



## **Commission des Finances et du Budget**

### **Procès-verbal de la réunion du 22 janvier 2015**

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 18 et 21 novembre 2014, et des 2, 3, 8, 10 et 16 décembre 2014
2. 6653 Projet de loi portant création d'un comité du risque systémique
  - Rapporteur: Monsieur Eugène Berger
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
3. 6660 Projet de loi portant:
  - transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013;
  - transposition partielle de la directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011;
  - transposition de l'article 6, paragraphe 6 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011;
  - modification de:
    - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
    - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;
    - la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
  - Rapporteur: Monsieur Guy Arendt
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
4. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

Mme Isabelle Goubin, Directeur du Trésor (Ministère des Finances)  
M. Vincent Thurmes, du Ministère des Finances  
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

\*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

\*

**1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 18 et 21 novembre 2014, et des 2, 3, 8, 10 et 16 décembre 2014**

Les projets de procès-verbal sont adoptés.

**2. 6653 Projet de loi portant création d'un comité du risque systémique**

La représentante du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi tel qu'il figure dans le document parlementaire n°6653 et qui est sommairement repris dans les points ci-dessous. Ces points reprennent également les précisions apportées en réponse aux questions posées par les membres de la Commission.

Le projet de loi met en œuvre au Luxembourg deux recommandations du Comité européen du risque systémique (CERS) (celle du 22 décembre 2011 qui enjoint les Etats membres de mettre en place une autorité macroprudentielle nationale et celle du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle).

**Création et composition du comité du risque systémique (CRS) (articles 1 et 3)**

Le projet de loi n'ayant été déposé que début 2014, le ministre des Finances a eu la possibilité d'observer les démarches entreprises par les différents pays de l'UE à ce sujet. Il a finalement été décidé, à l'image de ce qui a été réalisé en France et en Allemagne, de mettre en place un comité du risque systémique (CRS) composé des autorités impliquées dans la réglementation et la surveillance du système financier et dont les mesures ont une influence importante sur la stabilité financière, en l'occurrence le ministère ayant dans ses attributions la place financière (préside le CRS), la Banque centrale du Luxembourg (BCL) (son directeur général préside le CRS en cas d'empêchement du Président), la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et le Commissariat aux assurances (CAA).

Il est rappelé que la CSSF, autorité micro-prudentielle, a déjà pris un certain nombre de mesures macroprudentielles au cours des dernières années, par exemple en matière de mise en place d'exigences de fonds propres des banques.

**Mission et tâches à exercer par le CRS (articles 1 et 2)**

Le CRS a pour mission de coordonner la mise en œuvre de la politique macroprudentielle dont l'objectif ultime est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois, en assurant ainsi une contribution durable du secteur financier à la croissance économique. Il poursuit, de plus, des objectifs intermédiaires.

Parmi les nombreuses tâches qu'il est amené à effectuer (voir article 2), le CRS identifie, évalue et fait le suivi des risques pour la stabilité financière visant à déterminer ou à prévenir ces risques, détermine les acteurs financiers et les infrastructures de marché du secteur financier ou leurs activités qui constituent ou sont susceptibles de constituer un risque systémique pour le Luxembourg et il émet des avis, alertes ou recommandations lorsqu'il le juge nécessaire. Il évalue et fait le suivi des réponses qui ont été réservées par les

destinataires qui mettent en œuvre les avis, alertes et recommandations du CRS et lui communiquent les mesures prises à cet effet ou fournissent au CRS une justification adéquate s'ils ne les ont pas mis en œuvre ou ne les ont mis en œuvre que partiellement (« comply-or-explain »). Le comité constitue en outre une plateforme d'échange d'informations et de coopération entre les membres.

S'il est vrai que le CRS ne dispose pas de pouvoir coercitif propre, il est rappelé qu'il peut s'appuyer sur les pouvoirs des autorités représentées en son sein. En outre, le mécanisme « comply-or-explain » assure que les destinataires prennent les mesures nécessaires pour se conformer aux avis, alertes et recommandations du comité ou, à défaut, expliquent les raisons pour lesquelles ils ne s'y sont pas conformés. Le modèle proposé dans le projet de loi tient compte des arrangements institutionnels en vigueur au Luxembourg et évite toute insécurité juridique.

Le mandat du CRS couvre l'ensemble du système financier luxembourgeois. Selon le ministère des Finances, son champ d'application n'englobe pas les avocats, experts comptables, réviseurs d'entreprises et activités connexes dans la mesure où ils ne représentent pas une source de risque systémique pour la stabilité du secteur financier (voir encore le point « Destinataires des avis, alertes ou recommandations du CRS » ci-dessous).

### **Fonctionnement du CRS (article 3)**

Le CRS se réunit sur une base semestrielle ou en cas de besoin. Il adopte des avis, alertes, recommandations et rapports d'activité à l'unanimité des voix exprimées. Il en découle que la BCL dispose d'un droit de veto, ce qui contribue à conférer à celle-ci un rôle de premier plan.

Le secrétariat du CRS est assuré par la BCL sous l'autorité hiérarchique de son directeur général. Il est responsable de la préparation des réunions du comité. Chaque membre effectif du CRS désignera une personne qui sera le correspondant au sein de son autorité pour contribuer aux travaux du secrétariat du CRS.

En ce qui concerne le risque de blocage des travaux du CRS en cas d'absence d'unanimité au vote, mentionné par la BCE dans son avis, la représentante du ministère des Finances considère que, dans la pratique, il est peu probable qu'une telle situation se présente compte tenu des compétences légales des membres.

### **Rôle de la BCL**

La deuxième recommandation du CERS (CERS/2011/3) exige que les gouvernements attribuent un « rôle de premier plan » (*leading role*) aux banques centrales nationales dans le cadre de la surveillance macroprudentielle, sans mettre en cause leur indépendance.

En confiant au directeur général de la BCL la présidence du comité en cas d'absence du membre du Gouvernement ayant dans ses attributions la place financière et en confiant la préparation des réunions du comité à la BCL, le projet de loi met en œuvre les recommandations CERS qui prévoient un rôle de premier plan pour les banques centrales nationales. Le secrétariat du CRS, assuré par la BCL, est appelé à rédiger les projets d'avis, d'alerte ou de recommandation du CRS et les projets de procès-verbaux des réunions du CRS. Il peut également rédiger des analyses en relation avec le champ de compétence du CRS. La BCL est dès lors appelée à jouer un rôle-clé au sein du CRS.

Le fait de confier la présidence du CRS au Ministre ayant dans ses attributions la place financière n'est pas contraire à l'exigence de l'indépendance opérationnelle prévue par la

recommandation CERS/2011/13 dans la mesure où le secrétariat du CRS sera assuré par la BCL sous l'autorité hiérarchique de son directeur général.

En ce qui concerne l'argument avancé par la BCE dans son avis du 26 juin 2014 selon lequel des missions additionnelles (identification, analyse et suivi des risques systémiques, contribution à la mise en œuvre des décisions du CRS, possibilité de formuler des propositions au conseil de stabilité financière,...) ont été confiées à la Banque de France et la Bundesbank dans le cadre de leurs CRS respectifs, les auteurs du projet de loi ont estimé qu'il n'était pas nécessaire de préciser de telles missions dans la loi organique de la BCL puisque cette dernière prévoit déjà que « ...la Banque centrale coopère avec le Gouvernement et avec les autorités de surveillance prudentielle au niveau national ainsi qu'avec les autres banques centrales au niveau communautaire et international afin de contribuer à assurer la stabilité financière, notamment au sein des comités institués à cet effet »<sup>1</sup>.

### **Confidentialité des activités du CRS (article 3 (14))**

Même si les personnes assistant aux réunions du CRS sont déjà soumises au secret professionnel par les lois sectorielles qui leur sont applicables, le projet de loi établit leur obligation au secret professionnel lorsqu'ils exercent une fonction au titre de la présente loi.

En dehors des communications qu'il décide de rendre publiques, les délibérations du comité ne sont pas publiées, eu égard à la nature confidentielle et sensible des informations échangées.

### **Destinataires des avis, alertes ou recommandations du CRS (article 4)**

Les destinataires des avis, alertes ou recommandations du CRS peuvent être les autorités représentées au CRS, mais également tout ou partie du secteur financier, englobant de manière large tous les établissements de crédit, les entreprises d'assurances et de réassurances, les fonds d'investissement ou opérateurs qui pourraient porter atteinte à la stabilité du système financier au Luxembourg ou à l'une de ses composantes. Il est précisé dans le commentaire des articles du projet de loi (voir article 4) que les recommandations du CRS pourraient également s'adresser à des entités et activités du secteur bancaire parallèle (*shadow banking*). A ce sujet, il est précisé que le « shadow banking » n'est pas un concept juridique clairement défini et qu'une large part de ce secteur est d'ores et déjà réglementée et soumise à la surveillance de la CSSF (p.ex. les fonds d'investissement).

### **Publication ou non des avis, alertes ou recommandations du CRS (article 4)**

Le CRS évalue au cas par cas la nécessité de procéder à la publication des avis, alertes ou recommandations. Dans certaines circonstances, par exemple dans le cas où une recommandation ne concerne qu'un seul acteur du secteur financier, une publication de cette recommandation pourrait porter préjudice à cet acteur dans les marchés financiers et ne paraît donc pas opportune. Au contraire la publication d'un avis, d'une alerte ou d'une recommandation s'avère nécessaire lorsqu'il s'agit de sensibiliser un secteur sur des risques systémiques potentiels.

Alors que, dans son avis, la BCE plaide pour une plus grande transparence des décisions de politique macroprudentielle et préconise donc que la décision de la publication ne soit pas laissée à la discrétion du CRS, le Conseil d'Etat, au contraire, invoque le secret

---

<sup>1</sup> Article 2(6) de la loi organique de la Banque centrale du Luxembourg (version consolidée)

professionnel et la confidentialité des données personnelles et recommande une grande circonspection et parcimonie en matière de publication.

La représentante du ministère des Finances attire l'attention sur le contenu de la « Recommandation D - Transparence et responsabilité » de la recommandation CERS/2011/3 qui prévoit que :

« Les États membres sont invités à :

- 1) assurer que les décisions de politique macroprudentielle et leur motivation sont rendues publiques en temps utile, à moins que cela comporte des risques pour la stabilité financière, et que les stratégies de politique macroprudentielle sont définies et publiées par l'autorité macroprudentielle;
- 2) confier à l'autorité macroprudentielle le pouvoir de faire des déclarations, publiques ou non, sur le risque systémique;... » .

Elle en déduit que le texte actuel respecte pleinement la recommandation du CERS. La décision de publication ou non d'un avis, d'une alerte ou recommandation dépendra de son destinataire et des circonstances particulières. La publication est indiquée si elle contribue à renforcer la stabilité financière du pays.

### **Secret professionnel entre membres du CRS (article 5)**

Les autorités représentées au CRS sont tenues de communiquer, de leur propre initiative et sur demande, toutes les informations utiles et nécessaires pour l'accomplissement de sa mission au CRS, leur secret professionnel prévu par le droit national ne faisant pas obstacle à de telles communications. La levée du secret professionnel prévue par la présente loi ne s'applique pas à la BCL, car son secret professionnel est prévu par l'article 37 des Statuts du Système européen des banques centrales et de la Banque centrale européenne (protocole annexé au traité de droit primaire de l'Union ayant un rang supérieur au droit national dans la hiérarchie des normes).

### **Responsabilité du CRS devant le Conseil de gouvernement et la Chambre des Députés (article 6)**

L'article 6 prévoit que le CRS rencontre une fois par an la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des Députés.

En outre, le CRS communique chaque année un rapport sur ses activités de l'année écoulée au Conseil de Gouvernement et à la Chambre des Députés. Le commentaire de l'article 6 précise que ce rapport décrit les risques systémiques identifiés, les grands axes de la politique macroprudentielle poursuivie et plus particulièrement les objectifs intermédiaires fixés et les instruments macroprudentiels choisis pour atteindre chacun des objectifs intermédiaires et l'objectif ultime de la politique macroprudentielle. Il dresse en outre la liste des avis, alertes et recommandations émis par le CRS et fait état de la suite que les destinataires ont réservée à ces avis, alertes et recommandations. Le CRS publie une version abrégée de ce rapport.

Un membre de la Commission s'interroge quant au contenu du rapport sur les activités du CRS, puisque, lorsqu'il le jugera utile, le CRS ne publiera pas ses avis, alertes ou recommandations. Le rapport sur les activités du CRS contiendra-t-il tout de même des informations au sujet de ces avis, alertes ou recommandations non publiés ?

La représentante du ministère des Finances souligne que le comité est ultimement responsable devant le parlement conformément aux recommandations CERS. Le rapport d'activités présenté au Conseil de Gouvernement et à la Chambre des Députés contient des

informations plus détaillées sur les objectifs intermédiaires, risques identifiés et les instruments de politique macroprudentielle utilisés que le rapport qui sera publié. Il paraît évident que le Conseil de Gouvernement et la Chambre des Députés obtiennent des informations plus détaillées que le grand public eu égard à la sensibilité de ces informations. Ce point devra être clarifié au cours de la réunion du lendemain.

\*

Le présent projet de loi ne modifie pas les règles actuelles de représentation des autorités concernées au niveau européen et international.

\*

Un membre de la Commission souhaiterait qu'un tableau énumérant les solutions choisies par les différents Etats membres de l'UE en matière de mise en place d'une autorité de surveillance macroprudentielle soit mis à disposition de la Commission.

La représentante du ministère des Finances signale que la plupart des Etats membres, au sein desquels la surveillance microprudentielle/bancaire est assurée par la banque centrale nationale, ont confié le rôle de l'autorité de surveillance macroprudentielle à cette même banque centrale nationale. Les autres Etats membres, tels la France, l'Allemagne et l'Autriche, ont décidé de créer un comité de risque systémique à part.

Il s'avère, de plus, que les lois de mise en place d'un CRS votées dans les pays voisins comportent beaucoup moins de détails que le projet de loi luxembourgeois.

En réponse à une question du même membre de la Commission, il est répondu qu'une éventuelle fusion entre les autorités de surveillance CSSF et CAA n'est pas prévu dans le programme gouvernemental. (Note de la secrétaire : ce point a été confirmé par le ministre des Finances au cours de la réunion du lendemain.)

\*

Il est remarqué que le Luxembourg affiche un certain retard dans la mise en place de son autorité macroprudentielle, d'où l'urgence que revêt l'adoption du présent projet de loi.

Faute de temps, l'avis du Conseil d'Etat n'a pas pu être examiné.

Des amendements parlementaires seront discutés au cours de la réunion du 29 janvier 2015 (15:00 heures).

**3. 6660 Projet de loi portant:**

- **transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013;**
- **transposition partielle de la directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011;**
- **transposition de l'article 6, paragraphe 6 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011;**
- **modification de:**
  - **la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
  - **la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;**
  - **la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds**

### **d'investissement alternatifs**

Faute de temps, ce point est reporté à une réunion ultérieure.

#### **4. Divers**

Aucun point divers n'a été abordé.

Luxembourg, le 27 janvier 2015

La secrétaire,  
Caroline Guezennec

Le Président,  
Eugène Berger