

**Objet : Projet de loi n°7165 relative aux dépositaires centraux de titres et portant mise en œuvre du règlement (UE) n°909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n°236/2012. (4909GKA)**

*Saisine : Ministre des Finances  
(10 août 2017)*

<b>AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE</b>
---------------------------------------

Le projet de loi sous avis a pour objet de mettre en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) n°909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n°236/2012 (ci-après le « Règlement n°909/2014 »).

### **Considérations générales**

Le Règlement n°909/2014 établit des exigences uniformes en matière de règlement des instruments financiers<sup>1</sup> au sein de l'Union européenne ainsi que des règles relatives à l'organisation des dépositaires centraux de titres<sup>2</sup> et à la conduite de leurs activités afin de favoriser un règlement de titres, y compris un règlement transfrontalier, sûr, efficace et aisé.

Le Règlement n°909/2014 a pour objet principal de prévoir un certain nombre d'obligations légales directement applicables aux opérateurs de marché et notamment (i) celle d'inscription comptable auprès d'un dépositaire central de titres de toutes les valeurs mobilières dès lors que ces titres sont négociés sur des plates-formes de négociation et (ii) celle de régler leurs obligations au plus tard le deuxième jour ouvrable après la négociation.

Le Règlement n°909/2014 énonce également que les dépositaires centraux de titres sont responsables de l'exploitation des systèmes de règlement de titres et de la mise en œuvre des mesures destinées à garantir la ponctualité du règlement dans l'Union européenne.

Par conséquent, il est essentiel de veiller à ce que tous les dépositaires centraux de titres soient sûrs et solides et se conforment de manière continue aux exigences en matière organisationnelle, de règles de conduite et aux exigences prudentielles<sup>3</sup>. Ainsi, le Règlement n°909/2014 établit, d'un côté, des règles relatives aux conditions et à la procédure

<sup>1</sup> L'article 2 paragraphe 1<sup>er</sup> point 7) du Règlement n°909/2014 définit le règlement comme « *le dénouement d'une transaction sur titres, où qu'elle ait lieu, visant à libérer les parties à cette transaction de leurs obligations par le transfert d'espèces ou de titres, ou des deux* ».

<sup>2</sup> L'article 2 paragraphe 1<sup>er</sup> point 1) du Règlement n°909/2014 définit le dépositaire central de titres comme « *une personne morale qui exploite un système de règlement de titres et fournit au moins un des services suivants :*

a) *enregistrement initial de titres dans un système d'inscription en compte ; ou*  
b) *fourniture et tenue centralisée de comptes de titres au plus haut niveau.* ».

<sup>3</sup> Considérant 20 du Règlement n°909/2014.

d'agrément des dépositaires centraux de titres et, de l'autre côté, des règles liées à la surveillance de ces derniers.

Cependant, le Règlement n°909/2014 laisse aux Etats membres le soin de désigner l'autorité nationale compétente chargée de mener à bien les missions prévues par ledit règlement en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres. De plus, chaque Etat membre est tenu de doter son autorité compétente de pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions et d'établir des règles relatives aux sanctions et aux autres mesures administratives applicables aux personnes responsables d'infractions aux dispositions du Règlement n°909/2014.

Ainsi, le projet de loi sous avis désigne, tout d'abord, la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la « CSSF ») en tant qu'autorité compétente chargée d'exercer les missions prévues par le Règlement n°909/2014 en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres établis au Luxembourg.

Ensuite, le présent projet de loi investit la CSSF de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions, et ce à titre d'exemple, du droit (i) d'accès à tout document, (ii) de procéder à des inspections ou (iii) d'enjoindre la cessation de toute pratique contraire aux dispositions du Règlement n°909/2014. Il établit également des règles relatives aux sanctions applicables en cas de violation de ses dispositions.

Finalement, le projet de loi sous avis prévoit l'obligation de mise en place de procédures appropriées, d'une part, par les dépositaires centraux de titres, et d'autre part, par la CSSF afin de permettre que les violations potentielles ou avérées des dispositions du Règlement n°909/2014 puissent être notifiées aux dépositaires centraux de titres par leur personnel et à la CSSF par toute personne intéressée.

### **Commentaire des articles**

A titre de remarque préliminaire, la Chambre de Commerce se doit de déplorer le retard dans l'adoption du projet de loi sous avis mettant en œuvre certaines dispositions du Règlement n°909/2014, et plus particulièrement la désignation de la CSSF en tant qu'autorité compétente chargée d'exercer les missions prévues par le Règlement n°909/2014 en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres établis au Luxembourg, sachant que le Règlement n°909/2014 est entré en vigueur au mois de septembre 2014.

En effet, le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance des acteurs agissant sur ces marchés financiers étant des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité, il est important qu'une place financière telle que le Luxembourg soit dotée d'une législation conforme au droit de l'Union européenne sans aucun retard.

### **Concernant l'article 2**

Le paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 2 du projet de loi sous avis désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente chargée d'exercer les missions prévues par le Règlement n°909/2014 en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres établis au Luxembourg.

La Chambre de Commerce observe que le Règlement n°909/2014 prévoit, dans son article 12 paragraphe 1<sup>er</sup>, que les banques centrales sont associées à l'agrément et à la surveillance des dépositaires centraux de titres dans les cas expressément prévus par ledit règlement. Les banques centrales des Etats membres doivent ainsi notamment être consultées dans le cadre de la procédure d'octroi de l'agrément aux dépositaires centraux de titres ou du retrait de ce dernier.

La Chambre de Commerce s'interroge quant à savoir si une disposition dote expressément, à l'instar de la loi française<sup>4</sup>, la Banque centrale du Luxembourg d'une telle fonction consultative.

Le paragraphe 3 de l'article 2 du projet de loi sous avis prévoit que la CSSF est tenue de notifier/communiquer à l'Autorité européenne des marchés financiers certaines décisions et informations prévues par le Règlement n°909/2014.

La Chambre de Commerce observe que cette disposition du projet de loi sous avis ne contient pas une liste exhaustive des notifications/communications prévues par le Règlement n°909/2014. Au contraire, le paragraphe 3 de l'article 2 du projet de loi sous avis se limite à énumérer trois cas énoncés par le Règlement n°909/2014 (à savoir, l'article 21 paragraphe 1<sup>er</sup>, l'article 58 paragraphe 1<sup>er</sup> et l'article 61 paragraphe 6) alors que ce dernier prévoit d'autres cas de notification/communication (à titre d'exemple, l'article 9 paragraphe 1<sup>er</sup> dudit règlement prévoit que les autorités compétentes sont tenues de transmettre à l'Autorité européenne des marchés financiers le volume et la valeur agrégés de toutes les transactions sur titres que les internalisateurs de règlement règlent en dehors d'un système de règlement de titres).

La Chambre de Commerce s'interroge dès lors sur la valeur ajoutée d'une telle disposition compte tenu du fait que le Règlement n°909/2014 est directement applicable au Grand-Duché de Luxembourg et il ne nécessite pas de ce fait une transposition en droit national. Si les auteurs du projet de loi sous avis estiment néanmoins utile de prévoir cette disposition dans le texte du projet de loi sous avis, la Chambre de Commerce considère souhaitable qu'elle soit généralisée de manière à couvrir tous les cas de notification/communication de la CSSF à l'Autorité européenne des marchés financiers prévus par le Règlement n°909/2014.

## **Concernant l'article 6**

La Chambre de Commerce observe que les auteurs du projet de loi sous avis font, à l'article 6 paragraphe 2 point 8 du projet de loi sous avis, référence à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013<sup>5</sup>.

Etant donné que la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 précitée a été transposée en droit luxembourgeois pas le biais de la loi du 18 décembre 2015<sup>6</sup>, la Chambre de Commerce estime qu'il y a lieu de se référer à la législation nationale et non pas à la directive européenne.

---

<sup>4</sup> Article 6 de l'ordonnance n°2015-1686 du 17 décembre 2015 relative aux systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers et aux dépositaires centraux de titres.

<sup>5</sup> Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil.

<sup>6</sup> Loi du 18 décembre 2015 modifiant, en vue de la transposition de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de

## Concernant l'article 9

L'article 9 du projet de loi sous avis prévoit la possibilité d'un recours contre toute décision prise par la CSSF en vertu du projet de loi sous avis, dans un délai d'un mois à compter de la notification de la décision en question, devant le tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

La Chambre de Commerce estime que cette disposition ne reflète pas tout à fait le droit de recours que les Etats membres sont tenus de mettre en place en vertu de l'article 66 du Règlement n°909/2014 et propose dès lors à ce que l'article 9 du projet de loi sous avis soit modifié comme suit :

*« Toutes décisions et mesures prises par la CSSF en application du règlement (UE) n°909/2014 ou de la présente loi doivent être dûment motivées et peuvent être déférées dans un délai d'un mois à compter de la notification de la décision ou de la mesure, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.*

*Le droit de recours susmentionné s'applique également dans les cas où il n'a pas été statué, dans les six mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant tous les éléments requis par les dispositions en vigueur. »*

\* \* \*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure, sous réserve de la prise en compte de ses remarques, d'approuver le projet de loi sous rubrique.

GKA/DJI

---

certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil:

- 1) la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
- 2) le titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises;
- 3) le titre II du livre 1<sup>er</sup> du Code de commerce.