa proposition de texte qui se lit comme suit:

„La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.“.

Ad article 16.–

Le Conseil d'Etat juge nécessaire de clarifier aux paragraphes 1er et 3 du présent article que *„si un bien est mis en pension, ce n'est pas nécessairement le même bien qui doit être retransféré, mais qu'il suffit que ce soit un bien équivalent“*. La Haute Corporation estime qu' *„en l'absence de cette précision, le texte pourrait en effet laisser entendre qu'il faut restituer identiquement le même bien, ce qui est évidemment quasi impossible pour des titres fongibles“*.

La Commission se rallie à la proposition de texte de la Haute Corporation. L'article sous rubrique prend dès lors la teneur suivante:

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

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

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

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

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

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

Ad article 17.–

Une lecture des contrats standard de marché en matière de mise en pension, dont notamment le „TBMA/ISMA Repo Master Agreement“ ou le „Rahmenvertrag für echte Pensionsgeschäfte“ mène le Conseil d'Etat à la conclusion „qu'il est important que les biens qui sont substitués aux biens initiaux dans une opération de mise en pension, de même que les biens transférés à titre de marge, soient considérés comme emportant transfert effectif de propriété au même titre que les biens initialement transférés dans le cadre de la transaction.“.

Le Conseil d'Etat fait dès lors une proposition de texte de l'article sous rubrique à laquelle la Commission se rallie:

„La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.“.

Ad article 18.–

Suite à la décision de la Commission d'écarter l'exigence de la présence d'un professionnel de la finance, la fin de la première phrase et le point (ii) de la deuxième phrase du projet gouvernemental deviennent superflus. Dès lors, l'article sous rubrique se lit comme suit:

„Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quelles que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.“.

Ad article 20.–

Afin de mieux aligner le texte du projet de loi sur les standards du marché, le Conseil d'Etat recommande de modifier légèrement le paragraphe 3 comme suit:

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

La Commission se déclare d'accord avec cette proposition de texte.

En ce qui concerne le paragraphe 4, la Haute Corporation suggère de s'inspirer de la „loi belge qui, dans la rubrique sur l'exclusion des règles de faillite et des autres règles de concours, couvre explicitement la saisie. Une précision semblable dans notre loi a l'avantage d'éliminer toute ambiguïté.“.

La Commission marque son accord avec ces développements et reprend la proposition de texte de la Haute Corporation qui se lit comme suit:

„(4) A l'exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d'assainissement, les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l'article 19 ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l'exécution de ces contrats et à l'exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

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

Ad article 24.-

La Commission se rallie à la proposition du Conseil d'Etat de biffer le terme „également“ comme étant superflu.

Ad article 25.-

La Banque Centrale Européenne (BCE) a proposé d'immuniser les dépôts des banques centrales membres du Système européen de banques centrales (SEBC) du privilège des systèmes de règlement dans la mesure surtout où des dépôts peuvent comprendre des titres reçus en garantie par des contreparties de ces banques centrales. Afin de tenir compte du souci de la BCE, la Commission a retenu de modifier l'article 25 (4) en insérant un nouvel alinéa entre les actuels troisième et quatrième alinéas de l'article 17 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et autres instruments fongibles. L'amendement a la teneur suivante:

„Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.“.

*

Compte tenu de ce qui précède, la Commission recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi dans la teneur qui suit:

*

TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION

PROJET DE LOI No 5251

sur les contrats de garantie financière portant

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

PARTIE I

Dispositions générales

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

- 1) „avoirs“: les instruments financiers et les créances;
- 2) „clause de compensation avec déchéance du terme“: un arrangement contractuel ou, en l'absence d'un tel arrangement, toute disposition législative ou réglementaire, en vertu duquel la survenance d'un fait convenu comme motivant soit l'exécution de la garantie fournie en vertu d'un contrat de garantie financière, soit la compensation des avoirs des parties, que ce soit par novation ou compensation ou d'une autre manière, et qui entraîne les effets suivants:
 - i) le délai restant à courir avant l'échéance des obligations des parties est supprimé, de sorte que lesdites obligations sont soit immédiatement exigibles et exprimées comme une obligation simple de payer un montant représentant leur valeur estimée, soit éteintes et remplacées par une obligation de payer le montant susmentionné, ou
 - ii) relevé est établi des sommes que se doivent les parties en vertu de ces obligations et un montant égal au solde net doit être versé par la partie dont la dette est la plus élevée;
- 3) „compte pertinent“: lorsqu'il s'agit d'une garantie sous forme d'instruments financiers transmissibles par inscription en compte dans le cadre d'un contrat de garantie financière, le registre ou le compte – qui peut être tenu par le preneur de la garantie – où sont portées les inscriptions par lesquelles les instruments financiers sont remis à titre de garantie au preneur;
- 4) „contrat de garantie financière“: un contrat de gage, de transfert de propriété à titre de garantie, de mise en pension ou de fiducie-sûreté régi par la présente loi;
- 5) „droit d'utilisation“: le droit du créancier gagiste de disposer des avoirs nantis comme s'il en était propriétaire, conformément aux conditions du contrat de gage;
- 6) „fait entraînant l'exécution de la garantie“: une défaillance ou tout autre événement convenu entre les parties, dont la survenance, en vertu du contrat de garantie financière ou du contrat contenant l'obligation financière couverte ou en application de la loi, habilite le preneur de la garantie à réaliser ou à s'approprier la garantie financière ou déclenche une compensation avec déchéance du terme;
- 7) „garantie équivalente“:
 - i) lorsqu'il s'agit de créances de sommes d'argent, un paiement du même montant et dans la même monnaie;

- ii) lorsqu'il s'agit d'instruments financiers, des instruments financiers ayant le même émetteur ou débiteur, faisant partie de la même émission ou de la même classe, ayant la même valeur nominale, libellés dans la même monnaie et ayant la même désignation ou, lorsque le contrat de garantie financière prévoit le transfert d'autres actifs, ces autres actifs;
- 8) „instruments financiers“: l'acception la plus large du terme, et notamment:
- a) toutes les valeurs mobilières et autres titres, y compris notamment les actions et les autres titres assimilables à des actions, les parts de sociétés et d'organismes de placement collectif, les obligations et les autres titres de créance, les certificats de dépôt, bons de caisse et les effets de commerce;
 - b) les titres conférant le droit d'acquérir des actions, obligations ou autres titres par voie de souscription, d'achat ou d'échange;
 - c) les instruments financiers à terme et les titres donnant lieu à un règlement en espèces (à l'exclusion des instruments de paiement), y compris les instruments du marché monétaire;
 - d) tous autres titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières;
 - e) tous les instruments relatifs à des sous-jacents financiers, à des indices, à des matières premières, à des matières précieuses, à des denrées, métaux ou marchandises, à d'autres biens ou risques;
 - f) les créances relatives aux différents éléments énumérés sub a) à e) ou les droits sur ou relatifs à ces différents éléments,
- que ces instruments financiers soient matérialisés ou dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou tradition, au porteur ou nominatifs, endossables ou non-endossables et quel que soit le droit qui leur est applicable;
- 9) „mesures d'assainissement“: des mesures impliquant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, qui sont destinées à préserver ou rétablir la situation financière et qui affectent les droits préexistants de tiers, y compris notamment les mesures qui comportent une suspension des paiements, une suspension des mesures d'exécution ou une réduction des créances;
- 10) „obligations financières couvertes“: les obligations qui sont garanties par un contrat de garantie financière et qui donnent droit à un règlement en espèces ou à la livraison d'instruments financiers ou à des biens sous-jacents à de tels instruments financiers. Elles peuvent consister totalement ou partiellement:
- i) en obligations présentes, qu'elles soient assorties d'un terme ou d'une condition, ainsi qu'en obligations futures, sans qu'il soit besoin de les spécifier;
 - ii) en obligations envers le preneur de la garantie incombant à une personne autre que le constituant de la garantie, ou
 - iii) en obligations occasionnelles d'une catégorie ou d'un type déterminé;
- 11) „procédure de liquidation“: une procédure collective comprenant la réalisation des actifs et la répartition du produit de cette réalisation entre les créanciers, les actionnaires, les associés ou les membres selon les cas, et comportant l'intervention d'une autorité administrative ou judiciaire, y compris lorsque cette procédure est clôturée par un concordat ou une autre mesure analogue, qu'elle soit ou non fondée sur une insolvabilité et indépendamment de son caractère volontaire ou obligatoire;
- 12) „professionnels de la finance“:
- a) une autorité publique, y compris:
 - i) les organismes du secteur public chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ce domaine;
 - ii) les organismes du secteur public autorisés à détenir des comptes pour leurs clients;
 - b) une banque centrale, la Banque centrale européenne, la Banque des règlements internationaux, une banque multilatérale de développement, le Fonds monétaire international, la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement ainsi que les autres organismes nationaux ou internationaux à caractère public opérant dans le secteur financier;
 - c) un établissement financier, y compris:
 - i) un établissement de crédit;
 - ii) une entreprise d'investissement;

- iii) une entreprise d'assurance ou de réassurance;
- iv) un organisme de placement collectif;
- v) une société de gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectif;
- d) une contrepartie centrale, un organe de règlement ou une chambre de compensation, y compris les établissements opérant sur les marchés de contrats à terme et d'options et sur les marchés de produits financiers dérivés et une personne qui agit en qualité de fidéicommissaire ou de représentant pour le compte d'une ou plusieurs personnes, y compris tout porteur d'obligations ou tout porteur d'autres formes de titres de créance ou tout établissement défini aux points a) à h);
- e) un établissement commercial ou industriel bénéficiant d'un accès professionnel au marché financier;
- f) un fonds de pension;
- g) un organisme de titrisation ou une entité ou un organisme participant à une opération de titrisation;
- h) un autre professionnel du secteur financier non repris aux points a) à g).

Art. 2.– (1) Les contrats de garantie financière et les contrats de compensation conclus, soit par un commerçant, soit par un non-commerçant, sont réputés actes de commerce. Ils se prouvent à l'égard des tiers comme à l'égard des parties contractantes au moyen d'un écrit ou de tout autre moyen juridiquement équivalent en vertu de l'article 109 du Code de commerce.

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

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

(4) Une garantie financière peut être constituée en faveur d'une personne agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, d'un fiduciaire ou d'un trustee pour garantir les créances de tiers bénéficiaires, présents ou futurs, à condition que ces tiers bénéficiaires soient déterminés ou déterminables. Les personnes agissant pour le compte des bénéficiaires de la garantie financière, le fiduciaire ou le trustee, bénéficient des mêmes droits que ceux revenant aux bénéficiaires directs des garanties financières visées par la présente loi, sans préjudice de leurs obligations face aux tiers bénéficiaires de la garantie financière.

PARTIE II

Le gage

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- a) pour les instruments financiers transmissibles par inscription en compte, nantis conformément à l'article 5 (2)a) en faveur d'un premier créancier gagiste:
 - (i) si le compte pertinent est ouvert au nom du constituant du gage, par la notification au dépositaire ou par la désignation des instruments financiers comme étant gagés en faveur du créancier gagiste inférieur en rang et par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;
 - (ii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'un créancier gagiste de rang supérieur, par l'acceptation de ce dernier et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
 - (iii) si le compte pertinent est ouvert au nom d'une tierce personne, par l'acceptation de cette tierce personne d'agir comme tiers convenu et des créanciers gagistes de rang supérieur;
- b) pour les instruments financiers au porteur, nantis conformément à l'article 5 (2)b) en faveur d'un premier créancier gagiste:
 - (i) si les instruments financiers ont été remis à un créancier gagiste, par l'acceptation de ce dernier d'agir comme tiers convenu et de tout autre créancier gagiste de rang supérieur;
 - (ii) si les instruments financiers ont été remis à un tiers convenu, par l'acceptation des créanciers gagistes de rang supérieur;

- c) pour les instruments financiers nominatifs, nantis conformément à l'article 5 (2)c) en faveur d'un premier créancier gagiste, suivant les modalités indiquées à cet article;
- d) pour les instruments financiers à ordre par un endossement régulier indiquant que les instruments financiers ont été constitués en gage en faveur du créancier gagiste inférieur en rang;
- e) pour les créances et instruments financiers, autres que ceux visés à l'article 6 (1)a) à d), nantis conformément à l'article 5 (3) en faveur de créanciers gagistes de rang supérieur, par l'acceptation ou la notification de la personne destinataire de la notification requise à l'article 5(3) et par l'acceptation de créanciers gagistes de rang supérieur.

(2) Le tiers convenu doit être informé de chaque mise en gage.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les dispositions de l'alinéa qui précède sont également applicables aux autres contrats de garantie financière et aux conventions de compensation visées par la présente loi.

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

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

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

Art. 10.– (1) Les parties peuvent convenir que le créancier gagiste a un droit d'utilisation sur les instruments financiers et sur les créances de sommes d'argent nantis en sa faveur. Aucun droit d'utilisation ne peut être accordé à un créancier gagiste autre que le créancier gagiste premier en rang sans l'accord de tous les créanciers gagistes de rang supérieur.

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

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

(4) Si le gage est constitué sur des instruments financiers transmissibles par inscription en compte et si le créancier gagiste exerce son droit d'utilisation sur ces instruments financiers nantis en sa faveur par voie de mise en gage, de transfert de propriété à titre de garantie ou de mise en pension, la dépossession en faveur du nouveau créancier gagiste ou le transfert de propriété en faveur du cessionnaire peuvent être réalisés par la désignation dans le compte du constituant du gage originaire dans les livres du dépositaire.

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

- a) s'approprier les avoirs au prix déterminé suivant le mode d'évaluation convenu entre parties; soit
- b) céder ou faire céder les avoirs nantis par vente de gré à gré à des conditions commerciales normales, par une vente en bourse ou par vente publique; soit
- c) faire ordonner en justice que les avoirs nantis lui demeureront en paiement jusqu'à due concurrence, d'après une estimation faite par expert; soit
- d) procéder à une compensation conformément à la partie V ci-après; soit
- e) s'agissant d'instruments financiers, s'approprier ces instruments financiers au prix en cours, s'ils sont admis à la cote officielle d'une bourse située à Luxembourg ou à l'étranger ou négociés sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public ou au prix de la dernière valeur nette d'inventaire publiée, s'il s'agit de parts ou d'actions d'un organisme de placement collectif calculant et publiant régulièrement une valeur nette d'inventaire.

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

(3) Si le gage est constitué par des instruments financiers tenus auprès d'un tiers convenu, ce tiers remettra ces instruments financiers au créancier gagiste sur simple déclaration de la survenance d'un

fait entraînant l'exécution de la garantie et sans avoir à solliciter l'accord du constituant du gage ou à l'informer préalablement. Si le gage est constitué par une créance de somme d'argent due par un tiers, le créancier gagiste peut, dans les mêmes conditions, exiger de ce tiers le paiement entre ses mains à due concurrence de sa créance, le tout sans préjudice de l'article 1295 du Code civil.

(4) Le droit accordé par le créancier gagiste au constituant du gage de disposer des avoirs nantis n'affecte pas la déposition des avoirs nantis dont le constituant du gage ne dispose pas.

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

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

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

PARTIE III

Le transfert de propriété à titre de garantie

Art. 13.– La présente loi s'applique aux opérations de transfert de propriété à titre de garantie d'avoirs, y compris par voie fiduciaire. Si le transfert de propriété est effectué par voie fiduciaire, le fiduciaire doit être un professionnel de la finance.

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

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

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

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

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

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

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

PARTIE IV

La mise en pension

Art. 15.– La présente loi s'applique aux opérations de mise en pension de biens ainsi qu'aux transferts de biens effectués afin d'assurer, en cours de contrat, l'équilibre entre les obligations des parties, soit pour une opération de mise en pension déterminée, soit globalement pour tout ou partie des opérations entre les cocontractants.

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

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

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

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

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

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

Art. 17.– La cession et la rétrocession d'un bien dans le cadre d'une opération de mise en pension constituent des transferts effectifs de propriété. Si les parties en conviennent ainsi, la même règle vaut pour les biens substitués aux biens initiaux ou transférés à titre de marge de couverture en cours de contrat. La rétrocession n'affecte pas rétroactivement le droit de propriété du cessionnaire sur le bien cédé durant la période de mise en pension.

PARTIE V

La compensation et les procédures collectives

Art. 18.– Les compensations entre avoirs, opérées en cas de mesures d'assainissement, de procédure de liquidation ou de toute autre situation de concours, sont valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, quelles que soient les dates d'exigibilité, leurs objets ou les monnaies dans lesquelles elles sont libellées, à condition qu'elles résultent d'opérations qui font l'objet de conventions ou de clauses de compensation bilatérales ou multilatérales entre deux ou plusieurs parties. Ces compensations sont également valables et opposables lorsqu'elles sont effectuées par l'intervention d'organismes à caractère public ou de professionnels du secteur financier chargés de la compensation et du règlement de paiements ou d'opérations sur instruments financiers. La compensation est faite, sauf convention contraire, sans mise en demeure préalable.

Art. 19.– Les clauses de connexité entre avoirs ainsi que les clauses de résolution, de résiliation, d’indivisibilité, d’exigence de marges de couverture, de substitution, les clauses de compensation avec déchéance du terme, les modalités d’évaluation et de compensation et toutes autres clauses stipulées pour permettre les compensations visées à l’article précédent sont également valables et opposables aux tiers, aux commissaires, aux curateurs et aux liquidateurs ou autres organes similaires, et produisent effet:

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

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

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

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

(4) A l’exception des dispositions de la loi du 8 décembre 2000 sur le surendettement, les dispositions du Livre III, Titre XVII du Code Civil, du Livre 1er Titre VIII et du Livre III du Code de commerce ainsi que les dispositions nationales ou étrangères régissant les mesures d’assainissement, les procédures de liquidation, les autres situations de concours et les saisies ou autres mesures visées au point b) de l’article 19 ne sont pas applicables aux contrats de garantie financière et aux contrats de compensation et ne font pas obstacle à l’exécution de ces contrats et à l’exécution par les parties de leurs obligations notamment de retransfert ou de rétrocession.

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

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

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

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

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

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

PARTIE VI

Dispositions de droit international privé

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

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

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

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

PARTIE VII

Dispositions modificatives et abrogatoires

- Art. 25.**– (1) a) Les articles 112, 114(3), 118 et 119(1) du Code de commerce sont abrogés.
- b) L'article 113 du Code de commerce est modifié comme suit: „Les parties contractantes peuvent convenir que pour garantir les engagements présents et futurs du débiteur, tous les biens appartenant ou venant à appartenir au bailleur de gage et dont le créancier ou un tiers à convenir sont ou seront détenteurs ou débiteurs, sont ou seront soumis au nantissement, sans qu'il soit nécessaire de les spécifier.“

c) Le paragraphe (4) de l'article 114 est renuméroté et devient le paragraphe (3) du même article. Le premier alinéa de ce paragraphe est modifié comme suit: „La dépossession se réalise également à l'égard de tous tiers lorsque la constitution du gage a été notifiée au débiteur ou au tiers-détenteur du gage, s'il y en a un, ou par l'acceptation du débiteur ou du tiers-détenteur.“

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

(3) La loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie est abrogée. Toutes les références à la loi du 1er août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie se liront désormais comme des références à la présente loi sur les contrats de garantie financière.

(4) a) L'article 9 de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est abrogé.

b) L'article 17 de la même loi est modifié comme suit:

„Les dépositaires qui opèrent à titre principal un système de règlement des opérations sur titres bénéficient d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs propres d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent, non grevés de garanties dûment notifiées au ou acceptées par le dépositaire. Ce privilège garantit les créances de ces dépositaires sur un participant au système de règlement des opérations sur titres, nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant tant pour son propre compte que pour le compte de ses clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Les mêmes dépositaires bénéficient également d'un privilège sur tous les titres, créances, monnaies et autres droits qu'ils détiennent en compte comme avoirs des clients d'un participant en rapport avec le système qu'ils opèrent. Ce privilège garantit exclusivement les créances du dépositaire sur le participant nées à l'occasion du règlement ou de la liquidation des opérations sur titres et autres instruments financiers ou de la compensation y relative réalisées par le participant pour compte de clients, y compris les créances nées de prêts ou d'avances.

Ces privilèges ne sont primés par aucun privilège général ou spécial, excepté ceux repris à l'article 2101 du Code Civil. Leur réalisation se fait conformément aux dispositions applicables aux gages sur instruments financiers et sur créances.

Les privilèges qui précèdent ne s'appliquent pas aux avoirs détenus en compte auprès d'un dépositaire qui opère à titre principal un système de règlement des opérations sur titres par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale nationale faisant partie intégrante du Système européen de banques centrales.

Aux fins du présent article, „garantie“ signifie tout élément d'actif réalisable, y compris de l'argent, fourni dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de pension, d'un transfert fiduciaire ou d'un accord analogue, ou d'une autre manière, dans le but de garantir les droits et obligations susceptibles de se présenter dans le cadre d'un système de règlement des opérations sur titres ou fourni aux banques centrales membres du Système européen de banques centrales ou à la Banque centrale européenne sur un tel élément d'actif réalisable“.

(5) L'article 61-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé.

(6) L'article 6 du règlement grand-ducal du 18 décembre 1981 concernant les dépôts fongibles de métaux précieux et modifiant l'article 1er du règlement grand-ducal du 17 février 1971 concernant la circulation de valeurs mobilières est complété par un second alinéa qui se lit comme suit: „L'exécution d'un tel gage s'effectue conformément aux dispositions de l'article 11 de la loi du ... sur les contrats de garantie financière.“

PARTIE VIII

Dispositions finales

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

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

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

Luxembourg, le 7 juillet 2005

Le Rapporteur,
Norbert HAUPERT

Le Président,
Laurent MOSAR

