



## CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Session ordinaire 2012-2013

---

CC/pk

### Commission des Finances et du Budget

#### Procès-verbal de la réunion du 11 décembre 2012

##### ORDRE DU JOUR :

1. 6327 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
  - Rapporteur: Monsieur Gilles Roth
  - Suite de l'examen de l'avis du Conseil d'Etat
  - Présentation et adoption d'une série d'amendements
  
2. 6366 Projet de loi relative à l'activité de Family Office et portant modification de :
  - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
  - la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme
  - Rapporteur: Monsieur Gilles Roth
  - Présentation et adoption d'un projet de rapport
  
3. Divers

\*

Présents : M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marcel Oberweis en remplacement de M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

Mme Isabelle Goubin, du Ministère des Finances

Mme Carole Closener, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. François Bausch, M. Claude Meisch, M. Marc Spautz

\*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

\*

1. **6327** **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

#### Suite de l'examen de l'avis du Conseil d'Etat

Suite à la réunion du 27 novembre 2012, les membres de la Commission poursuivent l'examen de l'avis du Conseil d'Etat.

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 de loi sous avis est superfétatoire et est dès lors à supprimer.

La Commission fait sienne la remarque du Conseil d'Etat. Suite à la suppression de l'article 21, les articles subséquents sont renumérotés.

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.

Afin de tenir compte de l'observation du Conseil d'Etat, la Commission propose de compléter le nouvel article 20 en y ajoutant une deuxième phrase de la teneur suivante :

«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. »

Cette modification fera l'objet d'un amendement.

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) qui n'appelle pas observations de la part du Conseil d'Etat.

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.

Selon la Commission, la création d'une nouvelle sous-section pour les teneurs de compte central est cependant importante en ce que le projet de loi entend, en raison de l'importance pour la stabilité du système de détention de titres, imposer des conditions particulières aux teneurs de compte central qui vont en partie au-delà de ce qui est exigé pour les autres PSF.

L'article 28-12 définit quelles sont les entités seules autorisées à solliciter l'agrément comme teneur de compte central et les conditions particulières qu'une telle entité doit satisfaire pour pouvoir obtenir un agrément en vertu de la procédure définie à l'article 28-13. Afin d'assurer la cohérence et la sécurité du système, la Commission estime qu'il y a lieu de maintenir les articles 28-12 et 28-13.

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, de la part du Conseil d'Etat, que quelques observations 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, il convient de le spécifier.

La Commission indique que dans aucun de ces deux cas les titres dématérialisés ne porteront de numéro d'ordre. Afin de clarifier ce point le dernier alinéa de l'article 37 de la loi concernant les sociétés commerciales est modifié.

Pour tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la Commission propose de supprimer les termes « émises sous forme ».

Partant l'article 23, point 3), aura la teneur suivante :

« 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.» »

Cette modification fera l'objet d'un amendement.

Pour ce qui est du droit, le cas échéant, de propriétaires de titres d'en demander la conversion en titres dématérialisés, selon le Conseil d'Etat aucune question ne se pose si lesdits propriétaires sont pleins propriétaires et exercent en personne tous les droit 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-propiétaire, 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.

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.

En 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<sup>e</sup> 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 tient encore à préciser 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. »

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

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

L'article 28 réécrit la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles pour tenir compte de la nouvelle catégorie de titres.

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

Enfin, l'article 32 complète la loi relative à la titrisation.

Le Conseil d'Etat note que l'ensemble des articles 28 à 32 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.

Enfin, pour tenir compte de l'avis de la Banque centrale européenne du 24 janvier 2012, la Commission décide d'ajouter un alinéa à l'article 15 de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles.

Dès lors, l'article 15 de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles, modifié par l'article 25, aura la teneur suivante :

«**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.**»

Cet ajout fera l'objet d'un amendement.

#### Présentation et adoption d'une série d'amendements

M. le rapporteur présente aux membres de la Commission une série d'amendements pour les détails desquels il y lieu de se référer au document annexé.

Les amendements sont adoptés à l'unanimité des membres présents, sous réserve d'adaptations d'ordre purement technique qui pourraient s'avérer nécessaires.

- 2. 6366** **Projet de loi relative à l'activité de Family Office et portant modification de :**
  - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
  - la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme

#### Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, M. Gilles Roth, présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique le 7 décembre 2012.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

### 3. Divers

Les membres de la Commission décident de convoquer une réunion le 13 décembre 2012 à 13h45 avec l'ordre du jour suivant :

1. Projet de loi n° 6397
  - Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
  - Présentation et adoption d'un projet de rapport
2. Divers

Luxembourg, le 11 décembre 2012

La secrétaire,  
Carole Closener

Le Président,  
Michel Wolter

Annexe :

Propositions d'amendements - Projet de loi n°6327

**Propositions d'amendements**  
**Projet de loi n°6327 (Titres dématérialisés)**

**Amendement 1 concernant l'article 1 point 6) (article 2 initial)**

L'article 1, point 6) aura la teneur suivante:

«6) organisme de liquidation: une personne morale répondant aux exigences de l'article 20 de la présente loi; 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;»

**Motivation de l'amendement 1:**

Dans son avis du 13 novembre 2012, 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 fait sienne la remarque du Conseil d'Etat et propose de modifier la définition de l'article 1 point 6). En conséquence de cette modification, il y a lieu de supprimer l'article 19 (article 20 initial) (cf. amendement 6) et de renuméroter les articles subséquents.

**Amendement 2 concernant l'article 1 point 13) (article 2 initial)**

L'article 1, point 13) aura la teneur suivante:

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

**Motivation de l'amendement 2:**

Dans son avis du 13 novembre 2012, le Conseil d'Etat propose d'ajouter à la définition des titres dématérialisés que la dématérialisation peut avoir lieu non seulement à l'émission d'un titre et mais également lors de la conversion d'un titre au porteur ou nominatif en un titre dématérialisé. Cette clarification paraît utile à la Commission qui fait sienne la remarque du Conseil d'Etat.

**Amendement 3 concernant l'article 1 point 14) (article 2 initial)**

L'article 1, point 14) aura la teneur suivante:

«14) «titulaire de compte»: une personne, ou 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. »

**Motivation de l'amendement 3:**

Le Conseil d'Etat propose, à juste titre, d'ajouter à la définition du « titulaire de compte » une référence aux fonds de titrisation. La Commission décide de suivre le Conseil d'Etat.

**Amendement 4 concernant l'article 2 (article 3 initial):**

L'article 2, paragraphe (1) aura la teneur suivante:

«(1) Les titres dématérialisés ne sont matérialisés représentés que par une inscription en compte-titres.»

**Motivation de l'amendement 4:**

Le Conseil d'Etat se demande si la terminologie «sont matérialisés» utilisée à l'article 3, paragraphe (1) est judicieuse et propose de retenir une terminologie comme «sont documentés».

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 effective 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 5 concernant l'article 11 (article 12 initial):**

Le premier alinéa du paragraphe (3) de l'article 11 aura la teneur suivante:

«Les titres au porteur 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.»

**Motivation de l'amendement 5:**

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 les termes «au porteur» sont à supprimer. La Commission se rallie à l'avis du Conseil de l'Ordre.

**Amendement 6 concernant l'article 20 initial:**

L'article 20 initial est supprimé.

**Motivation de l'amendement 6:**

En conséquence de la modification de l'article 1, point 6) (qui fait l'objet de l'amendement 1), l'article 20 initial est devenu superfétatoire. Partant il y a lieu de le supprimer et de renuméroter les articles subséquents.

**Amendement 7 concernant l'article 20 (article 23 initial):**

Le nouvel article 20 est complété par une deuxième phrase, de sorte qu'il aura la teneur suivante :

«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.**»

**Motivation de l'amendement 7:**

Le Conseil d'Etat propose d'ajouter à l'article 23 initial relatif au compte d'émission que celui-ci doit être soustrait à la compensation et ne pas faire partie de la masse en cas de liquidation.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat relève à juste titre qu'en cas de démembrement des titres en nu-propriété et en usufruit le droit de conversion devrait, sauf convention contraire, revenir au nu-propiétaire. En ce qui concerne les titres constitués en sûreté la solution est reprise à l'article 13 pour la conversion obligatoire et, comme l'indique le Conseil d'Etat, relève de la convention des parties pour la conversion facultative.

Partant, la Commission propose de tenir compte des observations du Conseil d'Etat en complétant l'article 23 initial.

**Amendement 8 concernant l'article 26 initial (nouvel article 23) :**

L'article 23, point 3), aura la teneur suivante :

« 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 **émises sous forme** dématérialisées. » »

**Motivation de l'amendement 8:**

Au point 3) de l'article 26 le Conseil d'Etat rappelle que les titres peuvent être émis *ab initio* comme titres dématérialisés ou alors des titres nominatifs et au porteur peuvent être convertis en titres dématérialisés. Dans aucun de ces deux cas les titres dématérialisés ne porteront de numéro d'ordre. Afin de clarifier ce point, le dernier alinéa de l'article 37 de la loi concernant les sociétés commerciales est modifié.

Pour tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la Commission propose de supprimer les termes « émises sous forme ».

**Amendement 9 concernant l'article 28 initial (nouvel article 25):**

L'article 15 de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles, modifié par l'article 25, aura la teneur suivante :

«**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.**»

**Motivation de l'amendement 9:**

La Banque centrale européenne («BCE») a très adéquatement décrit le sens et la portée de l'article 15 de la loi modifiée du 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles.