

N° 6327⁶**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2012-2013

PROJET DE LOI**relative aux titres dématérialisés et portant 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 modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
- la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur;
- la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et d'autres instruments fongibles;
- la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;
- la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(12.3.2013)

La Commission se compose de: M. Michel WOLTER, Président; M. Gilles ROTH, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Fernand BODEN, Alex BODRY, Fernand ETGEN, Gaston GIBERYEN, Norbert HAUPERT, Lucien LUX, Claude MEISCH, Roger NEGRI et Marc SPAUTZ, Membres.

*

1. ANTECEDENTS

Le 12 septembre 2011, le projet de loi 6327 a été déposé par Monsieur le Ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs et un commentaire des articles.

Le 27 novembre 2012, la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) a désigné Monsieur Gilles Roth comme rapporteur du projet de loi.

L'Institut des Réviseurs d'Entreprises a avisé le projet de loi le 22 novembre 2011 et la Banque centrale européenne le 24 janvier 2012. L'avis du Conseil de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg est intervenu le 27 septembre 2012.

La Chambre de Commerce a avisé le projet de loi en date du 27 novembre 2012.

L'avis du Conseil d'Etat du 13 novembre 2012 a été analysé au cours des réunions du 27 novembre et du 11 décembre 2012.

En date du 11 décembre 2012, la COFIBU a adopté une série d'amendements qui ont été soumis au Conseil d'Etat le 21 janvier 2013.

L'avis complémentaire du Conseil d'Etat du 26 février 2013 a été analysé le 12 mars 2013.

Au cours de la réunion du 12 mars 2013, la COFIBU a adopté le présent projet de rapport.

*

2. OBJECTIF ET POINTS SAILLANTS DU PROJET DE LOI

Le projet de loi a pour objet de moderniser le droit luxembourgeois des titres en introduisant la faculté généralisée pour les sociétés de capitaux luxembourgeoises d'émettre des titres de capital sous forme dématérialisée et pour tout autre émetteur d'émettre des titres de créances dématérialisés régis par le droit luxembourgeois.

A l'heure actuelle le droit des sociétés luxembourgeois n'envisage que l'émission de titres au porteur et de titres nominatifs, à l'exception de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation et du règlement grand-ducal du 19 décembre 2002 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts d'Etat qui permettent explicitement l'émission de titres dématérialisés sans cependant prévoir de régime spécifique pour ces titres. Par ailleurs, une doctrine considère également que l'émission de titres dématérialisés est permise au Luxembourg sur base du principe de l'autonomie de la volonté.

La pratique a tenté de s'accommoder de la situation en créant une sorte de dématérialisation de facto des titres nominatifs et des titres au porteur. Cette dématérialisation n'est cependant pas réalisée à l'émission des titres, mais par leur technique de conservation ou d'inscription.

Ces techniques, dont tient compte la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles, ne sont pas appelées à disparaître à brève échéance en raison des différences encore substantielles entre les régimes nationaux d'émission de titres, mais l'évolution va clairement dans le sens d'une dématérialisation des titres.

Dans la mesure où la rapidité de la circulation à moindre coût est primordiale et au vu du fait que la France a introduit les titres dématérialisés en 1981 et la Belgique en 1995, il est essentiel pour le Luxembourg, en tant que place financière de premier plan, de se doter d'une législation moderne en matière de titres.

A l'instar du droit belge, dont notre droit en la matière est historiquement plus proche, le projet de loi considère les titres dématérialisés comme étant un type particulier de titres, à côté des titres au porteur et des titres nominatifs, en relation avec lesquels les techniques de dématérialisation de facto prémentionnées ne sont pas affectées par le présent projet de loi.

Afin de bien garantir les droits des investisseurs, le projet de loi exige que l'émission des titres dématérialisés se fasse à travers un professionnel spécialement agréé à cet effet.

Le projet de loi ne prévoit pas de dématérialisation obligatoire mais une procédure de conversion obligatoire si l'émetteur en décide ainsi.

Afin de préserver une unité de régime entre les titres soumis à dématérialisation factuelle et les titres dématérialisés de droit, il est prévu que la législation sur la circulation des titres prévue par la loi de 2001 précitée sera étendue aux titres dématérialisés.

Le projet de loi reprend également un certain nombre de principes figurant dans la Convention internationale sur les titres, signée à Genève le 9 octobre 2009 aux fins d'augmenter la sécurité juridique des transactions sur titres.

Le texte proposé prend en outre en compte les travaux de la Commission européenne en vue de l'élaboration d'une directive, dite Securities Law Directive, qui intégrera dans le droit communautaire une grande partie des règles dégagées par la Convention internationale sur les titres.

L'introduction de la dématérialisation généralisée de titres entraîne nécessairement l'adaptation de toute une série de lois qui régissent l'émission ou la conservation de titres.

*

3. AVIS DE L'INSTITUT DES REVISEURS D'ENTREPRISES (IRE)

L'IRE n'a pas commenté le contexte général et l'opportunité politique du projet de loi. Il s'est limité à analyser les dispositions du projet de loi ayant un intérêt particulier pour la profession de réviseur d'entreprises.

*

4. AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE (BCE)

La BCE est favorable au projet de loi et à la possibilité de dématérialiser les titres au Luxembourg, dans la mesure où cela contribuera à supprimer la difficulté opérationnelle et les risques liés à la manipulation physique des titres, ainsi qu'à réduire les frais de règlement et de garde.

Dans le même temps, la BCE recommande aux autorités luxembourgeoises de suivre l'évolution de la réglementation de l'Union en ce qui concerne le processus d'harmonisation du droit de l'Union concernant les titres actuellement en cours, y compris l'introduction éventuelle d'une obligation de prévoir la forme dématérialisée pour les titres négociables.

La BCE se félicite des modifications apportées à la loi concernant la circulation des titres, qui renforcent la protection et l'exécution des droits des investisseurs détenant des titres auprès d'un système de règlement des opérations sur titres, d'un organisme de liquidation, d'un teneur de compte central ou d'un teneur de compte au Luxembourg.

*

5. AVIS DU CONSEIL DE L'ORDRE DES AVOCATS DU BARREAU DE LUXEMBOURG

Le Conseil de l'Ordre a limité son examen aux points qu'il jugeait les plus importants sans entrer dans le détail du fonctionnement technique et pratique du mécanisme de création et de conversion de titres.

*

6. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'Etat précise dans son avis qu'il coexiste, en Europe, des systèmes juridiques sans dématérialisation de titres, des systèmes mixtes et des systèmes ne connaissant plus que les titres dématérialisés. La Haute Corporation note que le Luxembourg se situera dans la classe des régimes à dématérialisation facultative, dans la mesure où des émetteurs spécialisés émettront ces titres ou appliqueront une procédure de conversion à des titres matérialisés si telle est la volonté de l'émetteur.

Pour le détail de l'avis de la Haute Corporation, il est proposé de se référer au commentaire des articles.

*

7. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Le *chapitre I (articles 1er à 4)* réunit les dispositions générales.

Le Conseil d'Etat note en premier lieu, que l'*article 1er* peut être supprimé alors qu'il est superfluoire en ce qu'il définit l'objet de la loi de façon tautologique par rapport à l'intitulé de la loi. Les articles subséquents sont à renuméroter.

La Commission indique que l'article 1er a pour seul objet de faciliter la compréhension du texte en ce sens que le projet de loi ne vise, jusqu'à l'article 24, que ce que le Conseil d'Etat appelle dans ses considérations générales les titres dématérialisés „en soi“ par opposition aux titres (au porteur ou nominatifs) „techniquement dématérialisés“. La Commission peut cependant approuver la proposition

du Conseil d'Etat de supprimer cet article, ce qui entraînera une renumérotation des articles subséquents.

Quant à l'article 2 (*nouvel article 1*), le Conseil d'Etat s'interroge sur le critère distinctif entre les notions d'organisme de liquidation et de système de règlement des opérations sur titres. L'idée retenue dans le projet de loi est qu'il faut des qualifications particulières pour pouvoir agir comme organisme de liquidation et que celles-ci sont le mieux satisfaites par les systèmes de règlement des opérations sur titres. Les organismes qui satisfont aux critères de l'alinéa premier de l'article 20 sont de plein droit agréés comme organismes de liquidation. Le critère distinctif est qu'en tant qu'organisme de liquidation l'entité en cause tient nécessairement des „comptes d'émission“ tandis qu'en tant que simple système de règlement des opérations sur titres ceci peut, mais ne doit pas être le cas. Le Conseil d'Etat invite les auteurs du projet de loi à suppléer cette partie manquante de la définition. La Commission a donc proposé de modifier la définition de l'article 1 point 6). En conséquence, l'article 19 (article 20 initial) (cf. amendement 6) a été supprimé et les articles subséquents renumérotés (amendement 1).

Le Conseil d'Etat s'est déclaré d'accord avec cet amendement dans son avis complémentaire.

La Conseil d'Etat estime qu'au point 11 définissant la notion de „titres“, l'alinéa qui débute par „pour l'application de la présente loi“ est à constituer en point à part ou du moins à constituer en (c), alors qu'il définit précisément ce qu'il ne faut pas entendre par titres au sens de la loi sous avis.

La Commission fait sienne la remarque du Conseil d'Etat.

Pour ce qui est de la définition des titres dématérialisés (point 13), le Conseil d'Etat recommande d'intégrer dans la définition même les titres dématérialisés non pas dès leur émission, mais suite à une conversion, tel que décrit au chapitre II. En effet, la définition ne serait que partielle si elle n'incluait pas cette voie. Cela est d'autant plus important que les titres dématérialisés constitueront une catégorie juridique à part en droit luxembourgeois.

Cette clarification paraît utile à la Commission, de sorte que l'article 2 (13) prendra la teneur suivante (amendement 2):

„(13) „titres dématérialisés“: titres d'un émetteur émis ou convertis exclusivement par voie d'inscription dans un compte d'émission tenu auprès d'un organisme de liquidation ou d'un teneur de compte central;“

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat a approuvé cette modification tenant compte de son avis.

D'après le Conseil d'Etat, il ressort de la définition que la caractéristique fondamentale d'un titre dématérialisé est qu'il n'existe qu'en vertu d'une inscription en compte. A part la suppression du support papier et donc l'aspect „écologique“ de la solution, elle a beaucoup d'avantages en matière de circulation, et donc aussi de traçabilité pour ce qui est de la lutte contre le blanchiment d'argent et l'appréhension fiscale d'un patrimoine.

Au point 14, Le Conseil d'Etat note qu'il convient d'ajouter une référence aux fonds de titrisation.

La Commission fait sienne la remarque du Conseil d'Etat. L'article 2 (14) se lira comme suit (amendement 3):

„(14) „titulaire de compte“: une personne, un fonds commun de placement ou un fonds de titrisation au nom duquel un organisme de liquidation, un teneur de compte central ou un teneur de comptes tient un compte-titres, que cette personne agisse pour son propre compte ou celui de tiers.“

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat a approuvé cette modification tenant compte de son avis.

Quant à l'article 3 (*nouvel article 2*), le Conseil d'Etat se demande si la terminologie „sont matérialisés“ utilisée au paragraphe 1er est judicieuse. En effet, les procédés décrits à l'article 3, tant au paragraphe 1er qu'au paragraphe 2, ne transforment nullement la nature dématérialisée des titres dont il s'agit. Dans l'hypothèse du paragraphe 1er, il s'agit au mieux d'une matérialisation au sens philosophique du terme (devenir matière) plus qu'au sens juridique, alors qu'un titre dématérialisé est „matière juridique“ au même titre qu'un document sur support fongible. On pourrait dès lors retenir une terminologie comme „sont documentés“.

Il faut de même bien se garder de l'idée que le processus décrit au paragraphe 2 soit une matérialisation au sens juridique du terme, alors que ledit processus laisse subsister la nature dématérialisée des titres en question. La difficulté résulte du fait qu'en droit luxembourgeois, les titres dématérialisés seront une catégorie juridique à part, alors que dans d'autres systèmes juridiques, cela soit n'existe pas du tout, soit est simplement considéré comme une technique de circulation portant sur des titres nominatifs ou au porteur. Le droit luxembourgeois n'aura cependant pas fait ce choix seul, étant donné que par exemple aussi la Suisse, l'Espagne et, dans une certaine mesure, la Belgique, retiennent également cette option.

Toutefois, la Commission note que d'après le commentaire des articles, le terme „matérialisés“ doit s'entendre au sens de „rendre effectif“. C'est l'inscription en compte qui rend effectifs pour le titulaire du compte ses droits sur les titres. L'inscription en compte a ainsi une double fonction: elle documente le titre et détermine le moment où le titulaire de compte acquiert des droits sur les titres.

Partant, la Commission propose de remplacer le terme „matérialisés“ par celui de „représentés“ à l'instar du droit belge (amendement 4).

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat se déclare d'accord avec la nouvelle formulation.

La ségrégation de comptabilisation décrite à l'article 4 (*nouvel article 3*) procède, d'après le Conseil d'Etat, encore du même souci de ne pas confondre (ou rendre fongibles) titres dématérialisés par nature et titres, le cas échéant, techniquement dématérialisés.

Le *chapitre II (articles 5 à 13) (nouveaux articles 4 à 12)* traite de l'émission et de la conversion en titres dématérialisés.

Tout d'abord, à titre purement rédactionnel, le Conseil d'Etat souligne que l'article 5, (*nouvel article 4*) paragraphe 2, doit être libellé comme suit:

„Tout émetteur immatriculé au registre de commerce et des sociétés du Grand-Duché de Luxembourg doit déposer audit registre ...“

La Commission décide de suivre le Conseil d'Etat.

Ensuite, quant au fond, on constate que si l'émission initiale de titres dématérialisés est chose aisée du moment que l'émetteur se met en conformité, la conversion de titres préexistants en titres dématérialisés s'avère assez compliquée, vu les conséquences attachées à une telle opération.

Le Conseil d'Etat relève d'ailleurs que, vu que le secteur financier utilise largement l'anglais comme langue véhiculaire, la notion même de „conversion“, fondamentale dans le cadre du projet sous avis, pourrait prêter à une confusion non souhaitable. En effet, en terminologie juridique anglaise, la „conversion“ s'apparente au recel. Réfléchir à trouver un synonyme approprié pourrait dès lors s'avérer utile.

Toutefois la Commission indique que le terme „conversion“ à la section 2 ayant le même sens que le terme „conversion“ repris aux articles 39 et 43 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, il est important de conserver la terminologie employée par le projet de loi afin d'éviter toute confusion.

La „conversion“ soulève de multiples difficultés: tout d'abord, l'émetteur doit se mettre en conformité. Ensuite, il doit stipuler si la conversion est obligatoire ou facultative. C'est surtout la conversion obligatoire qui cause des difficultés supplémentaires si les titulaires ne s'y prêtent pas dans le délai requis. Les conséquences sont en effet sévères, allant de la suspension du droit de vote attaché aux titres concernés jusqu'à leur mise en vente forcée. Le Conseil d'Etat estime que l'on peut pour le moins discuter si l'arsenal de ces sanctions résisterait le cas échéant à la mise à l'épreuve judiciaire initiée par des titulaires s'estimant spoliés, voire expropriés.

La Commission prend note des observations du Conseil d'Etat.

Le Conseil de l'Ordre des Avocats du Barreau de Luxembourg („Conseil de l'Ordre“) propose de substituer la référence aux titres au porteur par une référence aux titres en général. L'idée de ce régime spécial était motivée par le fait que les propriétaires des titres au porteur étaient plus difficiles à retrouver que les titulaires des titres nominatifs. Le Conseil de l'Ordre relève cependant à juste titre qu'une différenciation entre les titres au porteur et les titres nominatifs ne s'impose pas nécessairement de sorte qu'au début du premier alinéa du paragraphe (3) de l'article 12 (*nouvel article 11*) les termes „au porteur“ sont à supprimer. La Commission se rallie à l'avis du Conseil de l'Ordre.

Le premier alinéa du paragraphe (3) de l'article 12 (nouvel article 11) est modifié en conséquence (amendement 5).

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à cet égard dans son avis complémentaire.

Quant à l'article 13 (nouvel article 12) relatif au gage, le Conseil d'Etat se rallie en tous points aux considérations du Conseil de l'Ordre du barreau de Luxembourg dans un avis du 27 septembre 2012, de sorte que l'article 13 (nouvel article 12) prendrait le libellé suivant:

„Le gage, (...), reste valable et continue à sortir tous ses effets, sans autres formalités quant aux mêmes titres dématérialisés inscrits en compte-titres au Luxembourg dont la dépossession continuée est réalisée à l'égard des tiers par leur inscription en compte-titres. (...)

Lorsque des titres qui forment l'assiette de ce gage sont soumis à une dématérialisation obligatoire, le constituant et le créancier gagiste conviennent qui d'entre eux procédera à la dématérialisation avant la date limite prévue à cet effet. A défaut d'accord, ou si malgré un accord en ce sens le constituant néglige de procéder à la dématérialisation endéans le délai convenu, le créancier gagiste pourra seul y procéder. Sauf convention contraire, (...). Si la conversion est diligentée par le créancier gagiste, le constituant du gage doit y prêter tout concours nécessaire.“

La Commission fait sienne la proposition du Conseil d'Etat (voir également le dernier point du commentaire des articles).

Le chapitre III (articles 14 et 15) (nouveaux articles 13 et 14) règle la transmission des titres dématérialisés, qui se fait par virement de compte en compte. C'est la conséquence logique de la nature même de ce type de titres, dont l'existence même se définit précisément par leur inscription en compte.

Les articles 14 et 15 (nouveaux articles 13 et 14) contiennent deux „preuves“ étayant que les titres dématérialisés sont une catégorie juridique à part, à savoir 1. (article 14(2)) qu'il est disposé que les dispositions de la loi du 1er août 2001 sont applicables sauf dérogation, ce qui montre qu'on se situe dans une hypothèse „mutatis mutandis“ qui n'affecte pas la coexistence d'une technique de dématérialisation à côté de la catégorie juridique „pure“, et 2. (article 15(3)) que la dématérialisation n'exclut pas le don manuel.

Le chapitre IV (articles 16 à 19) (nouveaux articles 15 à 18) concerne l'émetteur de titres dématérialisés. Il s'agit d'assurer que l'état dématérialisé des valeurs mobilières concernées ne porte atteinte ni aux droits des porteurs, ni à la traçabilité des titres et à l'identification des porteurs pour les émetteurs. En effet, dématérialisation ne signifie pas anonymisation. Les dispositions en question n'appellent pas d'observations de fond.

Le chapitre V (articles 20 à 24) (nouveaux articles 19 à 23) régit les organismes de liquidation et les teneurs de compte central. Il convient tout d'abord de comprendre qui sont ces acteurs essentiels pour la circulation et la tenue en compte de titres dématérialisés.

L'article 2 (nouvel article 1) du projet sous avis regroupe les définitions essentielles dans le cadre du nouveau texte. Or, pour comprendre ce qu'est un organisme de liquidation, le point 6 dudit article renvoie à l'article 20 (nouvel article 19), qui renvoie à son tour à la loi relative aux services de paiement, sans autres explications. Il faut dès lors se reporter à la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, et plus précisément à ses articles 107 et suivants. En effet, on trouve là une définition par description des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres. Or, d'après l'article 20 (nouvel article 19) du projet sous avis, seul un système de règlement des opérations sur titres au sens de la loi de 2009 peut agir comme organisme de liquidation. Le texte sous avis omet cependant de décrire en quoi consiste la condition suffisante pour être agréé comme organisme de liquidation, le fait de l'être comme système de règlement des opérations sur titres étant la condition nécessaire. Autrement dit, quel est l'élément de substance distinctif entre ces deux notions? Le Conseil d'Etat invite les auteurs du projet à suppléer cette partie manquante de la définition.

Afin de tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat, les membres de la Commission modifient la définition de l'article 2 (article 1er nouveau) (6) comme suit (amendement 1):

„organisme de liquidation: un système de règlement des opérations sur titres au sens de la loi relative aux services de paiement, désigné comme tel par la Banque centrale du Luxembourg et notifié à la

Commission européenne par le Ministre ayant dans ses attributions la CSSF et dont l'opérateur du système est établi au Luxembourg.“

Partant l'*article 20 (nouvel article 19)* est supprimé et les articles subséquents sont renumérotés (amendement 6).

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à cet égard dans son avis complémentaire.

Quant aux teneurs de compte central, le procédé de définition initié à l'article 2, point 10 est assez semblable, opérant par renvoi direct à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, avec cependant la différence notable que cette nouvelle catégorie de professionnels du secteur financier (PSF) est seulement créée et introduite dans la loi de 1993 par le projet sous avis même. Il convient donc de se reporter à l'article 25, point 1 du projet sous avis pour savoir de quoi il s'agit. Le Conseil d'Etat revient dès lors sur les teneurs de compte central dans son commentaire de l'article 25.

Le Conseil d'Etat note cependant d'ores et déjà qu'au vu des nouveaux articles 28-11 à 28-13 de la loi de 1993, l'*article 21* du projet sous avis est superfétatoire et est dès lors à supprimer.

Concernant l'*article 23 (nouvel article 20)*, le Conseil d'Etat suggère d'ajouter que lesdits comptes d'émission sont également soustraits à toute procédure de compensation („*netting*“) ou assimilée. Il doit en effet s'agir d'un patrimoine à part protégé contre toutes sortes de procédures lancées à l'initiative de créanciers tiers.

Se pose ici la question d'une procédure de liquidation du teneur de compte central. Les comptes d'émission tomberaient-ils dans la masse? De l'avis du Conseil d'Etat, ils devraient être neutralisés ou du moins neutralisables par décision justifiée des intervenants en charge de la procédure de liquidation. Il conviendrait d'adapter le texte en ce sens.

La Commission tient compte des observations du Conseil d'Etat en complétant l'article 23 initial (nouvel article 20) (amendement 7).

Le Conseil d'Etat approuve la précision apportée au nouvel article 20 qui tient compte d'une observation de fond qu'il avait formulée, c'est-à-dire que les comptes d'émission ne peuvent ni faire l'objet de compensation ni tomber dans la masse de liquidation. Le nouveau texte reprend expressément ces précisions importantes pour la sécurité juridique des opérateurs.

Le Conseil d'Etat note encore que la Commission des Finances et du Budget fait siennes les réflexions exprimées dans l'avis précité du 13 novembre 2012 en ce qui concerne les démembrements de propriété. S'agissant d'une application pure et simple de la théorie juridique en la matière, point n'est besoin, selon lui, de l'inscrire dans le texte même du projet, alors que ladite confirmation garde toute son utilité en tant que „commentaire autorisé“.

Le *chapitre VI (articles 25 à 33) (nouveaux articles 22 à 30)* réunit les dispositions modificatives affectant plusieurs lois régissant le secteur financier, et la disposition finale (article 33) (nouvel article 30) qui n'appelle pas d'observations.

L'*article 25 (nouvel article 22)* modifie la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Le point 1) introduit cette nouvelle catégorie de PSF, à savoir les teneurs de compte central. Il est prévu d'en faire une nouvelle sous-section *2bis* de la section 2 du chapitre 2, partie I de la loi. Le chapitre 2 est consacré aux PSF, et la section 2 s'intitule „Dispositions particulières à certaines catégories de PSF“. La sous-section 2 porte sur les PSF spécialisés. Le Conseil d'Etat recommande de ne pas faire des nouvelles dispositions une sous-section *2bis*, mais d'introduire le nouvel article 28-11 dans l'actuelle sous-section 2 à la suite de l'actuel article 28-10. Quant aux articles 28-12 et 28-13, ils sont superfétatoires et partant à supprimer, alors que les conditions et la procédure d'agrément actuellement déjà prévues pour ce type d'acteurs dans la loi modifiée de 1993 s'y appliquent.

La substance des dispositions étant amplement expliquée au commentaire des articles, le Conseil d'Etat n'a pas d'observations supplémentaires.

L'*article 26 (nouvel article 23)* modifie la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Il convient en effet d'adapter le droit général des sociétés à l'introduction d'une nouvelle catégorie de titres.

Les nouvelles dispositions n'appellent que quelques observations du Conseil d'Etat au-delà de ce qui est exposé au commentaire des articles. En premier lieu, l'article 37, dernier alinéa de la loi de 1915 disposera désormais que „les actions et les coupures portent un numéro d'ordre, sauf si elles sont émises sous forme dématérialisée“. Qu'en est-il alors de titres convertis? Continueront-ils de porter un numéro d'ordre ou ce dernier est-il supprimé automatiquement lors de la conversion? Dans l'un comme dans l'autre cas, le Conseil d'Etat considère qu'il convient de le spécifier.

Pour ce qui est du droit, le cas échéant, de propriétaires de titres d'en demander la conversion en titres dématérialisés, aucune question ne se pose si lesdits propriétaires sont pleins propriétaires et exercent en personne tous les droits attachés au titre. Mais qu'en est-il en cas de démembrement en nue-propriété et usufruit? Qu'en est-il si les titres sont constitués en sûreté au profit d'un tiers? Dans le premier cas, le droit de conversion devrait appartenir au seul nu-propriétaire, dans le second cas, le constituant de la garantie ne devrait pas être privé du droit de conversion, quitte à avoir le cas échéant une obligation d'information du bénéficiaire. Ces questions seront à régler par voie contractuelle entre parties.

Pour tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la Commission propose de supprimer les termes „émises sous forme“ au point 3) de l'article 23 (amendement 8).

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à cet égard dans son avis complémentaire.

Ensuite, le Conseil d'Etat est d'avis que le nouvel article 71*bis* introduit par le point 9 est libellé de façon équivoque. On pourrait en effet y comprendre que seuls les porteurs de titres dématérialisés auront accès à une assemblée générale, à l'exclusion par raisonnement *a contrario* des porteurs de titres nominatifs et au porteur.

De plus, le texte proposé tient uniquement compte de l'émission de titres dématérialisés, mais non des hypothèses de conversion. Enfin, comme le texte ne laisse pas de choix quant à la date-butoir, celle-ci étant péremptoirement fixée au 14^e jour à 24h00 précédant l'assemblée générale, il n'y a pas lieu de renvoyer aux statuts, mais d'introduire une disposition coercitive dans la loi elle-même. En effet, reléguer une disposition obligatoire aux soins de l'initiative privée de modifier les statuts constituerait une approche dangereuse incompatible eu égard à la sécurité juridique, de sorte que le Conseil d'Etat doit s'y opposer formellement. Le Conseil d'Etat précise encore qu'il s'agit de 13 jours entiers de 24 heures, le jour *a quo* (celui de la dématérialisation ou de l'acquisition de titres dématérialisés) et le jour *ad quem* (celui de l'assemblée générale) n'étant pas pris en compte.

Le nouvel article 71*bis*, que le Conseil d'Etat recommande de nommer 71, vu que ledit article est vacant depuis une abrogation du 7 septembre 1987, pourra dès lors être libellé comme suit:

„**Art. 71.** Les porteurs d'actions ou titres dématérialisés peuvent accéder à l'assemblée générale et exercer leurs droits uniquement s'ils détiennent lesdits actions ou titres dématérialisés au plus tard le quatorzième jour précédant l'assemblée à 24 heures, heure de Luxembourg.“

L'article 27 (*nouvel article 24*) modifiant la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur n'appelle pas d'observations.

L'article 28 (*nouvel article 25*) réécrit la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles pour tenir compte de la nouvelle catégorie de titres.

La Banque centrale européenne („BCE“) a très adéquatement décrit le sens et la portée de l'article 15 de la loi modifiée du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles. La BCE a exprimé la crainte qu'„il se pourrait que les parties conviennent qu'elles seront libérées de leurs obligations à la date S, sans que le système de règlement des opérations sur titres et aussi, par conséquent, l'opérateur TARGET2-Titres („T2S“) aient connaissance de cet accord. Dans une telle situation, le système de règlement des opérations sur titres, et donc T2S, pourrait continuer d'essayer de régler l'opération après la date S, ce qui risque d'entraîner une incertitude juridique quant à l'état de cette opération.“

Cette crainte peut être dissipée pour essentiellement deux raisons:

- en vertu du principe de l'effet relatif des contrats la convention entre l'acheteur et le vendeur de titres est inopposable au système de règlement des opérations sur titres („SSS“). Ainsi le SSS pourra continuer à agir tant qu'il n'aura pas reçu du vendeur et/ou de l'acheteur notification d'une modification des instructions de règlement livraison; et

– l'article 15 réserve expressément le titre V de la loi sur les services de paiement. De ce fait une fois qu'un ordre est „introduit“ dans le système (article 111 de la loi sur les services de paiement) du SSS il est irrévocable nonobstant tout accord contraire.

Pour tenir compte de l'avis de la BCE et afin d'éviter toute ambiguïté, la Commission décide d'ajouter un alinéa à l'article 15 de la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles (amendement 9).

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique que l'alinéa ajouté à l'article 15 de la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et d'autres instruments fongibles ne répond pas à la crainte exprimée par la Banque centrale européenne, alors que la question est celle de savoir comment un système de règlement des opérations sur titres et, par conséquent, l'opérateur TARGET2-Titres (T2S) peut avoir connaissance de la convention entre parties en temps utile. Partant, il propose de compléter l'amendement proposé par le bout de phrase: „... , à moins que celles-ci n'aient été utilement portées à la connaissance du système de règlement concerné“.

La Commission des Finances et du Budget estime que la modification proposée par le Conseil d'Etat n'est pas acceptable pour les raisons suivantes: Les systèmes agissent sur base d'instructions de leurs participants et ne sont pas parties aux conventions que leurs participants concluent avec des tiers et n'ont pas vocation à le devenir (cela rendrait le système ingérable). Les systèmes fonctionnent sur base de règles strictes identiques pour tous et il n'est pas concevable que les conventions que leurs participants concluent avec des tiers puissent venir modifier ces règles. Les participants donnent des instructions au système que celui-ci exécute selon ses règles. Les participants peuvent modifier leurs instructions, mais uniquement dans la limite de ce que permettent les règles du système et les règles de la directive 98/26/CE (directive finalité).

Partant, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas compléter l'article 15 tel que proposé par le Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

Les *articles 29 à 31 (nouveaux articles 26 à 28)* apportent les modifications nécessaires aux textes en matière d'organismes de placement collectif et de fonds d'investissement spécialisés.

Enfin, l'*article 32 (nouvel article 29)* complète la loi relative à la titrisation.

L'ensemble des articles 28 à 32 (nouveaux articles 25 à 29) est commenté et expliqué amplement au commentaire des articles. Seule la pratique pourra enseigner si les véhicules ouverts à une large distribution au public vont se servir de la nouvelle catégorie de titres. Seule la pratique permettra également de dire si, au-delà des prescriptions et précautions très minutieuses qui seront insérées dans les textes sous l'effet du projet sous avis, des difficultés, voire des incongruités non prévues vont pointer. Il conviendra alors d'y remédier le moment venu.

*

La Commission des Finances et du Budget a signalé au Conseil d'Etat qu'elle comptait redresser une erreur matérielle à l'endroit de l'article 13 initial (nouvel article 12), dont le libellé proposé par le Conseil d'Etat a été repris par la Commission. Elle projetait ainsi de remplacer le terme „continuée“ au premier alinéa par le terme „continue“.

Le Conseil d'Etat, dans son avis complémentaire, ne partage cependant pas cet avis, alors que ce qui est visé, c'est la dépossession continuée par rapport à la situation antérieure, c'est-à-dire avant que les titres dématérialisés gagés ne fussent inscrits dans un compte-titres. Il s'agit ainsi de la notion dynamique dans le temps dite „continuée“, et non de la notion de „continue“, qui exprime un état de choses statique. Le Conseil d'Etat propose donc de ne pas opérer le redressement matériel proposé. Par contre, il précise qu'il doit bien s'agir d'une „dépossession des titres“, et il invite les auteurs du projet à procéder audit rectificatif dans la version finale du texte.

La Commission des Finances et du Budget suit le Conseil d'Etat.

*

TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi 6327 dans la teneur qui suit:

*

PROJET DE LOI

relative aux titres dématérialisés et portant 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 modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
- la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur;
- la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles;
- la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;
- la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation

Chapitre Ier – *Dispositions générales*

Art. 1er. Aux fins de la présente loi, on entend par:

- 1) „compte-titres“: compte tenu par un organisme de liquidation, un teneur de compte central ou un teneur de comptes sur lequel des titres peuvent être crédités ou duquel des titres peuvent être débités. Le compte d'émission tenu par un organisme de liquidation ou un teneur de compte central ne constitue pas un compte-titres;
- 2) „CSSF“: la Commission de surveillance du secteur financier;
- 3) „distributions“: dividendes, intérêts, capitaux échus, autres sommes échues sur les titres, remise gratuite de titres, toutes autres distributions faites en rapport avec des titres par un émetteur ou le prix payé par l'émetteur en cas de rachat de ses titres;
- 4) „émetteur“: toute personne, y compris un fonds commun de placement, qui émet des titres;
- 5) des titres sont de „même genre“ que d'autres titres s'ils sont émis par le même émetteur et si:
 - (i) ils font partie de la même catégorie de titres de capital ou;
 - (ii) il s'agit de titres autres que de capital, ils sont libellés dans la même monnaie, ont la même valeur nominale et sont considérés comme faisant partie de la même émission;
- 6) „organisme de liquidation“: un système de règlement des opérations sur titres au sens de la loi relative aux services de paiement, désigné comme tel par la Banque centrale du Luxembourg et notifié à la Commission européenne par le Ministre ayant dans ses attributions la place financière et dont l'opérateur du système est établi au Luxembourg;
- 7) „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;

- 8) „teneur de comptes“: toute personne autorisée en vertu de la loi luxembourgeoise à tenir des comptes-titres, y compris les organismes nationaux ou internationaux à caractère public établis au Luxembourg et opérant dans le secteur financier;
- 9) „teneur de comptes étranger“: toute personne, autre que celle visée au point 8) du présent article, dont l’activité de tenue de comptes-titres est soumise à une loi étrangère;
- 10) „teneur de compte central“: toute personne agréée par le Ministre ayant dans ses attributions la CSSF en qualité de teneur de compte central conformément aux dispositions de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- 11) „titres“: dans l’acception la plus large:
- (a) les titres de capital émis par les sociétés par actions de droit luxembourgeois en ce compris les actions, les parts bénéficiaires, les droits de souscription et les parts de fonds commun de placement;
 - (b) les titres de créance soumis au droit luxembourgeois tels que les instruments financiers susceptibles de revêtir la forme au porteur et les instruments de la dette publique.
 - (c) Pour l’application de la présente loi, ne sont pas considérés comme des titres:
 - les effets de commerce
 - les titres amortissables par tirage au sort par numéros
 - les actions émises par les sociétés d’épargne-pension à capital variable;
- 12) „titres cotés“: les titres dématérialisés admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation;
- 13) „titres dématérialisés“: titres d’un émetteur émis ou convertis exclusivement par voie d’inscription dans un compte d’émission tenu auprès d’un organisme de liquidation ou d’un teneur de compte central;
- 14) „titulaire de compte“: une personne, un fond commun de placement ou un fonds de titrisation au nom duquel un organisme de liquidation, un teneur de compte central ou un teneur de comptes tient un compte-titres, que cette personne agisse pour son propre compte ou celui de tiers.

Art. 2. (1) Les titres dématérialisés ne sont représentés que par une inscription en compte-titres.

(2) L’organisme de liquidation ou le teneur de compte central peut cependant établir ou faire établir par l’émetteur des certificats relatifs à des titres dématérialisés pour les besoins de la circulation internationale des titres.

Art. 3. Les titres cotés de même genre doivent obligatoirement être enregistrés à tout moment dans un seul compte d’émission tenu par un seul organisme de liquidation.

Les titres dématérialisés non cotés de même genre doivent obligatoirement être enregistrés à tout moment dans un seul compte d’émission tenu par un seul organisme de liquidation ou un seul teneur de compte central.

Le compte d’émission mentionne les éléments d’identification des titres, la quantité émise, ainsi que toute modification ultérieure.

Chapitre II – Emission de et conversion en titres dématérialisés

Section 1 – Emission de titres dématérialisés

Art. 4. Tout émetteur qui souhaite émettre des titres de capital sous forme dématérialisée doit préalablement à l’émission des titres:

- adapter ses statuts ou son règlement de gestion afin d’y prévoir l’émission de titres sous la forme dématérialisée et les règles y applicables;
- prendre les mesures nécessaires pour l’enregistrement de la totalité de l’émission de titres dématérialisés de même genre auprès d’un seul organisme de liquidation ou d’un seul teneur de compte central; et
- publier dans un journal à diffusion nationale et sur son site Internet, s’il dispose d’un tel site, la dénomination et l’adresse de l’organisme de liquidation ou du teneur de compte central choisi.

Tout émetteur immatriculé au registre de commerce et des sociétés du Grand-Duché de Luxembourg doit déposer audit registre dans les conditions prévues à l'article 9 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, un extrait aux fins de publication au Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations indiquant la dénomination et l'adresse de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central choisi.

Art. 5. Tout émetteur qui souhaite émettre des titres de créance sous forme dématérialisée doit prendre les mesures nécessaires pour l'enregistrement de la totalité de l'émission de titres dématérialisés de même genre auprès d'un seul organisme de liquidation ou d'un seul teneur de compte central.

Art. 6. L'émetteur est tenu de communiquer par écrit à son organisme de liquidation ou à son teneur de compte central toute modification affectant les titres. La communication doit être préalable au changement et suivie d'une confirmation dès l'intervention de la modification.

Art. 7. Le choix de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central incombe aux organes d'administration de l'émetteur.

Section 2 – Conversion en titres dématérialisés

Art. 8. L'émetteur qui souhaite convertir les titres de capital qu'il a émis en titres dématérialisés doit procéder à une modification de ses statuts ou de son règlement de gestion afin d'y prévoir en particulier:

- (1) la faculté pour l'émetteur d'émettre des titres dématérialisés;
- (2) les titres objets de la conversion en titres dématérialisés;
- (3) le caractère obligatoire ou facultatif de la conversion;
- (4) la procédure de conversion; et
- (5) si la conversion est obligatoire, le délai de conversion et les sanctions de la non-présentation des titres à la dématérialisation endéans le délai prévu. Le délai de conversion ne peut être inférieur à 2 ans.

L'émetteur doit également respecter les dispositions de l'article 5.

Art. 9. (1) Les titres au porteur qui sont en possession physique de leur titulaire, sont convertis au fur et à mesure de leur présentation à l'inscription en compte-titres auprès d'un teneur de comptes, d'un teneur de compte central ou d'un organisme de liquidation. La personne qui reçoit les titres au porteur doit les déposer auprès de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central qui tient le compte d'émission et qui, sauf convention contraire, les remettra à l'émetteur.

L'émetteur doit, dès réception et suivant une procédure prédéfinie par lui, détruire les titres au porteur qui lui sont remis. L'émetteur peut confier, par voie de convention écrite, à l'organisme de liquidation ou au teneur de compte central la destruction des titres au porteur.

(2) Les titres nominatifs sont convertis au moyen d'une inscription en compte-titres au nom de leur titulaire. Le titulaire inscrit dans le registre des titres nominatifs doit fournir à l'émetteur les données nécessaires relatives à son teneur de comptes ou à son teneur de comptes étranger, et à son compte-titres afin que les titres puissent y être crédités. L'émetteur transmet ces données à l'organisme de liquidation ou au teneur de compte central qui ajuste le compte d'émission et vire les titres au teneur de comptes pertinent. L'émetteur adapte, le cas échéant, son registre des titres nominatifs en conséquence.

(3) Les titres qui sont immobilisés auprès d'un organisme de liquidation, d'un teneur de compte central ou d'un teneur de comptes et qui circulent par virement de compte à compte, au moment où la décision de conversion est publiée ou postérieurement à cette date, ne pourront plus être délivrés par le teneur de comptes en cause autrement que sous forme dématérialisée à l'expiration d'un délai de trois mois à partir de la date de publication au Mémorial de la décision de conversion. L'organisme de liquidation et le teneur de compte central transmettent les titres au porteur sans retard à l'émetteur pour application de la procédure de destruction de titres prévue au paragraphe (1) ou y procèdent, le

cas échéant, eux-mêmes. Si les titres en cause sont des titres nominatifs et que l'organisme de liquidation, le teneur de compte central ou le teneur de comptes sont directement ou par l'intermédiaire d'un tiers agissant pour leur compte inscrits dans le registre des titres nominatifs, l'émetteur et la personne inscrite procéderont aux modifications requises du registre.

Art. 10. Le teneur de comptes ne peut inscrire les titres convertis en titres dématérialisés dans la partie disponible du compte-titres de leur titulaire qu'une fois qu'il a obtenu confirmation que ces titres ont été inscrits dans la partie disponible de son propre comptes-titres ou dans celui de son teneur de comptes auprès de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central pertinent.

Art. 11. (1) Les droits de vote attachés aux titres qui n'auront pas été dématérialisés dans le délai fixé pour la conversion obligatoire sont automatiquement suspendus à l'expiration de ce délai jusqu'à leur dématérialisation. Les distributions sont différées jusqu'à cette même date, à condition que les droits à la distribution ne soient pas prescrits, et sans qu'il y ait lieu à paiement d'intérêts.

(2) Les titres dont le droit de vote est suspendu, ne sont pas pris en compte pour le calcul du quorum et des majorités au cours des assemblées générales. Les titulaires de ces titres ne sont pas admis à ces assemblées générales.

(3) Les titres qui n'ont pas été convertis en titres dématérialisés dans les deux ans à compter de la date de l'assemblée générale décidant de la conversion obligatoire des titres en titres dématérialisés, peuvent être convertis par l'émetteur en titres dématérialisés et inscrits par l'émetteur dans un compte-titres à son nom.

Jusqu'à ce que le titulaire se manifeste et obtienne l'inscription des titres en son nom, les titres convertis sont inscrits au nom de leur émetteur. Les frais d'ouverture et de tenue de compte sont supportés par l'émetteur.

L'inscription des titres en compte-titres au nom de l'émetteur, faite en exécution de ce paragraphe, ne lui confère pas la qualité de titulaire des droits sur ces titres. Les paragraphes (1) et (2) du présent article continuent à s'appliquer jusqu'au jour où les titres seront inscrits dans un compte au nom de leur titulaire.

(4) Les statuts, le règlement de gestion ou les conditions d'émission des titres de capital ou des titres de créance peuvent prévoir que les titres qui n'auront pas été dématérialisés sur demande de leur titulaire dans un délai, qui ne peut être inférieur à huit ans à compter de la date de l'assemblée générale décidant de la conversion obligatoire des titres en titres dématérialisés, pourront être mis en vente par l'émetteur moyennant un préavis de trois mois à publier comme en matière de convocation d'assemblée générale des titulaires de titres:

- (a) les titres cotés doivent être vendus sur l'un des marchés sur lequel ils sont admis à la négociation;
- (b) les parts d'organismes de placement collectifs devront être présentées au rachat à la valeur nette d'inventaire alors applicable;
- (c) les titres autres que ceux repris aux points (a) et (b) ci-dessus seront vendus par vente publique à la Bourse de Luxembourg à un prix qui ne pourra, pour les actions, être inférieur à une juste valeur de ces actions telle que déterminée par un réviseur d'entreprises agréé qui appliquera une méthode d'évaluation appropriée notamment au vu de la nature des activités de l'émetteur et du nombre de titres sujets à la vente. En cas de détermination d'une fourchette de valeur, le prix ne pourra être inférieur à la valeur moyenne de la fourchette de prix déterminée par le réviseur d'entreprises.

(5) Lorsqu'il est prévu que les actionnaires disposent d'un droit de préemption sur les titres, les titres devront faire l'objet d'une évaluation par un réviseur d'entreprises agréé suivant le mode d'évaluation défini au paragraphe (4)(c). S'il a été convenu que le droit de préemption sera exerçable à un prix déterminé ou déterminable suivant un mode de calcul arrêté, alors l'évaluation des titres se fera conformément à cette convention. L'émetteur devra présenter les titres à l'achat aux bénéficiaires du droit de préemption au prix déterminé, sinon à la valeur moyenne de la fourchette de prix déterminée par le réviseur d'entreprises agréé. Les titres qui n'auront pas été préemptés feront l'objet d'une mise en vente publique par l'émetteur conformément au paragraphe (4)(c).

(6) Les ventes décrites aux paragraphes (4)(c) et (5) devront respecter les clauses d'agrément prévues par les statuts.

(7) L'émetteur devra déposer les sommes obtenues lors de la vente, déduction faite des frais de vente et de ceux repris au deuxième alinéa du paragraphe (3) avancés par lui, auprès de la Caisse de consignation. Ces sommes seront remises, sauf prescription, pour les titres au porteur, à la personne qui les remettra physiquement à la Caisse de consignation et pour les titres nominatifs, à la personne qui était inscrite dans le registre des titres au moment de leur vente.

(8) L'émetteur qui met en vente des titres conformément à cet article n'engage sa responsabilité qu'en cas de faute lourde.

(9) Les titres qui ont été frappés d'opposition en vertu de la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire des titres au porteur ou d'une mesure d'indisponibilité légale ou judiciaire notifiée à l'émetteur avant la date limite prévue par les statuts ou les conditions des titres de créance pour la conversion obligatoire des titres en titres dématérialisés ne peuvent être mis en vente tant qu'ils sont frappés d'opposition ou d'indisponibilité.

Art. 12. Le gage, dont les aspects réels sont régis par le droit luxembourgeois et qui porte sur des titres nominatifs ou au porteur, reste valable et continue à sortir tous ses effets, sans autres formalités quant aux mêmes titres dématérialisés inscrits en compte-titres au Luxembourg dont la dépossession continuée est réalisée à l'égard des tiers par leur inscription en compte-titres. Lorsque les titres gagés sont inscrits dans un compte-titres ouvert au nom du constituant du gage, le tiers détenteur doit être informé par écrit de l'existence du gage au moment de l'inscription des titres gagés en compte.

Lorsque des titres qui forment l'assiette de ce gage sont soumis à une dématérialisation obligatoire, le constituant et le créancier gagiste conviennent qui d'entre eux procédera à la dématérialisation avant la date limite prévue à cet effet. A défaut d'accord, ou si malgré un accord en ce sens le constituant néglige de procéder à la dématérialisation endéans le délai convenu, le créancier gagiste pourra seul y procéder. Sauf convention contraire, les titres seront inscrits dans un compte-titres ouvert au nom du créancier-gagiste. Si la conversion est diligentée par le créancier gagiste, le constituant du gage doit y prêter tout concours nécessaire.

Chapitre III – Transmission des titres dématérialisés

Art. 13. (1) Les titres inscrits en compte se transmettent par virement de compte à compte.

(2) Les dispositions de la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres sont applicables aux titres dématérialisés, sauf dans la mesure où il y est dérogé dans la présente loi.

Art. 14. (1) Les transferts entre titulaires de comptes-titres tenus auprès d'un même teneur de comptes se réalisent par virements entre ces comptes.

(2) Le transfert doit se faire sans compensation entre teneurs de comptes, via l'organisme de liquidation ou le teneur de compte central au cas où les comptes-titres du donneur d'ordre originaire et du bénéficiaire sont tenus auprès de teneurs de comptes différents.

(3) Le don manuel de titres dématérialisés se fait par virement de compte à compte.

Chapitre IV – L'émetteur

Art. 15. Pour l'exercice de leurs droits associatifs et droits d'action contre l'émetteur ou des tiers, les teneurs de comptes ou, le cas échéant, les teneurs de compte étrangers, émettent des certificats à leurs titulaires de compte, contre certification écrite par ces derniers, qu'ils détiennent les titres en cause pour compte propre ou agissent en vertu d'un pouvoir qui leur a été accordé par le titulaire des droits sur les titres. Mention doit en être faite sur le certificat.

Art. 16. (1) Le versement des distributions à l'organisme de liquidation ou au teneur de compte central est libératoire pour l'émetteur.

(2) L'organisme de liquidation ou le teneur de compte central verse ces distributions sur les comptes-titres des titulaires de compte pertinents en ses livres. Ce versement est libératoire pour l'organisme de liquidation et le teneur de compte central.

Art. 17. (1) Si ses statuts ou son règlement de gestion le prévoient, l'émetteur peut à ses frais, en vue de l'identification de détenteurs de titres pour compte propre, demander à l'organisme de liquidation ou au teneur de compte central le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs de titres dans ses livres conférant immédiatement ou pouvant conférer à terme le droit de vote dans ses propres assemblées générales ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés. L'organisme de liquidation ou le teneur de compte central fournit à l'émetteur les données d'identification en sa possession sur les titulaires de comptes – titres en ses livres et le nombre de titres détenus par chacun d'eux.

(2) Les mêmes renseignements sur le détenteur de titres pour compte propre sont recueillis par l'émetteur à travers les teneurs de comptes ou des autres personnes, luxembourgeoises ou étrangères qui maintiennent auprès de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central un compte-titres au crédit duquel figurent les titres en cause.

(3) L'émetteur peut demander aux personnes figurant sur les listes à lui remises de confirmer qu'elles détiennent les titres pour compte propre.

(4) Lorsqu'une personne détenant un compte auprès du teneur de compte central ou de l'organisme de liquidation ou une personne détenant un compte auprès d'un teneur de comptes ou d'un teneur de comptes étranger n'a pas transmis les informations demandées par l'émetteur conformément au présent article dans les deux mois de la demande ou si elle a transmis des renseignements incomplets ou erronés relatifs soit à sa qualité, soit à la quantité de titres détenus par elle, l'émetteur pourra jusqu'à régularisation suspendre des droits de vote à hauteur de la quote-part des titres pour lesquels l'information demandée n'aura pas été obtenue.

Art. 18. (1) Si la conversion des titres de capital est facultative, les frais de conversion exposés par l'émetteur, seront supportés par la personne désignée dans les statuts ou le règlement de gestion de l'émetteur. A défaut d'indication dans les statuts ou dans le règlement de gestion, les frais sont supportés par l'émetteur.

(2) Si la conversion des titres de capital est obligatoire, les frais de conversion exposés par l'émetteur restent définitivement à la charge de ce dernier.

Chapitre V – Des organismes de liquidation et des teneurs de compte central

Art. 19. La CSSF peut, par voie de règlement, fixer les règles comptables particulières applicables par les organismes de liquidation, les teneurs de compte central et les teneurs de comptes aux titres dématérialisés.

Art. 20. Aucun compte d'émission ne peut être saisi, mis sous séquestre ou bloqué d'une manière quelconque par un titulaire de compte, une contrepartie ou un tiers (autre que l'organisme de liquidation ou le teneur de compte central).

Les titres en compte d'émission ne peuvent faire l'objet d'une quelconque compensation et ne tombent pas dans la masse en cas de procédure de liquidation.

Art. 21. Les teneurs de comptes maintiennent les titres dématérialisés qu'ils détiennent pour le compte de tiers ou pour leur propre compte sur des comptes-titres ouverts auprès de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central ou auprès d'un ou plusieurs autres établissements qui agissent pour eux, directement ou indirectement, comme intermédiaires à l'égard de l'organisme de liquidation ou du teneur de compte central.

Chapitre VI – Dispositions modificatives et finale

Art. 22. La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est modifiée comme suit:

1) Il est ajouté à la Partie I, chapitre 2, section 2 une nouvelle sous-section 2bis de la teneur suivante:

„Sous-section 2bis: Dispositions particulières aux teneurs de compte central

Art. 28-11. Les teneurs de compte central

(1) Sont teneurs de compte central les personnes dont l'activité consiste dans la tenue de comptes d'émission de titres dématérialisés.

(2) A l'exception des organismes de liquidation au sens de la loi relative aux titres dématérialisés, aucune personne ne peut exercer l'activité de teneur de compte central sans être en possession d'un agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la CSSF.

Art. 28-12. Les conditions de l'agrément

(1) Peuvent seuls obtenir l'agrément en tant que teneur de compte central:

- a) les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois;
- b) les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit agréés dans un autre Etat membre;
- c) les succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement personnes morales agréées dans un autre Etat membre.

(2) En vue de l'obtention de l'agrément, le demandeur doit justifier:

- a) qu'au moins une des personnes chargées de la gestion de l'établissement dispose d'une expérience professionnelle adéquate par le fait d'avoir déjà exercé des activités analogues à un niveau élevé de responsabilité et d'autonomie;
- b) qu'il dispose d'un solide dispositif de gouvernance interne, comprenant notamment une structure organisationnelle claire avec un partage des responsabilités qui soit bien défini, transparent et cohérent, des processus efficaces de détection, de gestion, de contrôle et de déclaration des risques auxquels il est ou pourrait être exposé, des mécanismes adéquats de contrôle interne, y compris des procédures administratives et comptables saines ainsi que des mécanismes de contrôle et de sécurité de ses systèmes informatiques adaptés pour la tenue de comptes centraux.

La tenue de comptes centraux comprend en particulier:

- l'enregistrement dans un compte d'émission de l'intégralité des titres composant chaque émission admise à ses opérations;
- les mécanismes assurant la circulation des titres par virement de compte à compte;
- les procédures permettant de vérifier que le montant total de chaque émission admise à ses opérations et enregistrée dans un compte d'émission est égal à la somme des titres enregistrés aux comptes-titres de ses titulaires de compte;
- la prise des dispositions nécessaires pour permettre l'exercice des droits attachés aux titres inscrits en compte-titres.

(3) L'agrément pour l'activité de teneur de compte central est subordonné à la justification d'un capital social d'une valeur de 730.000 euros au moins.

Art. 28-13. La procédure d'agrément

(1) L'agrément est accordé sur demande écrite et après instruction par la CSSF portant sur les conditions exigées par la présente loi.

(2) La durée de l'agrément est illimitée. Lorsque l'agrément est accordé, le teneur de compte central peut immédiatement commencer son activité.

(3) La demande d'agrément doit être accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation ainsi que d'un programme d'activités indiquant le genre et le volume des opérations envisagées, la structure comptable et administrative de l'établissement et l'infrastructure technique et humaine pour le traitement des opérations sur titres dématérialisés et, le cas échéant, les opérations sur espèces correspondantes.

(4) La décision prise sur une demande d'agrément doit être motivée et notifiée au demandeur dans les six mois de la réception de la demande ou, si celle-ci est incomplète, dans les six mois de la réception des renseignements nécessaires à la décision. Il est en tout cas statué dans les douze mois de la réception de la demande, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus. La décision peut être déférée, dans le délai d'un mois sous peine de forclusion, au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond."

2) Il est ajouté au paragraphe (1) de l'article 64 une référence à l'article „28-11“.

Art. 23. La loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est modifiée comme suit:

1) Le point 8) de l'article 27 est modifié comme suit:

„8) la forme nominative, au porteur ou dématérialisée des actions ainsi que de toute disposition complémentaire ou dérogoire à la loi;“

2) Le quatrième alinéa de l'article 37 est modifié comme suit:

„Les actions et parts sont nominatives, au porteur ou dématérialisées.“

3) Le dernier alinéa de l'article 37 est modifié comme suit:

„Les actions et les coupures portent un numéro d'ordre, sauf si elles sont dématérialisées.“

4) Le dernier tiret de l'article 39 est modifié comme suit:

„– les transferts avec leur date ou la conversion des actions en titres au porteur ou en titres dématérialisés, si les statuts l'autorisent.“

5) Le deuxième alinéa de l'article 40 est remplacé par le texte suivant:

„La société doit satisfaire à la demande d'une personne inscrite sur le registre d'émettre un certificat relatif aux titres inscrits au nom de cette personne.“

6) Il est ajouté un nouvel alinéa à la fin de l'article 41 qui lit comme suit:

„L'alinéa précédent n'est pas applicable aux titres d'action collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres. Le nombre de titres représentés par ces certificats doit être déterminé ou déterminable.“

7) Il est inséré entre l'article 42 et l'article 43 un nouvel article 42bis:

„**Art. 42bis.** L'action dématérialisée est matérialisée par une inscription en compte-titres au nom du titulaire de compte auprès d'un organisme de liquidation, d'un teneur de compte central, d'un teneur de comptes ou d'un teneur de comptes étranger. La cession s'opère par virement de compte à compte.“

8) Les deux derniers alinéas de l'article 43 sont remplacés par le texte suivant:

„Les propriétaires d'actions ou de titres au porteur peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en actions ou titres nominatifs ou, si les statuts le prévoient, en actions ou titres dématérialisés. Dans ce dernier cas, les frais sont à la charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.“

A moins d'une défense formelle exprimée dans les statuts, les propriétaires d'actions ou de titres nominatifs peuvent, à toute époque, en demander la conversion en actions ou en titres au porteur.

Si les statuts le prévoient, les propriétaires d'actions ou titres nominatifs peuvent en demander la conversion en actions ou titres dématérialisés. Les frais sont à charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

Les porteurs d'actions ou de titres dématérialisés peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en actions ou titres nominatifs sauf si les statuts prévoient la dématérialisation obligatoire des actions ou titres.“

9) Il est ajouté à la loi un nouvel article 71 qui se lit comme suit:

„**Art. 71.** Les porteurs d'actions ou titres dématérialisés peuvent accéder à l'assemblée générale et exercer leurs droits uniquement s'ils détiennent lesdits actions ou titres dématérialisés au plus tard le quatorzième jour précédant l'assemblée à 24 heures, heure de Luxembourg.“

10) Les deux derniers alinéas de l'article 84 sont remplacés par les alinéas suivants:

„Les titres d'obligation collectifs prenant la forme de certificats globaux au porteur déposés auprès d'un système de règlement des opérations sur titres peuvent être signés par une ou plusieurs personnes autorisées par la société émettrice. Le nombre de titres représentés par ces certificats doit être déterminé ou déterminable.

Les dispositions des articles 40, 42, 42bis et 43 al.3, 4 et 5 sont applicables aux obligations.“

11) Le troisième alinéa de l'article 137-4(6) est modifié comme suit:

„A l'article 37, alinéa 2, les titres ou parts bénéficiaires mentionnés peuvent être nominatifs, au porteur ou dématérialisés pour la société coopérative organisée comme une société anonyme.

Art. 24. La loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur est modifiée comme suit:

1) Les points a), b) et c) de l'article 4(2) sont modifiés comme suit:

„a) Toute publication d'opposition postérieure

i) à l'inscription d'un titre dans un compte-titres; ou

ii) à la vente du titre par l'émetteur ou l'annulation du titre conformément à la loi relative aux titres dématérialisés

est sans effet.

b) L'organisme de liquidation, le teneur de compte central ou le teneur de comptes ou, selon le cas, l'émetteur peuvent demander à l'organisme de centralisation de procéder à la levée d'une pareille opposition en lui attestant par écrit la date de la survenance de l'un des événements repris au point a) ci-dessus. La levée d'office est portée à la connaissance de l'opposant et publiée par l'organisme de centralisation de la même façon qu'une mainlevée, conformément au paragraphe (3) de l'article 6.

c) L'organisme de centralisation ne peut plus par la suite accepter d'opposition sur ce même titre qui serait motivée par des faits antérieurs à l'un des événements repris au point a) ci-dessus.“

2) L'article 8(1) est modifié comme suit:

„(1) La déchéance du titre entraîne au profit de l'opposant le droit d'exercer les droits attachés au titre dès l'émission d'un nouveau titre en sa faveur ou l'inscription du titre dans son compte-titres et de toucher les arrérages et le capital échus.“

3) La première phrase de l'article 9(3) est modifiée comme suit:

„Nonobstant le paragraphe (2) ci-dessus et l'article 8 et même avant la déchéance du titre frappé d'opposition, l'émetteur peut, sous sa responsabilité, délivrer un titre de même genre, sous forme physique ou, selon le cas, dématérialisée, que le titre frappé d'opposition ou payer à l'opposant tout intérêt, dividende, capital ou autre distribution du titre frappé d'opposition.“

4) Il est ajouté un second alinéa à l'article 10:

„La délivrance d'un nouveau titre ne peut se faire que sous forme d'inscription d'un titre dématérialisé dans un compte-titres du propriétaire du titre si, lors de la délivrance, le titre en cause peut circuler sous forme dématérialisée.“

Art. 25. La loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est modifiée comme suit:

1) L'intitulé de la loi est modifié comme suit: „Loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres“.

2) Les sections 1 à 5 de la loi sont abrogées et remplacées par les dispositions qui suivent:

„Section 1 – Champ d'application

Art. 1. (1) La présente loi s'applique aux titres au sens le plus large qui sont reçus en dépôt ou tenus en compte-titres par un teneur de comptes et qui sont ou sont déclarés fongibles, qu'ils soient matérialisés ou dématérialisés, au porteur, à ordre ou nominatifs, luxembourgeois ou étrangers et quelle que soit la forme sous laquelle ils ont été émis selon le droit qui les régit.

(2) La loi s'applique uniquement aux titres inscrits en compte-titres et qui circulent par virement de compte à compte.

(3) Sont réputés fongibles les titres reçus en dépôt ou tenus en compte-titres auprès d'un teneur de comptes sans indication de numéros ou d'autres éléments d'identification individuels.

Section 2 – Définitions

Art. 2. Aux fins de la présente loi, on entend par:

- 1) „acquéreur“: (i) un titulaire de compte dont le compte-titres a été crédité, ou (ii) une personne, autre que le titulaire de compte, à qui un droit réel a été conféré sur les titres;
- 2) „compte-titres“: un compte tenu par le teneur de comptes sur lequel des titres peuvent être crédités et duquel des titres peuvent être débités. Le compte d'émission tenu par un organisme de liquidation ou un teneur de compte central ne constitue pas un compte-titres;
- 3) „écriture défectueuse“: un crédit de titres ou la création d'un droit sur titres rendu opposable aux tiers qui n'est pas valable ou qui est susceptible d'être contre-passé, y compris un crédit ou un droit conditionnel qui est frappé d'invalidité ou susceptible d'être contre-passé par l'effet de la réalisation ou de la non-réalisation de la condition;
- 4) „investisseur“: le titulaire de compte qui n'agit pas comme teneur de comptes pour une autre personne;
- 5) des titres sont de „même genre“ que d'autres titres s'ils sont émis par le même émetteur et si:
 - (i) ils font partie de la même catégorie de titres de capital ou;
 - (ii) il s'agit de titres autres que de capital, ils sont libellés dans la même monnaie, ont la même valeur nominale et sont considérés comme faisant partie de la même émission;
- 6) „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;
- 7) „teneur de comptes“: toute personne autorisée en vertu de la loi luxembourgeoise à tenir des comptes-titres y compris les organismes nationaux ou internationaux à caractère public établis au Luxembourg et opérant dans le secteur financier;
- 8) „teneur de comptes étranger“: toute personne, autre que celle visée au point 7) du présent article, dont l'activité de tenue de comptes-titres est soumise à une loi étrangère;
- 9) „teneur de comptes pertinent“: désigne, s'agissant d'un compte-titres, le teneur de comptes ou, le cas échéant, le teneur de comptes étranger qui tient le compte-titres pour le titulaire de compte;
- 10) „titulaire de compte“: une personne au nom de laquelle un teneur de comptes tient un compte-titres, que cette personne agisse pour son propre compte ou pour le compte de tiers.

Section 3 – Des titulaires de compte

Art. 3. (1) Le titulaire de compte bénéficie, à concurrence du nombre de titres inscrits en son compte-titres, d'un droit réel de nature incorporelle sur l'ensemble des titres de même genre tenus en compte par le teneur de comptes pertinent, des droits attachés aux titres et des droits prévus par la présente loi. Sous réserve de dispositions légales contraires, il ne peut faire valoir ses droits qu'à l'égard du teneur de comptes pertinent.

(2) Les titres inscrits en compte sont susceptibles de démembrement au même titre que les droits de propriété.

Art. 4. (1) L'acquisition par le titulaire de compte de titres résulte de l'inscription de ces titres au crédit de son compte-titres.

(2) En cas de procédure de liquidation de son teneur de comptes, le titulaire du compte-titres acquiert les droits sur les titres dès que les titres sont crédités sur le compte-titres de son teneur de comptes auprès du teneur de comptes de ce dernier ou inscrits sur le registre au nom ou pour le compte de son teneur de comptes et avant inscription au crédit de son propre compte-titres.

Art. 5. (1) Le titulaire de compte peut, à tout moment, demander, à ses frais, au teneur de comptes pertinent, la restitution des titres inscrits dans son compte-titres et dont il a la libre disposition.

(2) Pour les titres au porteur, le teneur de comptes remet ou fait remettre, si possible, physiquement au titulaire de compte les titres de même genre que ceux inscrits au crédit de son compte-titres.

Pour les titres nominatifs, le teneur de compte inscrit ou fait inscrire, si possible, le titulaire de compte dans le registre de titres tenus par ou pour l'émetteur.

Si les titres sont dématérialisés, sont stipulés non-livrables sous forme de titres physiques individuels ou si ceci n'est pas conforme aux usages dans le marché du pays où est situé le teneur de comptes-titres tenant la globalité des titres de même genre alors le teneur de comptes peut satisfaire à son obligation de restitution en virant les titres sur un compte-titres désigné par le titulaire de compte.

(3) Le don manuel de titres peut se faire par virement de compte à compte.

Art. 6. Le titulaire de compte peut demander à tout moment au teneur de comptes qu'il établisse un certificat relatif aux titres inscrits à son compte-titres. Ce certificat n'est pas un titre.

Art. 7. (1) Le teneur de comptes pertinent est tenu d'exécuter les instructions du titulaire de compte conformément à l'accord qui les lie ou des tiers disposant de droits sur les titres.

(2) Sans préjudice des dispositions du Titre V de la loi relative aux services de paiement une instruction peut être révoquée par le donneur d'ordre pendant les heures d'ouverture du teneur de comptes jusqu'au moment convenu entre le teneur de comptes et le titulaire de compte ou fixé dans les règles établies par un système de règlement des opérations sur titres, un organisme de liquidation ou un teneur de compte central.

Art. 8. (1) L'investisseur peut exercer ou faire exercer les droits associatifs attachés aux titres et les droits d'action liés à la détention des titres moyennant production d'un certificat établi par le teneur de comptes pertinent certifiant le nombre de titres inscrits en son compte-titres.

(2) En vue de la participation à leurs assemblées générales, les sociétés luxembourgeoises ne peuvent exiger la production des titres au porteur, l'inscription dans le registre des actions nominatives ou un transfert particulier des titres dématérialisés lorsque ces titres sont inscrits en compte-titres. La preuve des droits sur les titres résulte dans ce cas à suffisance d'une attestation établie par le teneur de comptes pertinent confirmant le nombre de titres tenus en compte-titres et, le cas échéant, leur indisponibilité jusqu'à une certaine date. La société peut, dans ses règles relatives à la tenue d'assemblées, prévoir que l'investisseur devra, sur demande, produire des pièces justificatives de l'inscription des titres à travers la chaîne de détention des titres.

(3) Si un teneur de comptes, le cas échéant étranger, ou un tiers désigné par un tel teneur de comptes est inscrit sur le registre des actions nominatives de l'émetteur, ce teneur de comptes ou tiers désigné peut exercer, sur base des instructions qu'il reçoit, les droits de vote attachés aux titres pour lesquels il est inscrit dans le registre.

(4) Si un tiers, autre que l'investisseur, entend participer à un vote, l'émetteur peut, si ses statuts, les conditions d'émission ou de convocation de l'assemblée le prévoient, exiger l'identification du ou des investisseurs ayant donné les instructions de vote. Au cas où il n'est pas satisfait à l'exigence de l'émetteur, le bureau de l'assemblée peut priver la personne en cause de l'exercice du droit de vote.

L'émetteur n'est pas tenu de vérifier l'existence ou la teneur des instructions données au tiers qui exprime un vote.

Art. 9. En cas de procédure de liquidation ou de procédure d'assainissement d'un titulaire de compte, les créanciers de celui-ci peuvent faire valoir leurs droits sur le solde disponible des titres inscrits en compte-titres au nom et pour le compte de leur débiteur, après déduction ou addition des titres qui, en vertu d'engagements conditionnels, d'engagements dont le montant est incertain ou d'engagements à terme, sont inscrits, le cas échéant, dans une partie distincte de ce compte au jour de l'ouverture de l'une des procédures précitées et dont l'inclusion dans le solde disponible est différée jusqu'à la réalisation de la condition, la détermination du montant ou l'échéance du terme.

Les engagements conditionnels ou dont le montant est incertain, ou les engagements à terme, visés à l'alinéa précédent, sont limités aux engagements découlant d'une relation juridique entre le titulaire de compte concerné et le teneur de comptes pertinent.

Art. 10. (1) En cas de procédure de liquidation du teneur de comptes, la revendication du nombre de titres dont le teneur de comptes est redevable s'exerce auprès du liquidateur collectivement sur l'universalité des titres de même genre que le teneur de comptes conserve, fait conserver, a inscrit à son nom ou celui d'un tiers désigné sous quelque forme que ce soit ou inscrit au nom du teneur de comptes pertinent auprès d'un autre teneur de comptes.

(2) Si cette universalité est insuffisante pour assurer la restitution intégrale des titres inscrits en compte, elle sera répartie entre les titulaires de compte en proportion de leurs droits. Dans ce cas, et hors les hypothèses visées à l'article 18, si le teneur de comptes dispose dans son patrimoine propre d'un nombre de titres de même genre, ces titres sont ajoutés à l'universalité des titres de même genre à répartir entre les titulaires de compte et il ne demeurera au teneur de comptes que le nombre de titres qui subsiste après que le nombre total de titres de même genre détenus par lui pour compte de ses titulaires de compte ou à titre fiduciaire pour des tiers aura pu être restitué.

Si le titulaire de compte a autorisé le teneur de comptes à disposer de ses titres, et pour autant qu'une telle disposition ait eu lieu dans les limites de cette autorisation et que les titres n'ont pas encore été restitués au titulaire de compte au moment de l'ouverture de la procédure de liquidation et ne sont pas restitués par la suite, il ne sera attribué au titulaire de compte que les titres qui subsistent après que la totalité des titres du même genre revenant aux autres titulaires de compte leur aura été restituée. Toutefois lorsque, dans le cadre de la disposition des titres, le teneur de comptes a obtenu des sûretés de tiers afin de garantir la restitution de ces titres, le produit de réalisation de ces sûretés reviendra, à due proportion, au titulaire de compte comme s'il avait été lui-même le bénéficiaire direct de ces sûretés.

(3) Le titulaire de compte qui n'aura pu obtenir la restitution de l'intégralité des titres inscrits au crédit de son compte-titres à la date d'ouverture d'une procédure de liquidation devra déclarer sa créance comme créancier chirographaire pour un montant égal à la valeur des titres non restitués à la date d'ouverture de la procédure.

(4) Les dispositions du présent article sont également applicables en faveur des titulaires de compte qui tiennent un compte-titres auprès d'une personne au Luxembourg qui ne dispose pas de l'agrément nécessaire pour agir comme teneur de comptes.

Section 4 – De l'intégrité du système

Art. 11. (1) Aucune saisie de titres d'un titulaire de compte ne peut être effectuée à l'encontre de, ou de manière à affecter:

- a) un compte-titres de toute autre personne que le titulaire de compte;
- b) l'émetteur de tout titre crédité sur un compte-titres du titulaire de compte; ou
- c) une autre personne que le titulaire de compte ou le teneur de comptes pertinent.

(2) Toute saisie faite en violation du paragraphe (1) est nulle.

(3) Dans le présent article, „saisie de titres d'un titulaire de compte“ signifie tout acte ou procédure judiciaire, administratif ou autre consistant à bloquer, séquestrer, restreindre ou confisquer des titres du titulaire de compte afin de mettre en œuvre ou d'exécuter un jugement, une sentence ou une autre décision judiciaire, arbitrale, administrative ou autre, ou destiné à garantir la disponibilité de ces titres pour mettre en œuvre ou exécuter un jugement, une sentence ou une décision à intervenir dans le futur.

Art. 12. (1) Sauf si un acquéreur a effectivement connaissance, au moment où il acquiert les titres, qu'un tiers est titulaire d'un droit sur des titres et qu'un crédit au compte-titres de l'acquéreur ou la création d'un droit réel sur les titres opposable aux tiers conféré à l'acquéreur constitue une violation du droit d'un tiers:

- a) le droit de l'acquéreur n'est pas grevé par le droit du tiers;
- b) l'acquéreur n'encourt aucune responsabilité envers le tiers; et

c) le crédit ou le droit conféré à l'acquéreur n'est pas frappé d'invalidité, inopposable aux tiers ou susceptible d'être contre-passé au motif que ce crédit ou ce droit affecte les droits du tiers.

(2) Sauf si un acquéreur a effectivement connaissance, au moment où il acquiert les titres ou son droit sur les titres, d'une écriture défectueuse antérieure:

- a) le crédit ou le droit conféré à l'acquéreur n'est pas frappé d'invalidité, inopposable aux tiers ou susceptible d'être contre-passé en conséquence de cette écriture défectueuse; et
- b) l'acquéreur n'encourt aucune responsabilité envers toute personne qui bénéficierait de cette invalidité ou de cette contre-passation.

(3) Les paragraphes (1) et (2) ne s'appliquent pas à une acquisition de titres, autre qu'une garantie ou sûreté, lorsque cette acquisition est faite par voie de donation ou de toute autre manière à titre gratuit.

(4) Les paragraphes (1) et (2) sont sans préjudice de l'article 7 de la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

(5) Sans préjudice d'autres chefs de responsabilité et des droits de tiers, si l'acquéreur n'est pas protégé dans son acquisition, il est tenu de restituer des titres en même nombre et de même genre.

Si l'acquéreur tenu à la restitution fait l'objet d'une procédure de liquidation, l'ayant droit peut revendiquer des titres en même nombre et de même genre, dans la mesure où de tels titres se trouvent dans la masse

Section 5 – Du teneur de comptes

Art. 13. Sous réserves des dérogations résultant de la loi ou de la nature des titres détenus auprès d'un teneur de comptes, les dispositions du Code civil relatives au dépôt s'appliquent dans la relation entre le teneur de comptes et le titulaire de compte.

Art. 14. Le teneur de comptes doit veiller à détenir, auprès de lui-même, d'un autre teneur de comptes ou auprès d'un teneur de comptes étranger, des titres en nombre et en genre identique au nombre et au genre des titres inscrits au crédit des comptes-titres de ses titulaires de compte.

En cas de découvert qui ne peut être comblé, le teneur de comptes doit, soit augmenter le nombre de titres qu'il détient, soit réduire le nombre de titres inscrits dans les comptes-titres de ses titulaires de compte, dans le délai et aux frais indiqués dans la convention entre le teneur de comptes et le titulaire de compte ou dans les règles applicables dans les systèmes des opérations sur titres, les organismes de liquidation ou les teneurs de compte central.

Art. 15. Sans préjudice des dispositions du Titre V de la loi relative aux services de paiement, en cas de livraison de titres contre règlement d'espèces, le défaut de livraison ou de règlement constaté à la date et dans les conditions applicables dans le marché pertinent ou fixé par une convention entre les parties ou les règles d'un système de règlement des opérations sur titres délie de plein droit les parties de leurs obligations de livraison ou de paiement, sans préjudice de la responsabilité de la partie défaillante.

Les règles des systèmes de règlement des opérations sur titres priment les conventions des parties.

Art. 16. Lorsque le teneur de comptes pertinent procède à la livraison des titres ou au paiement du prix en se substituant au titulaire de compte défaillant, il acquiert la propriété à titre de garantie des titres ou des espèces reçues en contrepartie. Ce transfert de propriété à titre de garantie est régi par les dispositions de la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

Art. 17. Le teneur de comptes peut donner en dépôt auprès d'autres teneurs de comptes ou teneurs de comptes étrangers, par versement en compte ou autrement, les titres versés ou virés sur les comptes-titres qu'il tient ou se faire inscrire directement ou indirectement sur le registre des titres en cause par rapport à ces titres. Il doit tenir ces titres séparés de ses propres titres auprès de ces autres teneurs de comptes ou dépositaires. Ni l'application de la présente loi, ni la situation des titres qui continue d'être chez le teneur de comptes pertinent, ni la validité ou l'opposabilité de sûretés ou garanties constituées conformément à la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ne sont affectées par ce dépôt.

Art. 18. En cas de perte ou de destruction totale par cas de force majeure d'un ensemble de titres de même genre, le teneur de comptes doit former les oppositions nécessaires et pourvoir à la reconstitution des titres perdus ou détruits.

Si la perte ou la destruction par cas de force majeure n'a été que partielle et si la reconstitution des titres perdus ou détruits n'a pu être obtenue, l'ensemble des titres de même genre sera réparti entre les titulaires de compte lésés dans la proportion de leurs droits.

Si la perte ou la destruction a été la conséquence de faits engageant la responsabilité du teneur de comptes et si la reconstitution des titres perdus ou détruits n'a pas pu être obtenue, la revendication des titulaires de compte lésés sur les titres restants s'exercera conformément à l'alinéa précédent. Pour la partie de leurs droits qui n'aura pas été couverte, les titulaires de compte lésés sont créanciers chirographaires du teneur de comptes.“

- 3) Le titre de la section 6 est modifié comme suit: „Section 6 - Des règles spéciales applicables aux teneurs de comptes opérant à titre principal un système de règlement des opérations sur titres.“
- 4) Les actuels articles 14 à 18 sont renumérotés en articles 19 à 23 et sont repris sous la section 6.
- 5) Dans chacun des nouveaux articles 19 à 23, les références à:
 - „dépositaire“ au singulier ou au pluriel sont remplacées par une référence à „teneur de comptes“ au singulier ou, selon le cas, au pluriel;
 - „déposant“ au singulier ou au pluriel sont remplacées par une référence à „titulaire de compte“ au singulier ou, selon le cas, au pluriel;
 - toutes les références à „ou instruments financiers“ et à „et autres instruments financiers“ sont supprimées.

Art. 26. La loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifiée comme suit:

- 1) Le premier alinéa de l'article 8(1) est modifié comme suit:

„La société de gestion émet des titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, représentatifs d'une ou de plusieurs quote-parts du fonds commun de placement qu'elle gère. La société de gestion peut émettre, dans les conditions prévues au règlement de gestion, des certificats écrits d'inscription des parts ou de fractions de parts sans limitation de fractionnement.“
- 2) La seconde phrase du deuxième alinéa de l'article 8(1) est modifiée comme suit:

„Les titres au porteur sont signés par la société de gestion et par le dépositaire visé à l'article 17.“
- 3) L'article 8(2) est modifié comme suit:

„(2) La propriété des parts sous forme de titres nominatifs ou au porteur s'établit et leur transmission s'opère suivant les règles prévues aux articles 40 et 42 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée. Les droits sur des parts inscrites en compte-titres s'établissent et leur transmission s'opère suivant les règles prévues dans la loi relative aux titres dématérialisés et la loi du 1er août 2001 concernant la circulation de titres.“
- 4) Il est ajouté à l'article 8 un nouveau paragraphe (3) de la teneur suivante:

„(3) Les titulaires de titres au porteur peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs ou, si les statuts le prévoient, en titres dématérialisés. Dans ce dernier cas, les frais sont à la charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

A moins d'une défense formelle exprimée dans les statuts, les titulaires de titres nominatifs peuvent, à toute époque, en demander la conversion en titres au porteur.

Si les statuts le prévoient, les propriétaires de titres nominatifs peuvent en demander la conversion en titres dématérialisés. Les frais sont à charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

Les porteurs de titres dématérialisés peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs, sauf si le règlement de gestion prévoit la dématérialisation obligatoire des titres.“
- 5) La deuxième phrase de l'article 13(1) est modifiée comme suit:

„Ce règlement de gestion doit être déposé au registre de commerce et des sociétés et sa publication au Mémorial est faite par une mention de dépôt au registre de commerce et des sociétés de ce

document, conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.“

Art. 27. La loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif est modifiée comme suit:

1) Le premier alinéa de l'article 8(1) est modifié comme suit:

„La société de gestion émet des titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, représentatifs d'une ou de plusieurs quote-parts du fonds commun de placement qu'elle gère. La société de gestion peut émettre, dans les conditions prévues au règlement de gestion, des certificats écrits d'inscription des parts ou de fractions de parts sans limitation de fractionnement.“

2) La seconde phrase du deuxième alinéa de l'article 8(1) est modifiée comme suit:

„Les titres au porteur sont signés par la société de gestion et par le dépositaire visé à l'article 17.“

3) L'article 8(2) est modifié comme suit:

„(2) La propriété des parts sous forme de titres nominatifs ou au porteur s'établit et leur transmission s'opère suivant les règles prévues aux articles 40 et 42 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée. Les droits sur des parts inscrites en compte-titres s'établissent et leur transmission s'opère suivant les règles prévues dans la loi relative aux titres dématérialisés et la loi du 1 août 2001 concernant la circulation de titres.“

4) Il est ajouté à l'article 8 un nouveau paragraphe (3) de la teneur suivante:

„(3) Les titulaires de titres au porteur peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs ou, si les statuts le prévoient, en titres dématérialisés. Dans ce dernier cas, les frais sont à la charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

A moins d'une défense formelle exprimée dans les statuts, les titulaires de titres nominatifs peuvent, à toute époque, en demander la conversion en titres au porteur.

Si les statuts le prévoient, les propriétaires de titres nominatifs peuvent en demander la conversion en titres dématérialisés. Les frais sont à charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

Les porteurs de titres dématérialisés peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs, sauf si le règlement de gestion prévoit la dématérialisation obligatoire des titres.“

5) La deuxième phrase de l'article 13(1) est modifiée comme suit:

„Ce règlement de gestion doit être déposé au registre de commerce et des sociétés et sa publication au Mémorial est faite par une mention de dépôt au registre de commerce et des sociétés de ce document, conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.“

Art. 28. La loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifiée comme suit:

1) Le premier alinéa de l'article 7(1) est modifié comme suit:

„La société de gestion émet des titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, représentatifs d'une ou de plusieurs quote-parts du fonds commun de placement qu'elle gère. La société de gestion peut émettre, dans les conditions prévues au règlement de gestion, des certificats écrits d'inscription des parts ou de fractions de parts sans limitation de fractionnement.“

2) La seconde phrase du deuxième alinéa de l'article 7(1) est modifiée comme suit: „Les titres au porteur sont signés par la société de gestion et par le dépositaire visé à l'article 17.“

3) L'article 7(2) est modifié comme suit:

„(2) La propriété des parts sous forme de titres nominatifs ou au porteur s'établit et leur transmission s'opère suivant les règles prévues aux articles 40 et 42 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée. Les droits sur les parts inscrites en compte-titres s'établissent et leur transmission s'opère suivant les règles prévues dans la loi relative aux titres dématérialisés et la loi du 1 août 2001 concernant la circulation de titres.“

4) Il est ajouté à l'article 7 un nouveau paragraphe (3) de la teneur suivante:

„(3) Les titulaires de titres au porteur peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs ou, si les statuts le prévoient, en titres dématérialisés. Dans ce dernier cas, les frais sont à la charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

A moins d'une défense formelle exprimée dans les statuts, les titulaires de titres nominatifs peuvent, à toute époque, en demander la conversion en titres au porteur.

Si les statuts le prévoient, les propriétaires de titres nominatifs peuvent en demander la conversion en titres dématérialisés. Les frais sont à charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

Les porteurs de titres dématérialisés peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs, sauf si le règlement de gestion prévoit la dématérialisation obligatoire des titres.“

Art. 29. Le paragraphe (3) de l'article 7 de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(3) Le règlement de gestion peut également autoriser la société de gestion à émettre des titres dématérialisés.“

Art. 30. (1) Dans tous les textes de loi et de règlement, la référence à la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles s'entend comme référence à la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.

(2) Toute référence à la présente loi pourra se faire sous l'intitulé abrégé „loi relative aux titres dématérialisés.“

Luxembourg, le 12 mars 2013

Le Rapporteur,
Gilles ROTH

Le Président,
Michel WOLTER

