

PROJET DE LOI relative à l'émission de lettres de gage, et portant :

- 1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ;**
- 2° mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et**
- 3° modification de :**
 - a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
 - b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;**
 - c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de**
 - d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement**

I. EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi vise, d'une part, à transposer la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (ci-après, la « directive (UE) 2019/2162 ») et à mettre en œuvre le règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties et, d'autre part, à introduire une approche « produit » par rapport à l'émission de lettres de gage et à opérer une ouverture, strictement encadrée, de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage à tout établissement de crédit luxembourgeois.

La directive (UE) 2019/2162 établit un cadre européen visant à mettre en place un certain degré d'harmonisation pour le traitement des obligations garanties dans l'Union européenne, en mettant l'accent sur des règles de protection des investisseurs concernant les exigences relatives à l'émission d'obligations garanties, les caractéristiques structurelles des obligations garanties, la surveillance publique des obligations garanties et les obligations en matière de publication en ce qui concerne les obligations garanties.

A titre de remarque liminaire, il y a lieu de considérer que le cadre juridique luxembourgeois sur les banques d'émission de lettres de gage actuellement en vigueur et établi par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après, la « LSF ») prévoit déjà des règles qui sont en large partie substantiellement proches de celles de la directive (UE) 2019/2162. Ce cadre juridique ayant été introduit dans l'ordonnancement juridique luxembourgeois en 1997, il s'avère opportun de se saisir de l'occasion de la transposition de la directive (UE) 2019/2162 pour procéder à certaines modifications plus fondamentales sur les axes principaux de la réglementation des lettres de gage.

Il importe de noter que, alors que la directive (UE) 2019/2162 prévoit un cadre réglementaire établissant les obligations garanties, elle n'exclut pas le maintien de régimes nationaux spécifiques. En effet, le considérant 37 indique que l'utilisation des labels « obligation garantie européenne » et « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » devrait être volontaire et que « [...] *les États membres devraient pouvoir conserver leur propre cadre national de dénominations et labels parallèlement à ces deux labels* ». Le régime luxembourgeois actuel se qualifie en tant que tel régime.

Dans la mesure où le régime luxembourgeois actuel relatif aux lettres de gage est déjà largement conforme aux dispositions de la directive (UE) 2019/2162, le projet de loi prévoit que les obligations garanties constituent une catégorie de lettres de gage luxembourgeoises qui respectent, outre les dispositions découlant du cadre existant, des conditions supplémentaires découlant de la directive (UE) 2019/2162. Ainsi, seules les lettres de gage qui respectent ces dispositions supplémentaires peuvent être qualifiées d'obligations garanties au sens de la directive (UE) 2019/2162. C'est donc l'application combinée des dispositions existantes sur les lettres de gage et des dispositions issues de la directive (UE) 2019/2162 sur les actifs de

couverture éligibles qui déterminera le régime et la labellisation, tantôt nationale, tantôt européenne, du produit. A noter que certaines dispositions de la directive (UE) 2019/2162 sont de portée générale ; leur application a été étendue à l'ensemble des lettres de gage luxembourgeoises, et n'est pas cantonnée aux seules lettres de gage se qualifiant d'obligation garantie au sens de la directive.

Ensuite, le projet de loi adopte une approche « produit » par rapport à l'émission de lettres de gage. Ainsi, une loi séparée sera désormais dédiée à l'émission des lettres de gage, à l'instar de l'approche « produit » adoptée par le législateur européen.

Ce changement d'approche a également pour conséquence que le projet de loi prévoit d'ouvrir dorénavant l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage à tout établissement de crédit luxembourgeois, sans exiger la mise en place d'un établissement de crédit spécialisé ayant comme objet principal l'émission de lettres de gage (« *Spezialbankenprinzip* »), comme c'est le cas sous la réglementation actuellement en vigueur. L'ouverture de l'activité d'émission de lettres de gage aux établissements de crédit dits « universels » offrira à ces derniers des possibilités additionnelles pour couvrir leurs besoins de financement en leur donnant accès à un éventail plus large d'instruments de refinancement. En particulier, les lettres de gage, eu égard au fait qu'elles sont garanties par des créances sur des actifs sous-jacents, sont réputées être des sources de refinancement stables, ceci même dans des conditions de marché plus tendues. L'accès à cette activité permettra ainsi aux établissements de crédit émetteurs de tels titres de créances de diversifier leurs sources de financement, renforçant ainsi la stabilité et la solidité des entités en question. Cependant, afin d'apporter suffisamment de sécurité juridique et une protection adéquate des créanciers des établissements de crédit opérant selon le principe de la « banque universelle », l'émission de lettres de gage par ces derniers ne pourra se faire que moyennant le respect et dans la limite de conditions strictes. Les banques universelles pourront ainsi avoir recours à l'émission de lettres de gage sous condition que le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises ne dépasse, à aucun moment, 20 % du total de leurs engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles.

Le régime actuel des banques d'émission de lettres de gage spécialisées persistera en parallèle du nouveau régime mis en place en vue de permettre l'accès des banques universelles à l'activité d'émission de lettres de gage.

II. TEXTE DU PROJET DE LOI

Titre I^{er} – Dispositions relatives à l’activité d’émission de lettres de gage

Chapitre 1^{er} – Activité d’émission de lettres de gage

Art. 1^{er}. Définitions.

Aux fins de la présente loi, il y a lieu d’entendre par :

- 1° « actifs de couverture » : les actifs qui font partie d’une masse de couverture ;
- 2° « actifs de couverture ordinaires » : les actifs de couverture dominants qui déterminent la nature d’une masse de couverture déterminée ;
- 3° « actifs de remplacement » : les actifs de couverture qui contribuent au respect des exigences de couverture, autres que les actifs de couverture ordinaires ;
- 4° « actifs utilisés comme sûreté » : les actifs physiques et les actifs sous forme d’expositions qui garantissent les actifs de couverture ;
- 5° « autre forme de certification » : une forme de certification de la propriété d’un actif physique utilisé comme sûreté et des créances sur celui-ci, autre qu’un registre public, et qui permet aux tiers intéressés d’avoir accès aux informations relatives à l’identification de l’actif physique utilisé comme sûreté grevé, à l’attribution de la propriété, au recensement et à l’attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés, reconnue par un État membre conformément à l’article 6, paragraphe 3, alinéa 3, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l’émission d’obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE, ci-après dénommée « directive (UE) 2019/2162 » ;
- 6° « biens générateurs d’énergies renouvelables » : tout contrat de projet essentiel tel que visé au point 8° d’une entreprise productrice d’énergies renouvelables, tout revenu d’une telle entreprise, y inclus notamment toutes créances de revenus existantes ou futures et tous paiements reçus, générés par les sources d’énergies renouvelables et tout équipement nécessaire pour la production, le stockage et la transmission, y inclus les installations de stockage d’électricité, transformateurs, lignes électriques, qu’elles soient en construction ou finalisées, utilisés pour produire cette énergie produite à partir de sources renouvelables, dans la mesure où :
 - a) cet équipement de production est utilisé exclusivement en relation avec des énergies renouvelables ; et
 - b) l’équipement de stockage ou de transmission est utilisé à concurrence de plus de 50 pour cent de son utilisation effective de stockage ou de transmission en relation avec des énergies renouvelables.

Sont également visés les droits d'accès à et d'usage de l'équipement décrit ci-avant, le droit d'alimenter les énergies renouvelables dans le réseau électrique ainsi que tous les droits relatifs à la commercialisation des énergies renouvelables ;

7° « collectivités de droit public » :

- a) les États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, et de l'Organisation de coopération et de développement économiques, dénommée ci-après « OCDE » ;
- b) les autres États, lorsqu'ils bénéficient du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'Autorité européenne des marchés financiers, dénommée ci-après « AEMF », en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, dénommé ci-après « règlement (CE) n° 1060/2009 », si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et énergies renouvelables de l'établissement de crédit comprend au maximum 50 pour cent des expositions cumulées sur ces États, ou les autres États, lorsqu'ils bénéficient du second échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009, si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et énergies renouvelables de l'établissement de crédit comprend au maximum 10 pour cent des expositions cumulées sur ces États.

Aux fins du présent point, la notion d'État englobe les institutions ou organes, les administrations centrales, les autorités régionales ou locales, les autres autorités publiques, les autres organismes ou entreprises publics de chaque État ;

8° « contrat de projet essentiel » : tous les contrats de projet, conventions, droits, créances et engagements suivants, liés au secteur des énergies renouvelables :

- a) les polices d'assurance ;
- b) si l'entreprise productrice d'énergies renouvelables n'est pas propriétaire du terrain, les droits de superficie et autres droits d'accès et d'usage des terrains ;
- c) pendant la phase de construction, les contrats de construction et d'approvisionnement en équipement ;
- d) les contrats d'achat d'électricité conclus avec des acheteurs autorisés, ou d'autres accords d'exploitation ou d'autres arrangements commerciaux ;
- e) les accords de connexion au réseau et les contrats d'utilisation de la connexion au réseau ; et
- f) les contrats d'exploitation, de service et d'entretien ;

9° « droit de substitution » : le droit, légal ou contractuel, permettant à l'établissement de crédit émetteur d'être substitué dans la position de l'entreprise productrice d'énergies

renouvelables résultant d'un contrat de projet essentiel dans l'hypothèse où l'entreprise productrice d'énergies renouvelables a été en défaut sous le crédit qui lui a été accordé ;

- 10° « droits réels immobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, le droit de superficie, le droit d'emphytéose ainsi que tous autres droits réels immobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b), et conférant un droit sur un bien immobilier situé dans un de ces États inscrit dans un registre public de cet État ou certifié par une autre forme de certification telle que visée au point 5° et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1^{er} et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification telle que visée au point 5° ;
- 11° « droits réels mobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b), et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public de cet État ou certifié par une autre forme de certification telle que visée au point 5°, et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1^{er} et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification telle que visée au point 5° ;
- 12° « énergies renouvelables » : toute énergie produite à partir de sources non fossiles renouvelables, telles que l'énergie éolienne, solaire, aérothermique, géothermique, hydrothermique, marine et hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, gaz des stations d'épuration d'eaux usées et biogaz, et l'énergie produite à partir de sources similaires ;
- 13° « entreprise publique » : une entreprise au sens de l'article 2, lettre b), de la directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises ;
- 14° « établissement de crédit » : un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, dénommé ci-après « règlement (UE) n° 575/2013 » ;
- 15° « établissement de crédit émetteur » : un établissement de crédit visé à l'article 2 qui émet des lettres de gage en application de la présente loi ;

- 16° « groupe » : un groupe au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 138, du règlement (UE) n° 575/2013 ;
- 17° « lettre de gage » : un titre de créance émis conformément aux dispositions de la présente loi, y compris les obligations garanties, et qui est garanti par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, peuvent directement avoir recours en tant que créanciers privilégiés ;
- 18° « masse de couverture » : un ensemble clairement défini d'actifs de couverture qui garantissent le respect des obligations de paiement associées aux lettres de gage, et qui sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur conformément à l'article 7, paragraphe 1^{er} ;
- 19° « obligation garantie » : une lettre de gage émise conformément aux dispositions de la présente loi et qui est garantie par des actifs de couverture qui sont conformes à l'article 4 auxquels les investisseurs en obligations garanties et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, peuvent directement avoir recours en tant que créanciers privilégiés. Sont des obligations garanties, les obligations garanties européennes et les obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ;
- 20° « programme d'émission » : les caractéristiques structurelles d'une émission de lettres de gage résultant des dispositions de la présente loi et des dispositions contractuelles du programme d'émission concerné, conformément à l'autorisation octroyée à l'établissement de crédit émetteur. Un programme d'émission est associé à une seule catégorie de lettres de gage telles que visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, et vise exclusivement soit des obligations garanties européennes, soit des obligations garanties européennes (de qualité supérieure), soit des lettres de gage autres que des obligations garanties ;
- 21° « résolution » : la résolution au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 1, de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012, dénommée ci-après « directive 2014/59/UE » ;
- 22° « ségrégation » : les mesures prises par un établissement de crédit émetteur pour identifier les actifs de couverture et les mettre juridiquement hors de la portée des créanciers autres que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant les dispositions de l'article 7, paragraphe 3 ;
- 23° « sorties nettes de trésorerie » : l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'émission de lettres de gage, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture ;

- 24° « sources gratuites d'énergies renouvelables » : toute source d'énergies renouvelables disponible sans coûts inhérents additionnels, telles que le vent et le soleil ;
- 25° « structure d'échéance prorogeable » : un mécanisme qui prévoit la possibilité de proroger l'échéance prévue des lettres de gage pendant une durée prédéterminée ;
- 26° « structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe » : structure par laquelle des obligations garanties émises par un établissement de crédit appartenant à un groupe à l'intérieur de ce groupe, ci-après dénommées « obligations garanties émises à l'intérieur du groupe », sont utilisées comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par l'établissement de crédit émetteur, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe, ci-après dénommées « obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe » ;
- 27° « sûretés réelles immobilières » : l'hypothèque, l'antichrèse ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen ou de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b), et conférant une sûreté réelle sur un bien immobilier situé dans un de ces États inscrit dans un registre public de cet Etat ou certifiés par une autre forme de certification telle que visée au point 5°, et opposable aux tiers. Pour ce qui est des sûretés réelles immobilières portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1^{er} et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'ils ne sont pas certifiés par une autre forme de certification telle que visée au point 5° ;
- 28° « sûretés réelles mobilières » : le gage, le nantissement et toutes autres sûretés réelles mobilières prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7, alinéa 1^{er}, lettre b), conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Les sûretés réelles mobilières doivent être certifiées par une autre forme de certification telle que visée au point 5°, ou être inscrites dans un registre public situé dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé au point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b). Pour les sûretés réelles mobilières portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12, paragraphes 1^{er} et 2, si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi ou s'il n'existe pas d'autre forme de certification telle que visée au point 5° ;
- 29° « surnantissement » : la totalité du niveau légal de sûreté visé à l'article 6, paragraphe 2, alinéas 2 à 4, et, le cas échéant, du niveau contractuel ou volontaire de sûreté, qui excède les exigences de couverture prévues à l'article 6, paragraphe 1^{er}, ou paragraphe 2, alinéa 1^{er} ;

30° « valeur de marché » : pour un bien immobilier, la valeur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 76, du règlement (UE) n° 575/2013 ;

31° « valeur hypothécaire » : pour un bien immobilier, la valeur hypothécaire au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 74, du règlement (UE) n° 575/2013.

Art. 2. Conditions d'exercice de l'activité d'émission de lettres de gage.

Seules les personnes qui répondent à l'une des conditions suivantes peuvent exercer l'activité d'émission de lettres de gage au sens de la présente loi :

- 1° il s'agit d'une banque d'émission de lettres de gage au sens de l'article 1^{er}, point 2^{ter}-1, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; ou
- 2° il s'agit d'un établissement de crédit de droit luxembourgeois, autre qu'une banque d'émission de lettres de gage visée au point 1°, qui a mis en place les mesures nécessaires pour assurer que le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises ne dépasse, à aucun moment, 20 pour cent du total de ses engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles tels que visés à l'article 1^{er}, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

Art. 3. Activité d'émission de lettres de gage.

(1) L'activité d'émission de lettres de gage consiste à :

- 1° accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels immobiliers ou par des sûretés réelles immobilières, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés « lettres de gage hypothécaires » ;
- 2° accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe 2, qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées au point 1°, et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties dénommés « lettres de gage hypothécaires » ;
- 3° accorder des prêts à des collectivités de droit public, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage publiques » ;
- 4° accorder des prêts qui sont garantis par :
 - a) des collectivités de droit public ;
 - b) des obligations émises par des collectivités de droit public ;
 - c) des obligations répondant aux exigences du paragraphe 2 et émises par des établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen ou de l'OCDE, ou dans un autre État visé à

l'article 1^{er}, point 7^o, alinéa 1^{er}, lettre b), lesquelles obligations sont à leur tour garanties par des créances sur des collectivités de droit public ;

- d) d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,

et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage publiques » ;

- 5^o accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou par des sûretés réelles mobilières, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés « lettres de gage mobilières » suivi du nom de la catégorie d'actifs visée à l'article 8, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, qui compose la masse de couverture liée à la catégorie d'actifs en question ;
 - 6^o accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe 2, qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées au 5^o, et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties dénommés « lettres de gage mobilières » suivi du nom de la catégorie d'actifs visée à l'article 8, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, qui compose la masse de couverture liée à la catégorie d'actifs en question ;
 - 7^o accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou immobiliers ou des sûretés réelles mobilières ou immobilières portant sur des biens générateurs d'énergies renouvelables et par des droits de substitution dans les contrats de projet essentiels, et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts dénommés « lettres de gage énergies renouvelables ».
- (2) Les prêts accordés conformément au paragraphe 1^{er} peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisitions d'obligations ou d'autres titres de créance semblables.

Ces obligations et autres titres de créances semblables visés à l'alinéa 1^{er} sont soit :

- 1^o des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13, et assorties des garanties visées au paragraphe 1^{er}, points 1^o à 7^o ;
- 2^o garantis par des collectivités de droit public ; ou
- 3^o émis par un émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les produits de l'émission sont à concurrence de 50 pour cent au moins utilisés pour le refinancement de biens générateurs d'énergies renouvelables, si la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de l'établissement de crédit émetteur comprend au maximum 20 pour cent de tels titres. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier au moins du deuxième échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009. Les biens faisant partie de la masse de couverture des lettres de gage

énergies renouvelables de l'établissement de crédit émetteur ne doivent pas être constitués à hauteur de plus de 20 pour cent par des obligations ou autres titres de créance tels que visés au présent point.

- (3) Les prêts visés au paragraphe 1^{er} peuvent avoir été émis par un autre établissement de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture.

Les prêts visés au paragraphe 1^{er} peuvent également avoir été émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture. Avant d'inclure ces actifs dans la masse de couverture, l'établissement de crédit émetteur évalue les normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture ou procède lui-même à une évaluation approfondie de la qualité de crédit de l'emprunteur.

- (4) L'établissement de crédit émetteur documente la conformité de sa politique de prêt avec les dispositions de la présente loi.

Art. 4. Conditions supplémentaires à respecter pour la qualification d'« obligation garantie européenne » ou d'« obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ».

- (1) Pour se qualifier d'« obligations garanties européennes », les lettres de gage doivent à tout moment être garanties par :

- 1° des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 2 ; ou
- 2° des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, conformément au paragraphe 3.

Pour se qualifier d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) », les lettres de gage doivent à tout moment être garanties par des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve du respect des conditions visées à l'article 129, paragraphes 1*bis* à 3, dudit règlement.

- (2) Les actifs utilisés comme sûreté visés au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1°, respectent l'une des conditions suivantes :

- 1° pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, il existe un registre public qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci ou une autre forme de certification telle que visée à l'article 1^{er}, point 5° ; ou
- 2° pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition découle soit pour les collectivités de droit public de pouvoirs de lever des impôts ou des taxes, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie.

- (3) Aux fins du paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 2°, les prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci en tant qu'actifs de couverture ordinaires respectent l'ensemble des conditions suivantes :
- 1° les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels sur la base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique ;
 - 2° les entreprises publiques font l'objet d'une surveillance publique ; et
 - 3° les entreprises publiques disposent de capacités de génération de revenus suffisantes, garanties par le fait qu'elles :
 - a) ont suffisamment de souplesse dans la collecte et l'augmentation des redevances, charges et créances aux fins du service fourni pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières ;
 - b) reçoivent suffisamment de subventions légalement prévues en contrepartie de la prestation de services publics essentiels pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières ; ou
 - c) ont conclu un accord de transfert de pertes et profits avec une autorité publique.
- (4) L'établissement de crédit émetteur veille à ce qu'une masse de couverture dédiée soit constituée pour chaque catégorie de lettres de gage se qualifiant d'« obligations garanties européennes » ou d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ».

Art. 5. Double recours et droit de préférence des investisseurs en lettres de gage.

- (1) Les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, disposent d'une créance sur l'établissement de crédit émetteur visant les engagements prévus à l'article 6, paragraphe 3, points 1°, 2° et 3°, et d'une créance privilégiée sur les actifs de couverture visée aux paragraphes 2 et 3 du présent article. Les créances sont limitées au montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.
- (2) Sans préjudice des conditions à remplir et des formalités à accomplir pour la constitution et le maintien des garanties comprises dans les actifs de couverture, les actifs de couverture servent prioritairement à garantir aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, le paiement de l'intégralité de leurs créances, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage, sur l'établissement de crédit émetteur en raison de celles-ci. Les actifs de couverture ne peuvent être ni saisis, ni faire l'objet d'une quelconque mesure d'exécution par des créanciers personnels de l'établissement de crédit émetteur autres que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3.
- (3) L'inscription des actifs de couverture dans le registre des gages visé à l'article 15 confère un

droit de préférence aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3, sur les actifs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient, y compris ceux du Trésor, sans qu'il y ait lieu de conclure un contrat spécial d'affectation, de nantissement ou autre, de remettre aux investisseurs en lettres de gage ou à un tiers convenu les actifs de couverture et d'accomplir une quelconque signification ou autre formalité. L'inscription dans le registre fait foi de sa date.

- (4) Quelle que soit la date de leur émission, les lettres de gage d'une même catégorie sont garanties au même rang par les actifs de couverture de la masse de couverture concernée et elles jouissent des mêmes droits de préférence en cas de liquidation de l'établissement de crédit émetteur.

Art. 6. Exigences en matière de couverture.

- (1) L'établissement de crédit émetteur veille à ce que la valeur actualisée des actifs de couverture soit à tout moment égale ou supérieure à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

Les actifs de couverture utilisés pour répondre à l'exigence de surnantissement ne peuvent pas être utilisés pour répondre aux exigences du présent paragraphe.

- (2) L'établissement de crédit émetteur veille à ce que le montant nominal total de l'ensemble des actifs de couverture soit à tout moment égal ou supérieur à l'encours nominal total des lettres de gage.

Les lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 1°, 2°, 5°, 6° et 7°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1°, et alinéa 2, font l'objet d'un niveau de surnantissement légal de 5 pour cent.

Par dérogation à l'alinéa 2, la CSSF peut abaisser par voie de règlement le niveau de surnantissement légal applicable aux lettres de gage, y compris les obligations garanties, pour autant que :

1° le calcul du surnantissement soit fondé sur une approche formelle dans laquelle les risques sous-jacents des actifs sont pris en compte, ou que l'évaluation des actifs soit soumise à la valeur hypothécaire ; et que

2° le niveau de surnantissement légal ne soit pas inférieur à 2 pour cent.

Les lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 3° et 4°, y compris lorsqu'elles prennent la forme d'obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 2°, font l'objet d'un niveau de surnantissement légal de 10 pour cent.

- (3) Les engagements liés aux lettres de gage en circulation visés au paragraphe 1^{er}, sont constitués des éléments suivants :

- 1° les obligations de paiement du montant du principal de l'encours des lettres de gage ;
- 2° les obligations de paiement de tout intérêt sur l'encours des lettres de gage ;
- 3° les obligations de paiement associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 7, paragraphe 3 ; et
- 4° les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme de lettres de gage. L'établissement de crédit émetteur peut déterminer les coûts prévus de maintenance et de gestion sur base d'un montant forfaitaire fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

(4) Les actifs de couverture visés aux paragraphes 1^{er} et 2 sont constitués par :

- 1° les actifs de couverture ordinaires ;
- 2° les actifs de remplacement visés au paragraphe 6 ;
- 3° les actifs liquides visés à l'article 9 ; et
- 4° les créances associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 7, paragraphe 3.

Les créances non garanties, s'il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas à la couverture.

(5) Les actifs de couverture ordinaires visés au paragraphe 4, alinéa 1^{er}, point 1°, sont constitués par les créances principales assorties de leurs garanties, visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, et détenues en propriété par l'établissement de crédit émetteur en contrepartie de ses engagements résultant de l'émission de lettres de gage.

Au cas où les actifs de couverture sont devenus propriété de l'établissement de crédit émetteur en raison d'un transfert de propriété à titre de garantie, ce transfert de propriété doit avoir été effectué en vue de garantir les créances inscrites à l'actif du bilan de l'établissement de crédit émetteur. Le transfert de propriété à titre de garantie doit être constitué en vertu d'un contrat de garantie financière au sens de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ou d'une autre garantie similaire à laquelle une loi étrangère s'applique.

Ne sont éligibles comme actifs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances qui sont décrites à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 3° et 4°, et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.

(6) Les actifs de remplacement visés au paragraphe 4, alinéa 1^{er}, point 2°, sont constitués par :

- 1° de l'argent comptant ;
- 2° des avoirs sous toute forme y compris des instruments financiers émis par ou de créances à l'encontre de banques centrales ou d'établissements de crédit établis dans

un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé à l'article 1^{er}, point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b) ;

- 3° des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13 ;
- 4° des engagements de collectivités de droit public sous toute forme tels que prévus à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 3° et 4°.

Dans chacune des masses de couverture, les actifs de couverture ordinaires peuvent être remplacés à hauteur de 20 pour cent de la valeur nominale des lettres de gage en circulation par des actifs de remplacement.

Art. 7. Masse de couverture.

- (1) Les actifs de couverture forment autant de masses de couverture faisant l'objet d'une ségrégation qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises telles que visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4.
- (2) Les actifs peuvent uniquement être inclus dans la masse de couverture si la créance liée aux actifs de couverture respecte les conditions suivantes :
 - 1° l'actif représente une créance en numéraire qui a une valeur minimale qui peut être déterminée à tout moment, qui est juridiquement valable et exécutoire, qui n'est pas soumise à des conditions autres que celle de son exigibilité à une date future, et qui est garantie par une hypothèque, un droit, un privilège ou toute autre garantie ;
 - 2° l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance est exécutoire ;
 - 3° toutes les exigences légales relatives à la constitution de l'hypothèque, du droit, du privilège ou de toute autre garantie sécurisant la créance ont été respectées ; et
 - 4° l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance permet à l'établissement de crédit émetteur de recouvrer la valeur de la créance sans retard injustifié.

L'établissement de crédit émetteur évalue le caractère exécutoire des créances et la possibilité de réaliser des actifs utilisés comme sûreté avant de les inclure dans la masse de couverture. L'établissement de crédit émetteur documente cette évaluation.

- (3) L'établissement de crédit émetteur inclut des créances résultant de contrats dérivés dans la masse de couverture uniquement lorsque les conditions suivantes sont respectées :
 - 1° les contrats dérivés sont exclusivement conclus à des fins de couverture des risques, leur volume est adapté en cas de réduction du risque couvert et ils sont retirés lorsque le risque couvert disparaît ;
 - 2° les contrats dérivés sont suffisamment documentés conformément à l'alinéa 2 ;

- 3° les contrats dérivés, y compris toute sûreté reçue en rapport avec des positions sur contrats dérivés, suivent les règles en matière de ségrégation visées au paragraphe 1^{er} ;
- 4° les contrats dérivés ne doivent être ni résiliés ni résiliables par la contrepartie de l'établissement de crédit émetteur en raison de l'ouverture d'une procédure de sursis de paiement ou de liquidation judiciaire prévus par la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, ou en raison de l'ouverture d'une procédure de résolution à l'égard de l'établissement de crédit émetteur ;
- 5° les contrats dérivés sont conclus avec des contreparties respectant les critères d'éligibilité visés à l'alinéa 2.

La CSSF précise par voie de règlement la documentation nécessaire à fournir au sujet des contrats dérivés visée à l'alinéa 1^{er}, point 2°, ainsi que les critères d'éligibilité pour les contreparties dans les opérations de couverture visées à l'alinéa 1^{er}, point 5°, fondés sur les éventuels liens entre l'établissement de crédit émetteur et la contrepartie, la qualité de crédit de la contrepartie, la nature des contrats dérivés et l'existence éventuelle d'appels de marge au titre de ces contrats dérivés.

- (4) En ce qui concerne les lettres de gages autres que les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, l'établissement de crédit émetteur veille à ce que la composition de la masse de couverture suive le principe de la personne prudente et notamment à ce que les actifs soient suffisamment diversifiés de sorte à éviter une dépendance ou concentration excessive à l'égard d'un actif, d'une contrepartie ou d'un groupe d'entreprises particulier ainsi qu'une concentration de risques dans l'ensemble de la masse de couverture.

Art. 8. Actifs physiques utilisés comme sûretés.

- (1) En ce qui concerne les actifs physiques immeubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 1° ou 2°, peuvent servir de garantie des immeubles d'habitation et des immeubles à usage industriel, commercial ou professionnel.

En ce qui concerne les actifs physiques meubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 5° ou 6°, peuvent servir de garantie les catégories d'actifs suivantes :

- 1° aéronefs ;
- 2° navires et bateaux ;
- 3° objets ferroviaires.

En ce qui concerne les actifs physiques immeubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 7°, peuvent servir de garantie des biens immeubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

En ce qui concerne les actifs physiques meubles pouvant être utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 7°, peuvent servir de garantie des biens meubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

- (2) Pour les lettres de gage qui prennent la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1°, qui garantissent des actifs visés à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 pour cent ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) n° 575/2013.

Pour les lettres de gage qui ne prennent pas la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les créances résultant de prêts assortis des garanties visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 1°, 2°, 5° et 6°, ne peuvent servir d'actifs de couverture qu'à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 60 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Ce taux est de 80 pour cent pour les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 1° et 2°, et qui financent des immeubles d'habitation.

Pour les lettres de gage qui ne prennent pas la forme d'obligations garanties conformément à l'article 4, les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 7°, ne peuvent servir d'actifs de couverture qu'à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et de 50 pour cent de la valeur estimée de réalisation du bien générateur d'énergies renouvelables servant de garantie. Ce taux est augmenté à 60 pour cent si la valeur estimée de réalisation est basée sur une rémunération régulée et fixe ou si le projet générateur d'énergies renouvelables fonctionne avec des ressources gratuites d'énergies renouvelables et à 70 pour cent de la valeur estimée de réalisation si les deux conditions sont réunies. Ces limites peuvent être augmentées de 10 points de pourcentage dans le cas de biens générateurs d'énergies renouvelables dont la phase de construction a été terminée.

Les alinéas 2 et 3 ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

- (3) Les valeurs de couverture ordinaires ne peuvent être constituées que de 20 pour cent au maximum d'immeubles et de meubles qui sont en construction.
- (4) L'établissement de crédit émetteur valorise les actifs physiques utilisés comme sûretés aux fins de l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 1°, 2°, 5°, 6° ou 7°, avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'alinéa 2.

Les méthodes et les procédures de valorisation des actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'alinéa 1^{er} garantissent que :

- 1° pour chaque actif physique utilisé comme sûreté, il existe une valorisation courante qui est égale ou inférieure à la valeur de marché ou à la valeur hypothécaire au moment de l'inclusion de l'actif de couverture dans la masse de couverture. La valorisation prend uniquement en considération les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est susceptible de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination ;
- 2° la valorisation est réalisée par un évaluateur qui possède les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires ; et
- 3° l'évaluateur est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit, ne tient pas compte des éléments spéculatifs dans l'évaluation de la valeur des actifs physiques utilisés comme sûreté et établit la valeur de l'actif physique utilisé comme sûreté de manière claire et transparente.

Un règlement de la CSSF précise les modalités techniques de l'alinéa 2, points 1° à 3°.

Le présent paragraphe n'est pas applicable pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

- (5) L'établissement de crédit émetteur met en place des procédures pour vérifier que les actifs physiques utilisés comme sûreté sont suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance fait l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 7, paragraphe 1^{er}.

Art. 9. Exigences en matière de liquidité.

L'établissement de crédit émetteur veille à ce que chaque masse de couverture comprenne à tout moment un coussin de liquidité composé d'actifs liquides en vue de couvrir les sorties nettes de trésorerie.

En vue de garantir la liquidité de la masse de couverture couvrant les sorties nettes de trésorerie cumulées maximales sur les 180 jours à venir, l'établissement de crédit émetteur effectue une réconciliation journalière entre l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'émission de lettres de gage, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture.

L'établissement de crédit émetteur calcule chaque jour le total des différences journalières pour les 180 jours à venir entre ces créances et dettes arrivant à échéance. Afin d'assurer la liquidité sur chaque masse de couverture, l'établissement de crédit émetteur maintient un coussin de liquidité qui équivaut à la valeur négative la plus élevée en valeur absolue des totaux calculés pour les 180 jours à venir. Le coussin de liquidité est composé d'actifs qui :

- 1° sont des actifs de niveau 1, 2A ou 2B au sens du règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit, qui sont valorisés conformément audit règlement délégué et qui ne sont pas émis par l'établissement de crédit émetteur, par son entreprise mère, à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit, par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une SSPE au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 66, du règlement (UE) n° 575/2013 avec laquelle il a des liens étroits ; ou
- 2° sont des expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou des dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1^{er}, lettre c), du règlement (UE) n° 575/2013.

L'établissement de crédit émetteur veille à ce que les créances non garanties, s'il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas au coussin de liquidité de la masse de couverture.

Les restrictions prévues à l'article 3, à l'article 6, paragraphe 6, et à l'article 8, paragraphes 2 et 3, ne s'appliquent pas aux actifs liquides qui sont inscrits dans le registre visé à l'article 15 uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture concernée, et identifiés comme tels audit registre.

Art. 10. Structures d'échéance prorogables.

L'établissement de crédit émetteur ne peut émettre des lettres de gage dont l'échéance peut être prorogée, sans préjudice de l'article 152-4, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

Art. 11. Exigibilité anticipée automatique.

L'établissement de crédit émetteur ne peut émettre des lettres de gage dont les clauses contractuelles prévoient que les obligations de paiement associées aux lettres de gage font l'objet d'une exigibilité anticipée automatique telle que visée à l'article 120, alinéa 2, point 7*bis*, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur.

Art. 12. Exigences particulières applicables à certaines garanties.

- (1) Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visées à l'article 1^{er}, points 10°, 11°, 27° et 28°, doivent revêtir les caractéristiques qui permettent à leur titulaire de les réaliser en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent, sans qu'il puisse être fait obstacle

à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.

- (2) Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visées à l'article 1^{er}, points 10°, 11°, 27° et 28°, sont soit détenus directement par l'établissement de crédit émetteur, soit détenus pour le compte de l'établissement de crédit émetteur par une banque tierce établie dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace économique européen, de l'OCDE ou d'un autre État visé à l'article 1^{er}, point 7°, alinéa 1^{er}, lettre b).
- (3) Les dispositions des articles 470-3 à 470-19 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales s'appliquent en matière de lettres de gage, à moins qu'il n'y soit dérogé contractuellement, auquel cas les conditions contractuelles de ces lettres de gage précisent le régime applicable aux réunions de porteurs de lettres de gage.

Art. 13. Structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe.

L'établissement de crédit émetteur peut avoir recours à des structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe. Les structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe respectent les exigences suivantes :

- 1° les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont vendues à l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ;
- 2° les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont utilisées comme actifs de couverture dans la masse de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe et sont inscrites au bilan de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ;
- 3° la masse de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne contient que des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit unique au sein du groupe ;
- 4° l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe a l'intention de les vendre à des investisseurs en obligations garanties n'appartenant pas au groupe ;
- 5° tant les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe que les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit prévu à la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013 au moment de l'émission et sont garanties par des actifs de couverture éligibles visés à l'article 4 ;
- 6° en cas de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe transfrontalières, les actifs de couverture des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe respectent les exigences d'éligibilité et de couverture applicables aux obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 5°, la CSSF peut autoriser que les obligations garanties relevant du deuxième échelon de qualité de crédit à la suite d'un changement qui aboutit à l'abaissement de l'échelon de qualité de crédit des obligations garanties restent incluses dans une structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe, sous réserve que la CSSF conclue que le changement d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues à l'article 14, paragraphe 2. La CSSF notifie à l'Autorité bancaire européenne, dénommée ci-après « ABE », toute décision adoptée en application du présent alinéa.

Chapitre 2 – Obligations d'un établissement de crédit émetteur en relation avec l'activité d'émission de lettres de gage

Art. 14. Demande d'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage.

- (1) Tout établissement de crédit visé à l'article 2, point 1° ou 2°, qui envisage de mettre en place un programme d'émission de lettres de gage, soumet une demande d'autorisation à la CSSF préalablement à l'émission de lettres de gage au titre dudit programme.

L'émission de lettres de gage ne peut démarrer qu'après avoir obtenu l'autorisation de la CSSF.

- (2) La demande d'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage est soumise par écrit à la CSSF et elle est accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation.

La demande d'autorisation contient les éléments suivants :

- 1° un programme d'activité concernant l'émission des lettres de gage, y compris la catégorie et si elles relèvent de l'article 4, le volume de lettres de gage prévu, ainsi qu'une description des actifs de couverture en termes de caractéristiques structurelles, durée de vie et de profil de risque ;
- 2° le descriptif des politiques, processus et méthodes visant à garantir la protection des investisseurs en ce qui concerne l'autorisation, la modification, le renouvellement et le refinancement des prêts inclus dans la masse de couverture ;
- 3° le descriptif des ressources en personnel, y compris la direction, se consacrant au programme d'émission de lettres de gage qui possèdent les qualifications et les connaissances nécessaires concernant l'émission des lettres de gage et la gestion du programme d'émission de lettres de gage ;
- 4° le cadre administratif de la masse de couverture, et les mesures mises en place en vue du suivi de cette dernière conformément aux exigences applicables énoncées dans la présente loi ;
- 5° dans le cas d'un établissement de crédit visé à l'article 2, point 2°, un descriptif détaillé et circonstancié des mesures visées à l'article 2, point 2°.

- (3) La décision de la CSSF prise sur une demande d'autorisation doit être motivée et notifiée au demandeur dans les trois mois de la réception de la demande ou, si celle-ci est incomplète, dans les trois mois de la réception des renseignements nécessaires à la décision. Il est en tout cas statué dans les six mois de la réception de la demande complète, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus.
- (4) En approuvant un programme d'émission de lettres de gage, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière ou en ce qui concerne la qualité d'un programme d'émission ou d'une émission.

Art. 15. Inscription des actifs de couverture dans le registre des gages.

L'établissement de crédit émetteur établit un registre dénommé « registre des gages » dans lequel tous les actifs de couverture doivent être inscrits individuellement pour être identifiables à tout moment. Dans ce registre figurent toutes les opérations que l'établissement de crédit émetteur effectue dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage. Ce registre comprend autant de parties qu'il existe de masses de couverture, en application des dispositions de l'article 7, paragraphe 1^{er}.

L'établissement de crédit émetteur met en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés aux fins de l'enregistrement des opérations visées à l'alinéa 1^{er}.

Dans le registre des gages, l'établissement de crédit émetteur identifie les actifs liquides qui y sont inscrits uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture.

Art. 16. Communication à la CSSF.

L'établissement de crédit émetteur communique au moins une fois par an à la CSSF les informations sur les programmes d'émission de lettres de gage concernant :

- 1° l'éligibilité des actifs et les exigences concernant la masse de couverture conformément aux articles 3, 4, 6, 7, 8, 12 et 13 ;
- 2° la ségrégation des actifs de couverture conformément à l'article 7, paragraphe 1^{er} ;
- 3° la mission du réviseur d'entreprises agréé spécial conformément à l'article 17 ;
- 4° les exigences en matière de couverture conformément à l'article 6 ;
- 5° les exigences en matière de liquidité conformément à l'article 9 ;
- 6° en ce qui concerne les établissements de crédit émetteurs visés à l'article 2, point 2°, le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises, le total des engagements, fonds propres compris, ainsi que le total des dépôts éligibles ;
- 7° en ce qui concerne les établissements de crédit émetteurs visés à l'article 2, point 2°, les mesures mises en place par l'établissement de crédit émetteur pour assurer le respect de l'article 2, point 2°.

La CSSF précise par voie de règlement les modalités techniques de la communication des informations visées à l'alinéa 1^{er}, y compris la fréquence de cette communication.

En tout état de cause, ces informations sont à communiquer à la CSSF également en cas de sursis de paiement ou de liquidation d'un établissement de crédit émetteur, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 33 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible.

Art. 17. Contrôle par un réviseur d'entreprises agréé spécial.

- (1) Tout établissement de crédit émetteur doit avoir un réviseur d'entreprises agréé spécial, possédant une expérience adéquate, et différent du réviseur d'entreprises agréé qui effectue le contrôle légal de ses comptes. La nomination du réviseur d'entreprises agréé spécial, sur proposition de l'établissement de crédit émetteur, est soumise à l'autorisation de la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé spécial fait annuellement rapport à la CSSF sur les constatations et observations faites dans l'exercice de ses fonctions. Le réviseur d'entreprises agréé spécial peut, à tout moment, être démis de ses fonctions par la CSSF.

La rémunération du réviseur d'entreprises agréé spécial est à charge de l'établissement de crédit émetteur.

- (2) Le réviseur d'entreprises agréé spécial veille à ce que les actifs de couverture dont doivent être dotées les lettres de gage en vertu de la présente loi soient dûment constitués et inscrits dans le registre des gages, atteignent le montant prescrit et continuent d'exister.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie si l'estimation des biens immobiliers et mobiliers servant de garanties réelles a été faite avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens immobiliers et mobiliers en question peuvent servir de garantie a été respecté. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie l'évaluation effectuée par l'établissement de crédit émetteur conformément à l'article 7, paragraphe 2.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial n'est pas tenu de vérifier si la valeur estimée des biens immobiliers et mobiliers en question correspond à leur valeur réelle.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie si la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables servant d'actifs de couverture a été déterminée avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie également que la fréquence de réévaluation de la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables est cohérente par rapport à la nature, aux faits et aux circonstances particulières des biens sous-jacents, que cette réévaluation a lieu au moins annuellement et qu'elle est basée sur les données actuelles du marché et des hypothèses d'évaluation adaptées.

- (3) Les actifs de couverture inscrits dans le registre des gages ne peuvent être radiés qu'avec l'accord écrit du réviseur d'entreprises agréé spécial.

Le réviseur d'entreprises agréé spécial assure conjointement avec l'établissement de crédit émetteur la conservation des actifs de couverture inscrits dans le registre des gages ainsi que celle des actes relatifs à ces actifs. Il est tenu de se dessaisir de ces actifs et des actes y relatifs à la demande et entre les mains de l'établissement de crédit émetteur et de consentir à la radiation des inscriptions portées sur le registre des gages pour autant que les autres actifs de couverture qui y sont inscrits sont suffisants pour couvrir intégralement les lettres de gage en circulation.

- (4) Le réviseur d'entreprises agréé spécial exerce ses fonctions en toute indépendance tant à l'égard de l'établissement de crédit émetteur et de son réviseur d'entreprises agréé, que des investisseurs en lettres de gage et de la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé spécial a le droit d'accès à toute information nécessaire aux fins de l'exercice de ses fonctions.
- (5) Le réviseur d'entreprises agréé spécial ne représente pas les investisseurs en lettres de gage.
- (6) Avant l'émission des lettres de gage, celles-ci sont à munir d'un certificat du réviseur d'entreprises agréé spécial attestant l'existence de la couverture légalement requise et son inscription au registre des gages. Le certificat est signé et daté par le réviseur d'entreprises agréé spécial.
- (7) Tout différend entre le réviseur d'entreprises agréé spécial et l'établissement de crédit émetteur est réglé par la CSSF.
- (8) Le réviseur d'entreprises agréé spécial continue d'exercer ses fonctions visées au présent article en cas de sursis de paiement ou de liquidation d'un établissement de crédit émetteur, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 33 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible. Dans un tel cas, il fait régulièrement rapport au Tribunal et à la CSSF sur les constatations et observations faites dans l'exercice de ses fonctions.

Art. 18. Information des investisseurs en lettres de gage.

L'établissement de crédit émetteur fournit aux investisseurs en lettres de gage des informations sur ses programmes d'émission de lettres de gage suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs en lettres de gage d'apprécier le profil et les risques de ces programmes et fait preuve de la diligence appropriée à cet égard. A cette fin, il communique au moins tous les trimestres les informations suivantes aux investisseurs en lettres de gage :

- 1° la valeur de la masse de couverture et de l'encours des lettres de gage ;

- 2° une liste des numéros internationaux d'identification des titres, dénommés ci-après « codes ISIN », pour toutes les émissions de lettres de gage au titre de ce programme auxquelles un code ISIN a été attribué ;
- 3° la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation ;
- 4° le risque de marché, notamment le risque de taux d'intérêt et le risque monétaire, et les risques de crédit et de liquidité, présentés de façon détaillée ;
- 5° la structure des échéances des actifs de couverture et des lettres de gage ;
- 6° les niveaux de couverture requis et disponibles, ainsi que les niveaux de surnantissement légal, contractuel et volontaire ;
- 7° le pourcentage de prêts pour lesquels il y a eu défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en tout état de cause, lorsque les prêts sont en arriéré de paiement depuis plus de 90 jours ;
- 8° une description détaillée des informations suivantes :
 - a) les modalités de la prorogation d'échéance visée à l'article 152-4, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;
 - b) les conséquences de l'insolvabilité ou de la résolution de l'établissement de crédit émetteur sur l'échéance ;
 - c) le rôle de la CSSF et de l'administrateur en ce qui concerne la prorogation d'échéance.

Pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe visées à l'article 13, l'établissement de crédit émetteur communique aux investisseurs en dehors du groupe les informations visées à l'alinéa 1^{er}, ou un lien vers ces informations, au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe. L'établissement de crédit émetteur communique ces informations aux investisseurs au moins sous forme agrégée.

L'établissement de crédit émetteur publie sur son site internet les informations mises à la disposition des investisseurs conformément aux alinéas 1^{er} et 2.

Les informations visées à l'alinéa 1^{er}, point 8°, lettres a) et b), figurent également dans les conditions contractuelles des lettres de gage.

Chapitre 3 – Surveillance des lettres de gage

Art. 19. Autorité compétente.

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller au respect de la présente loi. Elle est chargée de la surveillance des lettres de gage, y compris des obligations garanties, et de l'autorisation et de la surveillance des programmes d'émission de lettres de gage, aux fins d'assurer le respect et l'exécution des dispositions de la présente loi.

Art. 20. Pouvoirs de la CSSF.

Aux fins de l'application de la présente loi et des mesures prises pour son exécution, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de sa mission. Les pouvoirs sont les suivants :

- 1° avoir accès à tout document ou à toute donnée, sous quelque forme que ce soit, que la CSSF juge susceptible d'être pertinent pour l'accomplissement de sa mission de surveillance et d'enquête, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie ;
- 2° examiner régulièrement le programme d'émission de lettres de gage ;
- 3° demander ou exiger la fourniture d'informations à toute personne liée à l'activité d'émission de lettres de gage et, si nécessaire, convoquer une personne et l'entendre ;
- 4° procéder à des inspections sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs ;
- 5° enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi, et prendre des mesures pour en prévenir la répétition ;
- 6° requérir auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête le gel ou la mise sous séquestre d'actifs ;
- 7° prononcer l'interdiction temporaire de procéder à des émissions dans le cadre d'un programme d'émission de lettres de gage ;
- 8° prononcer l'interdiction temporaire d'activités professionnelles à l'encontre d'un établissement de crédit émetteur, ainsi que des membres de son organe de direction et de ses salariés ;
- 9° examiner sur une base continue les mesures mises en place par les établissements de crédit émetteurs concernés en vue du respect de l'article 2, point 2° ;
- 10° exiger du réviseur d'entreprises agréé spécial qu'il fournisse des informations ;
- 11° transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ;
- 12° instruire des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs. Ces vérifications et enquêtes se font aux frais de l'établissement de crédit émetteur concerné ;
- 13° émettre une communication au public ;
- 14° suspendre l'émission de lettres de gage.

Art. 21. Obligations de coopération.

- (1) La CSSF, en sa qualité d'autorité chargée de la surveillance des obligations garanties, coopère étroitement avec les autorités compétentes des autres Etats membres, désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2162, aux fins de leurs missions au titre de ladite directive. Elles se communiquent mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre de ladite directive. Elles se transmettent, sur demande, toute information utile et se communiquent, de leur propre initiative, toute information essentielle. Une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre Etat membre.
- (2) La CSSF coopère également avec les autorités compétentes chargées de la surveillance prudentielle des établissements de crédit et, en cas de résolution d'un établissement de crédit émetteur, avec les autorités de résolution, lorsque cela est nécessaire pour l'accomplissement de leurs missions respectives.
- (3) La CSSF coopère avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'AEMF, aux fins de l'exercice de leurs attributions au titre de la directive (UE) 2019/2162.

Art. 22. Obligations en matière de publicité.

- (1) La CSSF publie et tient à jour à jour sur son site internet les informations suivantes :
 - 1° le cadre réglementaire en lien avec l'émission de lettres de gage ;
 - 2° la liste des établissements de crédit autorisés à émettre des lettres de gage ;
 - 3° la liste des lettres de gage qui ont le droit d'utiliser le label « obligation garantie européenne » ;
 - 4° la liste des lettres de gage qui ont le droit d'utiliser le label « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » ;
 - 5° la liste des lettres de gage autres que celles visées aux points 3° et 4°, en spécifiant les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}.
- (2) La CSSF communique à l'ABE, sur une base annuelle, les listes visées au paragraphe 1^{er}, points 2°, 3° et 4°.

Art. 23. Sanctions administratives et autres mesures administratives.

- (1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 dans les situations suivantes :

- 1° lorsqu'un établissement de crédit émetteur a acquis une autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;
- 2° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne remplit plus les conditions d'octroi de l'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage ;
- 3° lorsqu'un établissement de crédit émet des lettres de gage sans y être autorisé conformément à l'article 2 ou 14 ;
- 4° lorsqu'un établissement de crédit émetteur agit en violation de l'article 5 ;
- 5° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage qui ne respectent pas les exigences énoncées à l'article 11 ;
- 6° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des obligations garanties qui ne sont pas assorties d'une sûreté conformément à l'article 4 ;
- 7° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage dont les actifs de couverture ne respectent pas les exigences de l'article 3, paragraphes 1^{er}, 2 et 4, et des articles 6, 8 et 12, paragraphes 1^{er} et 2 ;
- 8° lorsqu'un établissement de crédit émetteur assortit les obligations garanties d'actifs de couverture au sein d'une structure d'obligations garanties intragroupe en ne respectant pas les exigences de l'article 13, alinéa 1^{er} ;
- 9° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les conditions visées à l'article 3, paragraphe 3, alinéa 2, applicables aux prêts émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture ;
- 10° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences prévues à l'article 6 ;
- 11° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences relatives aux contrats dérivés prévues à l'article 7, paragraphe 3, alinéa 1^{er} ;
- 12° lorsqu'un établissement de crédit émetteur ne respecte pas les exigences de ségrégation des actifs de couverture prévues à l'article 7, paragraphe 1^{er}, ou d'inscription des actifs de couverture dans le registre des gages visée à l'article 15 ;
- 13° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en violation de l'article 18 ;
- 14° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque de manière répétée ou persistante à l'obligation de maintenir un coussin de liquidité en violation de l'article 9, alinéas 1^{er} à 4 ;

- 15° lorsqu'un établissement de crédit émetteur émet des lettres de gage dotées de structures d'échéance prorogable en violation de l'article 10 ;
 - 16° lorsqu'un établissement de crédit émetteur manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en violation de l'article 16, alinéas 1^{er} et 3 ;
 - 17° contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu de l'article 20, point 5°, ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20, points 1°, 3° et 4°.
- (2) Pour les violations visées au paragraphe 1^{er}, la CSSF peut imposer les sanctions et mesures administratives suivantes contre l'établissement de crédit émetteur, contre les membres de l'organe de direction ou contre toute autre personne responsable de la violation :
- 1° le retrait de l'autorisation pour un programme d'émission de lettres de gage ;
 - 2° une déclaration publique qui indique l'identité de la personne physique ou morale et la nature de la violation conformément à l'article 25 ;
 - 3° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer ;
 - 4° une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein d'un établissement de crédit, à l'égard de tout membre de l'organe de direction ;
 - 5° des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus aux points 6° et 7° ;
 - 6° dans le cas d'une personne physique, prononcer une amende administrative d'un montant maximal de 5 000 000 euros ;
 - 7° dans le cas d'une personne morale, prononcer une amende administrative d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou 10 pour cent du chiffre d'affaires total annuel net de la personne morale tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires total annuel net à prendre en considération est le chiffre d'affaires total annuel tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime.
- (3) Les sanctions administratives et autres mesures administratives sont effectives, proportionnées et dissuasives.

Lorsque la CSSF détermine le type de sanctions administratives ou autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, elle tient compte de toutes les circonstances, et notamment, le cas échéant :

- 1° de la gravité et la durée de la violation ;
- 2° du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
- 3° de la situation financière de la personne physique ou morale responsable de la violation, telle qu'elle ressort, par exemple, du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou des revenus annuels de la personne physique en cause ;
- 4° de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;
- 5° des préjudices subis par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;
- 6° du degré de coopération avec la CSSF dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable de la violation ;
- 7° des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation ;
- 8° des conséquences systémiques réelles ou potentielles de la violation.

Les décisions prises par la CSSF dans l'exercice de ses pouvoirs de sanction sont motivées.

Art. 24. Droit de recours.

Un recours en réformation contre les décisions de la CSSF prises en vertu de l'article 23 peut être introduit devant le tribunal administratif endéans un délai d'un mois à compter de la notification de la décision.

Art. 25. Publication des sanctions administratives et des autres mesures administratives.

- (1) La CSSF publie sur son site internet les sanctions administratives et les autres mesures administratives qui ont acquis force de chose décidée ou force de chose jugée et qui sont imposées en vertu de l'article 23, y compris les informations sur le type et la nature de la violation et l'identité de la personne physique ou morale à laquelle la sanction est imposée, sans délai injustifié, après que cette personne ait été informée de ces sanctions et de leur publication sur le site internet de la CSSF.
- (2) Par dérogation au paragraphe 1^{er}, la CSSF publie les décisions infligeant des sanctions ou des mesures administratives de manière anonyme dans chacune des situations suivantes :
 - 1° lorsque, dans le cas d'une sanction ou d'une mesure infligée à une personne physique, la publication des données à caractère personnel est jugée disproportionnée ;
 - 2° lorsqu'une telle publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours ;

3° lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné aux personnes en cause.

Alternativement, lorsque les situations visées à l'alinéa 1^{er} sont susceptibles de cesser d'exister dans un délai raisonnable, la publication en vertu du paragraphe 1^{er} peut être différée pendant ce délai.

- (3) Toute information publiée au titre du présent article demeure sur le site internet de la CSSF pendant une durée de cinq ans à compter de la date de publication. Les données à caractère personnel contenues dans une telle publication ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.
- (4) La CSSF informe l'ABE de toutes les sanctions administratives et des autres mesures administratives relatives à l'émission d'obligations garanties imposées en vertu du présent article, y compris tout recours contre celles-ci et le résultat dudit recours, ainsi que des sanctions pénales, coulées en force de chose jugée, relatives à l'émission d'obligations garanties prononcées en vertu de l'article 26.

Art. 26. Sanctions pénales.

Sont punis d'un emprisonnement de huit jours à cinq ans et d'une amende de 5.000 à 125.000 euros ou d'une de ces peines seulement, ceux qui :

- 1° émettent ou tentent d'émettre des lettres de gage sans y être autorisés conformément à l'article 2 ;
- 2° intentionnellement, omettent de constituer ou de maintenir les actifs de couverture prévus par l'article 6, ou constituent des actifs de couverture dont ils savent qu'ils sont insuffisants.

Chapitre 4 – Protection de la dénomination

Art. 27. Protection de la dénomination.

- (1) Nul ne peut émettre au Luxembourg des valeurs mobilières ou d'autres titres de créance sous la dénomination de « lettre de gage », ou sous toute autre dénomination identique ou analogue en une autre langue si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi.
- (2) Nul ne peut émettre au Luxembourg des lettres de gage sous le label « obligation garantie européenne » ou sous sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union européenne si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi, y compris celles visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1° ou 2°.
- (3) Nul ne peut émettre au Luxembourg des lettres de gage sous le label « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) » ou sous sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union européenne si elles ne respectent pas les conditions de la présente loi, y compris les exigences visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2.

Titre II – Dispositions modificatives, transitoires et finales

Chapitre 1^{er} – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Art. 28. A l'article 1^{er} de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, il est inséré un nouveau point *2ter-1*, libellé comme suit :

« *2ter-1*) « banque d'émission de lettres de gage » : un établissement de crédit qui a comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage conformément à l'article 12-1 ; ».

Art. 29. A la partie I^{re}, chapitre 1^{er}, section 3, de la même loi, l'intitulé « Sous-section 1 : Définitions, activités d'une banque d'émission de lettres de gage et protection de la dénomination des lettres de gage. » est supprimé.

Art. 30. L'article 12-1 de la même loi prend la teneur suivante :

« Art. 12-1. Dispositions particulières aux banques d'émission de lettres de gage.

Sont des banques d'émission de lettres de gage les établissements de crédit qui ont comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage telle que visée à l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage. Les banques d'émission de lettres de gage ne peuvent exercer d'autres activités que conformément à l'article 12-2. ».

Art. 31. L'article 12-2 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre b), les mots « l'article 12-1 paragraphe (1) » et les mots « l'article 12-1, paragraphe (1) » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre d), les mots « l'article 12-1 » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage » ;
- 3° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre e), les mots « l'article 12-1 » sont remplacés par les mots « l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage » ;
- 4° Au paragraphe 2, lettre b), les mots « , lettres de gages mobilières et lettres de gage mutuelles » sont remplacés par les mots « et lettres de gage mobilières ».

Art. 32. Les articles 12-3 et 12-4, et les sous-sections 2 et 3 de la partie I^{re}, chapitre 1^{er}, section 3, de la même loi, sont abrogés.

Art. 33. A l'article 64, paragraphe 4, de la même loi, le point-virgule à la fin du deuxième tiret est remplacé par un point final, et les troisième, quatrième et cinquième tirets sont supprimés.

Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

Art. 34. A l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, il est inséré un nouveau paragraphe *2ter*, libellé comme suit :

« (*2ter*) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des lettres de gage, y compris des obligations garanties, et pour l'autorisation et la surveillance des programmes d'émission de lettres de gage conformément à la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage. ».

Art. 35. A l'article 24 de la même loi, le paragraphe 1^{er} est complété par un nouvel alinéa, libellé comme suit :

« La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'approbation d'un programme d'émission de lettres de gage. ».

Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

Art. 36. L'article 43, paragraphe 4, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif est modifié comme suit :

1° A l'alinéa 1^{er}, les mots « les obligations garanties telles que définies à l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (ci-après dénommée « directive (UE) 2019/2162 »), et pour » sont insérés entre le mot « pour » et les mots « certaines obligations », les mots « avant le 8 juillet 2022 » sont insérés entre les mots « sont émises » et « par un établissement de crédit », et les mots « émises avant le 8 juillet 2022 » sont insérés entre les mots « de ces obligations » et les mots « doivent être investies » ;

2° L'alinéa 3 est supprimé.

Chapitre 4 – Modification de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement

Art. 37. A l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, le point 91 prend la teneur suivante :

« 91. « obligation garantie » : une obligation garantie au sens de l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE, dénommée ci-après « directive (UE) 2019/2162 », ou, en ce qui concerne un instrument qui a été émis avant le 8 juillet 2022, une obligation visée à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dénommée ci-après « directive 2009/65/CE », tel qu'applicable à la date de son émission ; ».

Art. 38. À l'article 35, paragraphe 1^{er}, de la même loi, le mot « et » est supprimé au point 8, le point final à la fin du point 9 est remplacé par un point-virgule suivi du mot « et », et il est ajouté un nouveau point 10, libellé comme suit :

« 10. la mesure de résolution n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique, telle que définie à l'article 120, alinéa 2, point 7*bis.*, des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage. ».

Art. 39. L'article 120, alinéa 2, de la même loi est modifié comme suit :

1° Il est inséré un nouveau point 1*bis*, libellé comme suit :

« 1*bis.* « administrateur spécial » : la personne ou l'entité désignée en vertu du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, pour administrer un ou plusieurs compartiments d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée conformément à l'article 152-3 ; » ;

2° Il est inséré un nouveau point 7*bis*, libellé comme suit :

« 7*bis.* « exigibilité anticipée automatique » : une situation dans laquelle une lettre de gage devient d'office immédiatement échue et exigible en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur, et dans laquelle les investisseurs en lettres de gage ont un droit exécutoire à être remboursés de façon anticipée par rapport à l'échéance initiale ; ».

Art. 40. La partie II de la même loi est complétée par un titre V, libellé comme suit :

« Titre V Dispositions particulières concernant les établissements de crédit émetteurs de lettres de gage

Art. 152-2. Séparation du patrimoine de l'établissement de crédit émetteur suite au jugement de sursis de paiement ou de liquidation et maintien de l'agrément pour une activité limitée

(1) Est un établissement de crédit émetteur en activité limitée un établissement de crédit émetteur au sens de l'article 1^{er}, point 15°, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage pour lequel le jugement du Tribunal prononce conformément à l'article 122 ou à l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, qui a pour objet d'assurer la gestion des compartiments patrimoniaux visés à l'alinéa 2, point 1., du présent paragraphe, ainsi que l'exécution intégrale et à échéance des obligations résultant des lettres de gage.

Le jugement du Tribunal prononçant conformément à l'article 122 ou à l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, entraîne de plein droit la séparation du patrimoine de cet établissement de crédit émetteur comme suit :

1. les différentes catégories de lettres de gage, avec leurs actifs de couverture, et les réserves y afférentes déposées auprès de la banque centrale, formant autant de masses séparées en vertu de l'article 7, paragraphe 1^{er}, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, constituent autant de compartiments patrimoniaux séparés et distincts. Le patrimoine de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée comprend également l'ensemble des sommes provenant du recouvrement, du remboursement ou du paiement des actifs ou de la réalisation des actifs de couverture inscrits dans le registre visé à l'article 15 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage ou de garanties qui, sous quelque forme et dénomination que ce soit, ont été fournies en relation avec les actifs de couverture. Ces compartiments patrimoniaux séparés n'ont pas de personnalité juridique distincte de celle de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée. Aux compartiments patrimoniaux s'appliquent les garanties et droit de préférence des investisseurs en lettres de gage et contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, prévus à l'article 5 de la même loi. Les titres II et III de la présente partie ne s'appliquent pas aux compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ;
2. la masse restante d'un établissement de crédit émetteur visé à l'article 2, point 2°, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, liée à l'activité autre que l'activité d'émission de lettres de gage ou, pour les banques d'émission de lettres de gage visées à l'article 1^{er}, point 2^{ter}-1), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'activité accessoire visée à l'article 12-2 de la

loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les titres II et III de la présente partie s'appliquent à cette masse restante.

La liquidation de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur ne pourra le cas échéant pas être clôturée, aussi longtemps que la liquidation du ou des compartiments patrimoniaux n'aura pas été terminée.

- (2) Aucun actif de couverture lié à un quelconque compartiment patrimonial ne fait partie de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur visée au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2., jusqu'à ce que les créances prioritaires visées à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, ont été satisfaites, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.
- (3) Nonobstant les dispositions de l'article 450 du Code de commerce, le jugement visé au paragraphe 1^{er} n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, à moins que le compartiment patrimonial ne fasse l'objet d'une procédure de liquidation au titre de l'article 152-5.

Les dispositions des articles 444, alinéa 2, et 445 du Code de commerce ne sont pas applicables aux contrats conclus par ou avec l'établissement de crédit émetteur, ni aux actes juridiques accomplis par l'établissement de crédit émetteur ou à son profit, lorsque ces contrats ou ces actes sont directement liés aux opérations prévues à l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage et aux contrats dérivés s'y rapportant.

- (4) Sauf décision contraire de la Banque centrale européenne, l'agrément initial de l'établissement de crédit émetteur délivré en vertu de l'article 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est maintenu de plein droit dans le chef de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour l'exécution de son objet défini au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}. Les établissements de crédit émetteurs en activité limitée restent soumis au respect des dispositions légales et réglementaires qui sont applicables aux établissements de crédit émetteurs.
- (5) Lorsque le Tribunal, en application des articles 152-4 ou 152-5, ouvre une procédure de sursis de paiement ou de liquidation à l'égard d'un compartiment patrimonial, l'établissement de crédit émetteur en activité limitée poursuit son activité avec les compartiments patrimoniaux restants.

Art. 152-3. Administration des compartiments patrimoniaux d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée

- (1) Le jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, nomme pour l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, un ou plusieurs administrateurs spéciaux agissant collégalement, pour garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, pour effectuer les opérations nécessaires à la bonne administration et pour assurer la gestion continue et rigoureuse du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de

crédit émetteur en activité limitée, et pour exécuter les obligations résultant des lettres de gage y liées à leurs échéances respectives. La fonction de l'administrateur spécial est exercée aussi longtemps que les procédures d'assainissement ou de liquidation qui sont mises en œuvre à la suite du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, produisent leurs effets.

- (2) A la requête de la CSSF, le jugement peut prévoir une liste de fonctions et de ressources, techniques ou humaines, essentielles et nécessaires pour l'administration du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée auxquelles l'administrateur spécial peut recourir.
- (3) L'administrateur spécial exerce la fonction de gestionnaire pour les compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée visés à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 1., qui ne font pas l'objet d'une mesure au titre des articles 152-4 ou 152-5. Il représente judiciairement et extrajudiciairement l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que ses compartiments patrimoniaux, y compris à l'égard de l'administrateur ou du liquidateur de la masse visée à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2.
- (4) L'administrateur spécial présente toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles. Le Tribunal nomme l'administrateur spécial visé au paragraphe 1^{er} après avoir entendu la CSSF quant au respect des garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles dans le chef de l'administrateur spécial. Le Tribunal révoque l'administrateur spécial sur requête de la CSSF. La rémunération de l'administrateur spécial est fixée par le Tribunal. La rémunération de l'administrateur spécial et les frais autres en relation avec l'administration sont garantis par un privilège précédant les autres créances, y compris celui des investisseurs en lettres de gage. La responsabilité de l'administrateur spécial est régie selon les dispositions relatives à la responsabilité des administrateurs. La rémunération en contrepartie des services fournis par l'administrateur spécial conformément au paragraphe 2, de même que les frais autres en relation avec l'administration, sont supportés par l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial informe régulièrement, et au moins tous les six mois ou à leur demande, la CSSF et le Tribunal de l'état de sa mission. L'administrateur spécial établit un bilan au moment de son entrée en fonction. Il établit annuellement un bilan et un rapport sur la situation de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que sur les compartiments patrimoniaux.

- (5) La gestion d'un compartiment patrimonial se fait de manière indépendante et distincte dans le seul intérêt des investisseurs en lettres de gage. L'administrateur spécial gère les actifs de couverture, exerce au fur et à mesure de leurs échéances les droits des investisseurs en lettres de gage sur les actifs de couverture au nom des investisseurs en lettres de gage et au nom de l'établissement de crédit émetteur, au nom ou pour le compte duquel ces actifs sont détenus par des tiers ou inscrits ou enregistrés auprès de tiers ou sur des registres publics.

- (6) Sans préjudice des modalités prévues par le jugement qui le nomme, et sans préjudice des pouvoirs de la CSSF, l'administrateur spécial pose tous les actes par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour autant que ceux-ci soient nécessaires à la gestion des compartiments patrimoniaux et que ces actes soient dans l'intérêt du paiement intégral à l'échéance respective des lettres de gage.

L'administrateur spécial peut émettre de nouvelles lettres de gage pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial peut lancer des procédures visant à réincorporer des actifs dans les masses de couverture.

L'administrateur spécial peut transférer des actifs de couverture résiduels vers la masse restante de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, après que tous les engagements liés aux lettres de gage ont été apurés.

- (7) L'administrateur spécial peut conclure avec un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance publique des obligations garanties, telle que prévue à l'article 3, point 18, de la directive (UE) 2019/2162, par une autorité compétente d'un État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, un contrat de service portant sur la gestion des lettres de gage et la réalisation des actifs de couverture au fur et à mesure des échéances des lettres de gage. La validité de ce contrat de service est soumise à une approbation préalable et écrite de la CSSF.

L'administrateur spécial peut transférer l'ensemble constitué par les lettres de gage et les actifs de couverture à un tel établissement de crédit. Ce transfert est soumis à l'autorisation préalable et écrite de la CSSF.

Sur requête de l'administrateur spécial et préalablement au transfert, le Tribunal doit homologuer le transfert, la CSSF et l'administrateur spécial préalablement entendus. Le Tribunal statue à bref délai.

Le contrat établi par acte authentique, conclu au nom et pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée par l'administrateur spécial avec l'établissement à qui les compartiments patrimoniaux sont transférés, doit au moins couvrir les points suivants :

1. le nom, le siège et l'adresse des parties cédantes et cessionnaires ;
2. l'accord concernant le transfert de la globalité des actifs inscrits dans le registre ainsi que les obligations résultant des lettres de gage ainsi que leurs contreparties le cas échéant ;
3. une description détaillée des actifs à transférer et des obligations résultant des lettres de gage.

L'administrateur spécial et le représentant de l'établissement de crédit cessionnaire inscrivent le transfert dans les registres du commerce et des sociétés du siège du cédant et du cessionnaire. Une copie authentique de l'accord de transfert est jointe à l'inscription. L'inscription doit se faire dans le registre de commerce et des sociétés du cessionnaire,

ensuite dans le registre du cédant. L'inscription est publiée au Recueil électronique des sociétés et associations.

L'inscription de la cession dans le registre de commerce et des sociétés du siège du cédant entraîne le transfert des actifs et obligations contenus dans le contrat de transfert.

- (8) La CSSF continue d'exercer sa mission de surveillance ainsi que la plénitude des pouvoirs dont elle dispose à l'égard d'établissements de crédit émetteurs en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée et par rapport à l'administrateur spécial.
- (9) La CSSF peut échanger toutes informations qu'elle juge utile avec l'administrateur spécial aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives.

Art. 152-4. Sursis de paiement d'un compartiment patrimonial

- (1) Si un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée se trouve dans une situation où sa liquidité est menacée, son engagement face aux investisseurs en lettres de gage est compromis, ou l'exécution de la mission de l'administrateur spécial visé à l'article 152-3 est compromise en raison de la situation économique du compartiment patrimonial, le Tribunal peut prononcer, à la requête de la CSSF, de l'administrateur spécial nommé en application de l'article 152-3 ou du Parquet, la CSSF préalablement avertie, le sursis de paiement par rapport à ce compartiment patrimonial.
- (2) Le jugement visé au paragraphe 1^{er} nomme un administrateur, tel que visé à l'article 122, paragraphe 14, pour ce compartiment patrimonial. Le jugement peut également indiquer une période renouvelable de sursis de paiement, ainsi que les conditions et les modalités du sursis de paiement.
- (3) L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage pour une durée maximale d'un mois, si l'échéance initiale se trouvait endéans une période d'un mois suivant la nomination de l'administrateur en vertu du jugement visé au paragraphe 1^{er}.

L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initiale du paiement du principal pour une durée maximale de douze mois, en prenant en compte, le cas échéant, la prorogation d'un mois prévue à l'alinéa 1^{er}, à condition que :

1. la prorogation de l'échéance permet d'éviter l'insolvabilité du compartiment patrimonial concerné ; et
2. il existe des raisons objectives qui sont susceptibles de démontrer que la prorogation de l'échéance permettra de respecter la nouvelle échéance.

Toute prorogation de l'échéance prévue au présent paragraphe doit être autorisée au préalable par le Tribunal statuant à bref délai sur la requête de l'administrateur, la CSSF et l'administrateur préalablement entendus.

La durée d'une prorogation de la date de l'échéance est fonction du délai nécessaire pour atteindre les objectifs visés à l'alinéa 2, points 1. et 2.

La prorogation de la date de l'échéance initiale n'affecte pas le classement des investisseurs en lettres de gage et n'inverse pas l'ordre de l'échéancier initial du programme d'émission de lettres de gage. Pour maintenir le classement des investisseurs en lettres de gage ou l'ordre de l'échéancier, l'administrateur proroge dans la même proportion les lettres de gage qui viennent à échéance pendant la durée de la prorogation.

La prorogation d'une échéance n'affecte pas les caractéristiques structurelles des lettres de gage pour ce qui est du double recours visé à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage et de l'absence d'une exigibilité anticipée automatique.

Lorsque l'administrateur proroge la date de l'échéance initiale du paiement du principal conformément aux dispositions du présent paragraphe, il est tenu compte de la nouvelle échéance aux fins du calcul visé à l'article 9.

- (4) Sans préjudice des dispositions du présent article, les dispositions prévues aux articles 122, paragraphes 2 à 24, à l'exception du paragraphe 10, 123 et 124 sont applicables pour le sursis de paiement d'un compartiment patrimonial.

Art. 152-5. Dissolution et liquidation d'un compartiment patrimonial

- (1) La dissolution et la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée peuvent intervenir lorsque :
1. il appert que le régime de sursis de paiement prévu par l'article 152-4, antérieurement décidé ne permet pas de redresser la situation qui a justifié celui-ci ;
 2. sa liquidité est irrémédiablement menacée ; ou que
 3. ses engagements à l'égard investisseurs en lettres de gage ne peuvent plus être satisfaits.
- (2) Seuls la CSSF ou le Parquet, la CSSF dûment appelée en cause, peuvent demander au Tribunal de prononcer la dissolution et la liquidation visée au paragraphe 1^{er}.
- (3) Sans préjudice des dispositions du présent article, l'article 129, paragraphes 2 à 20, est applicable pour la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée.
- (4) Si la créance privilégiée visée à l'article 5 de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative aux lettres de gage sur le principal des actifs de couverture ne peut être entièrement satisfaite dans le cadre de la procédure de liquidation ouverte visée aux paragraphes 2 et 3 du présent article, les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage disposent d'une créance sur la masse restante visée à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2, qui aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit. ».

Chapitre 5 – Disposition transitoires et finales

Art. 41. Disposition transitoire.

Les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022 ne sont pas sujettes aux articles 3, 4, 6 à 15, 17 et 18, alinéa 4, de la présente loi, et peuvent, par dérogation à l'article 27 de la présente loi, faire usage de la dénomination « obligation garantie » conformément à la directive (UE) 2019/2162 jusqu'à leur échéance. Les banques d'émission de lettres de gage ayant émis de telles lettres de gage avant le 8 juillet 2022 veillent à ce que ces lettres de gage continuent de respecter les dispositions de la partie I^e, chapitre 1^{er}, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022.

La CSSF contrôle le respect, par les lettres de gage et les banques d'émission de lettres de gage visées à l'alinéa 1^{er}, des exigences prévues à la partie I^e, chapitre 1^{er}, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022, ainsi que des exigences de la présente loi, sans préjudice de l'alinéa 1^{er}.

Art. 42. Intitulé abrégé.

La référence à la présente loi peut se faire sous une forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant :

« loi du [**insérer date de la présente loi**] relative à l'émission de lettres de gage ».

Art. 43. Entrée en vigueur.

La présente loi entre en vigueur le 8 juillet 2022.

III. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Titre I^{er}

Chapitre 1^{er}

Article 1^{er}

L'article 1^{er} du projet de loi introduit les définitions de notions importantes employées par la loi en projet.

Les définitions figurant aux points 6°, 7°, 8°, 9°, 10°, 11°, 12°, 24°, 27° et 28° de l'article 1^{er} de la loi en projet reprennent des dispositions figurant actuellement à l'article 12-3, paragraphe 2, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après, la « LSF »).

Les définitions figurant aux points 6°, 7°, 8° et 9° reprennent en substance les dispositions actuelles de la LSF, tout en y apportant certaines modifications d'ordre légistique. La définition figurant au point 7° est complétée pour désormais également faire référence aux lettres de gage énergies renouvelables.

Les définitions figurant aux points 10°, 11°, 27° et 28°, figurant actuellement à l'article 12-3, paragraphe 2, lettres a) et b) de la LSF, sont complétées afin de refléter dorénavant l'existence d'une autre forme de certification telle que définie à l'article 1^{er}, point 5°, du projet de loi. La définition figurant au point 28° concernant les « sûretés réelles mobilières » fait désormais référence aux termes « gage » et « nantissement », et omet désormais le terme « hypothèque » employé dans la définition correspondante de la LSF. Ce changement n'implique pas de changement sur le fond, les sûretés réelles mobilières anciennement qualifiées d'hypothèques mobilières, qui portent par exemple sur des navires ou des avions, continuent d'être visées par la définition figurant au point 28°.

La définition figurant au point 12° vise plus particulièrement les « énergies renouvelables ». Issue de la LSF, elle reste inchangée sur le fond, mais subit des modifications d'ordre légistique. Elle vise des énergies telles que l'énergie éolienne, solaire, aérothermique, géothermique, hydrothermique, marine et hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, gaz des stations d'épuration d'eaux usées et biogaz, et l'énergie produite à partir de sources similaires.

La définition figurant au point 24°, issue de la LSF, vise les « sources gratuites d'énergies renouvelables ». Elle reste également inchangée sur le fond, mais des modifications d'ordre légistique sont apportées. Elle vise des sources d'énergies telles que par exemple le vent ou le soleil.

Ensuite, les définitions issues de la LSF sont complétées par celles découlant de l'article 3 de la Directive.

En effet, les définitions figurant aux points 1°, 2°, 3°, 4°, 13°, 14°, 16°, 18°, 19°, 20°, 21°, 22°, 23°, 25°, 29°, 30° et 31°, reprennent celles figurant aux points 4, 12, 13, 5, 22, 7, 21, 3, 1, 2, 20, 6, 16,

17,14, 10 et 11, de l'article 3 de la Directive, moyennant quelques ajustements à des fins de cohérence avec le régime actuellement en vigueur.

La définition figurant au point 13° précise la notion d'« entreprise publique ». Elle transpose ainsi l'article 3, point 22, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (ci-après, la « Directive »).

Plus particulièrement, la définition de la « masse de couverture » figurant au point 18° clarifie que la masse de couverture, qui est à constituer pour chaque catégorie de lettres de gage donnée, à savoir les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4, garantit le respect des obligations de paiement associées aux lettres de gage. Les actifs de couverture qui composent les différentes masses de couverture sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur.

Le point 19° de l'article 1^{er} de la loi en projet introduit la notion d'« obligation garantie » et transpose l'article 3, point 1, de la Directive. La définition tient compte de la notion de « lettre de gage », définie au point 17°, et précise donc qu'une obligation garantie est une lettre de gage émise conformément aux dispositions de la présente loi en projet, et qui est garantie par des actifs de couverture qui sont conformes à l'article 4. Ainsi, toute obligation garantie est donc une lettre de gage, tandis que l'inverse n'est pas nécessairement vrai, les obligations garanties représentant un sous-ensemble des lettres de gage. Les obligations garanties sont composées des « obligations garanties européennes » et des « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) », telles que décrites à l'article 4, paragraphe 1^{er}, de la loi en projet.

Le point 20° introduit la définition de la notion de « programme d'émission », aux fins de la transposition de l'article 1^{er}, point 2, de la Directive. La notion de programme d'émission vise la description des caractéristiques structurelles de l'activité d'émission de lettres de gage, respectivement d'obligations garanties. L'activité d'émission de lettres de gage couverte par un programme d'émission est à chaque fois associée à une seule catégorie de lettres de gage telles que visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}. Ainsi, l'émission de lettres de gages au titre des différentes catégories visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, se fait selon des programmes d'émission distincts. En outre, un programme d'émission vise exclusivement soit des obligations garanties européennes, soit des obligations garanties européennes de qualité supérieure, soit des lettres de gage autres que des obligations garanties. Dès lors qu'une masse de couverture distincte est associée aux lettres de gage d'une catégorie déterminée telle que visée à l'article 3, paragraphe 1^{er}, et, le cas échéant, conformément à l'article 4, paragraphe 4, et que l'activité d'émission de lettres de gage par un programme d'émission est à chaque fois associée à une seule catégorie de lettres de gage, un programme d'émission ne pourra dès lors pas viser des masses de couverture distinctes rattachées à plusieurs catégories de lettres de gage.

La définition figurant au point 5° vise, à des fins de lisibilité, à introduire une définition de la notion d'« autre forme de certification ». Elle reprend à cet effet les dispositions visées à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 3, de la Directive. Cette définition comprend une dimension européenne étant donné qu'il importe que soient visées les formes de certification reconnues par chaque État

membre conformément à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 3, de la Directive. Ces autres formes de certification doivent permettre à tout tiers d'avoir accès aux informations relatives à l'identification de l'actif physique utilisé comme sûreté grevée, à l'attribution de la propriété, au recensement et à l'attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés, pour des actifs physiques qui ne sont pas enregistrés dans un registre public.

La définition figurant au point 26° introduit la définition de la notion de « structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe » en vue de la transposition de l'article 8 de la Directive. En vue de garantir un niveau adéquat de transparence, la loi limite les structures de regroupement intragroupe à des masses de couverture composées d'obligations garanties, et ne vise donc pas des masses de couverture composées de lettres de gages. En outre, conformément à l'article 8 de la Directive, ces structures ne peuvent pas contenir d'obligations garanties émises par différents établissements de crédit au sein du même groupe, mais doivent se limiter aux obligations garanties émises par un seul établissement de crédit au sein du même groupe.

A des fins de lisibilité, il est également introduit au point 15° de l'article 1^{er} de la loi en projet, une définition de la notion d'« établissement de crédit émetteur ». Il s'agit d'un établissement de crédit de droit luxembourgeois qui émet des lettres de gage en application de la présente loi en projet. Cette appellation regroupe à la fois les banque d'émission de lettres de gage au sens de l'article 1^{er}, point 2^{ter}-1), de la LSF, et les banques universelles visées à l'article 2, point 2°, de la loi en projet.

Le point 17° prévoit la définition de la notion de « lettre de gage », à savoir un titre de créance émis conformément aux dispositions de la présente loi en projet. Dans la continuité du cadre législatif actuel, une lettre de gage est garantie par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés qui respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours. Ils disposent par ailleurs d'une créance générale sur l'établissement de crédit émetteur. Les obligations garanties introduites par la Directive forment, dans le cadre législatif luxembourgeois, un sous-ensemble des lettres de gage définies au point 17°.

Article 2

L'article 2 de la loi en projet transpose l'article 2 de la Directive. Il vise à définir les conditions d'exercice de l'activité d'émission de lettres de gage, en limitant l'accès à cette activité aux seuls établissements de crédit. A cet effet, le considérant 11 de la Directive fait référence au fait que « [...] réserver l'émission [...] aux établissements de crédit garantit que l'émetteur dispose des connaissances nécessaires pour gérer le risque de crédit associé aux prêts du panier de couverture. Il garantit également que l'émetteur est soumis à des exigences de fonds propres qui protègent les investisseurs à l'aide du mécanisme de double recours [...] ».

L'article 2 consacre par ailleurs le basculement de la logique d'une limitation de l'activité d'émission de lettres de gage aux seules « banques spécialisées » vers une approche « produit », prévue par la Directive.

Le nouveau régime luxembourgeois permettra ainsi l'émission de lettres de gage par tout établissement de crédit de droit luxembourgeois. Ceci inclut tant les établissements de crédit

désignés comme banque d'émission de lettres de gage dans la LSF, qui agissent donc dans une logique de banque spécialisée (« *Spezialbankenprinzip* »), statut qui est maintenu explicitement dans la LSF, que les autres établissements de crédit opérant sous le principe de la « banque universelle » (« *Universalbankprinzip* »). L'élargissement de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage est cohérent avec l'approche retenue dans d'autres Etats membres.

La possibilité offerte désormais aux banques universelles d'avoir recours aux lettres de gage pour couvrir leurs besoins de financement permettra à ces dernières d'avoir accès à un éventail plus large d'instruments de refinancement. En particulier, les lettres de gage, eu égard au fait qu'elles sont garanties par des créances sur des actifs sous-jacents, sont réputées être des sources de refinancement stables, ceci même dans des conditions de marché plus tendues. L'accès à cette activité permettra ainsi aux établissements de crédit émetteurs de diversifier leurs sources de financement et de renforcer leur capacité de résistance à des chocs, contribuant ainsi à la solidité et la stabilité des établissements en question et du système bancaire luxembourgeois dans son ensemble.

Cependant, afin d'apporter suffisamment de sécurité juridique et une protection adéquate des créanciers des établissements de crédit opérant selon le principe de la « banque universelle », l'émission de lettres de gage par ces derniers ne pourra se faire que moyennant le respect et dans la limite de la condition figurant au point 2° de l'article 2 de la loi en projet. Ainsi, le point 2° de l'article 2 du projet de loi encadre l'exercice de cette activité par des banques universelles. Les établissements de crédit autres que les banques d'émission de lettres de gage visées à l'article 1^{er}, point 2^{ter}-1), de la LSF, pourront avoir recours à l'émission de lettres de gage sous condition que le total des masses de couverture liées aux lettres de gage émises ne dépasse, à aucun moment, 20 pour cent du total de leurs engagements, fonds propres compris, déduction faite des dépôts éligibles tels que visés à l'article 1^{er}, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement. L'approche adoptée crée ainsi un lien direct entre l'envergure potentielle de l'activité d'émission de lettres de gage par une banque universelle et son recours à des sources de refinancement provenant de créanciers bénéficiant d'une protection accrue.

En établissant une limite absolue à l'exercice de l'activité d'émission de lettres de gages par les banques universelles qui dépend directement du niveau de la collecte de dépôts éligibles tels que visés à l'article 1^{er}, point 37, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, la condition fixée au point 2° de l'article 2 du projet de loi vise à maintenir une disponibilité suffisante d'actifs pour honorer le remboursement des dépôts qui bénéficient d'un niveau de priorité dans la hiérarchie d'insolvabilité conformément à l'article 152 de la loi précitée. La fixation de la limite à 20 pour cent du total des engagements de la banque universelle, fonds propres compris, et déduction faite des dépôts éligibles, permettra aux banques universelles d'avoir recours à l'émission de lettres de gage, tout en assurant le caractère accessoire de cette activité, évitant ainsi un grèvement excessif des actifs de l'établissement de crédit à des fins de protection des créanciers.

Article 3

L'article 3 du projet de loi reprend certaines dispositions de l'article 12-1 et l'article 12-3, paragraphe 1^{er}, de la LSF, et contribue à la transposition de l'article 6, paragraphe 7, de l'article 9, et de l'article 10 de la Directive.

Au paragraphe 1^{er}, la phrase introductive consacre le basculement vers une logique « produit », dans la mesure où l'accent est dorénavant mis sur l'activité de l'émission des lettres de gage, alors que l'article 12-1 figurant à la LSF visait l'objet principal des banques d'émission de lettres de gage. L'article 12-3, paragraphe 1^{er}, de la LSF qui indiquait la nomenclature des lettres de gage, est désormais directement intégré au niveau de l'article 3, en vue d'une lecture plus aisée.

Par ailleurs, à des fins de lisibilité de la loi en projet, un point 6° est désormais consacré aux lettres de gage garanties par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences de l'article 3, paragraphe 2, qui sont à leur tour garantis par des droits réels mobiliers ou par des sûretés réelles mobilières.

Il convient de noter que la loi en projet ne prévoit plus la possibilité, figurant à l'article 12-1, paragraphe 1^{er}, lettres f) et g), de la LSF actuelle, d'émettre des « lettres de gage mutuelles », à savoir des lettres de gage garanties par des prêts à des établissements de crédit participant à un système de protection institutionnel. En effet, force est de constater le manque de recours à ce type de financement et l'absence de tels systèmes de protection institutionnels au Luxembourg.

Par conséquent, la loi en projet retient désormais six catégories de lettres de gage, à savoir les lettres de gage hypothécaires, les lettres de gage publiques, les lettres de gage mobilières – aéronefs, les lettres de gage mobilières – navires et bateaux, les lettres de gage mobilières – objets ferroviaires, et les lettres de gage énergies renouvelables.

Le paragraphe 2 de l'article 3 du projet de loi reprend certains des éléments figurant à l'article 12-1, paragraphe 2, de la LSF. Ainsi, les prêts accordés conformément au paragraphe 1^{er} peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisitions d'obligations ou d'autres titres de créance semblables, mais également, conformément au paragraphe 3, sous forme de prêts émis par d'autres entités et acquis par l'établissement de crédit émetteur.

Afin d'être éligibles, ces obligations et autres titres et créance semblables sont soit des obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe, soit sont garantis par des collectivités de droit public. De manière similaire aux dispositions figurant à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, tiret 9 et alinéa 2 de la LSF, sont également éligibles certaines obligations et autres titres et créance semblables émis par un émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les produits de l'émission sont à concurrence de 50 pour cent au moins utilisés pour le refinancement de biens générateurs d'énergies renouvelables.

Par analogie à la disposition figurant anciennement à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, premier tiret, de la LSF, l'article 3, paragraphe 2, alinéa 2, point 1°, de la loi en projet permet l'inclusion de lettres de gage au titre d'obligations et autres titres de créance semblables, mais limite dorénavant leur inclusion aux seules obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe conformément à l'article 13, qui transpose l'article 8 de la Directive.

Par ailleurs, vu le peu de recours à des structures de titrisation dans le cadre d'émissions de lettres de gage, et à des fins de simplification de la structuration des lettres de gage, les obligations et autres titres et créances semblables n'incluent plus certains instruments émis par des véhicules de titrisations, ou garantis par un établissement de crédit membre d'un système de protection institutionnel, possibilités offertes anciennement à l'article 12-1, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, tirets 2 à 5, et 7 à 9, de la LSF.

A l'instar de l'article 9, paragraphe 1^{er}, de la Directive, l'article 3, paragraphe 3, alinéa 1^{er}, du projet de loi précise que des prêts émis par d'autres établissements de crédit et acquis par l'établissement de crédit émetteur peuvent également être utilisés comme sûreté dans le cadre d'émissions de lettres de gage. Les établissements de crédit, notamment ceux de plus petite taille, qui ne disposent pas nécessairement de la masse critique d'actifs de couverture éligibles pour mettre en place une émission de lettres de gage, peuvent ainsi regrouper des actifs de couverture acquis auprès d'autres établissements de crédit en vue de leur inclusion dans la masse de couverture d'une émission de lettres de gage.

L'article 3, paragraphe 3, alinéa 2, de la loi en projet étend l'application de cette disposition aux actifs émis par une entreprise qui n'est pas un établissement de crédit. Il est ainsi fait usage de la discrétion nationale accordée aux Etats membres en vertu de l'article 9, paragraphe 3, de la Directive. Afin de veiller à ce que les actifs de couverture acquis par l'établissement de crédit émetteur auprès d'entreprises autres que des établissements de crédit soient d'une qualité de crédit suffisante, l'article 9, paragraphe 3, de la Directive dispose que l'établissement de crédit émetteur doit soit procéder à l'évaluation des normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture, soit procéder lui-même à une évaluation de la qualité de crédit de l'emprunteur.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 7, de la Directive et prévoit que l'établissement de crédit émetteur doit documenter la conformité de sa politique de prêt avec les dispositions de la présente loi. Les prêts visés au présent paragraphe incluent également les prêts émis par une entreprise autre qu'un établissement de crédit et acquis par établissement de crédit émetteur en vue de leur utilisation comme actifs de couverture.

Article 4

L'article 4 du projet de loi relie le régime luxembourgeois sur les lettres de gage, réorienté dans le cadre du présent projet de loi vers une logique « produit », avec le régime européen des obligations garanties introduit par la Directive.

Les titres de créance garantis par des actifs de couverture étaient jusqu'à présent régis au niveau européen, en ce qui concerne leurs caractéristiques structurelles, uniquement par les dispositions de l'article 52, paragraphe 4, de la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (ci-après, la « directive 2009/65/CE »). Les dispositions en question ne prévoyaient que des exigences générales applicables aux caractéristiques structurelles des titres de créance garantis par des actifs, dont notamment l'existence d'un mécanisme de double recours.

La Directive instaure désormais un cadre harmonisé pour les obligations garanties au niveau européen, qui pourront bénéficier de l'appellation « obligations garanties européennes », ou le cas échéant, « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ». Il s'agit des titres de créances émis par un établissement de crédit conformément aux dispositions nationales transposant la Directive et garantis par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en obligations garanties, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours.

Le considérant 37 de la Directive indique cependant clairement qu'il est possible de faire coexister, en parallèle du régime de ces « obligations garanties », des régimes nationaux qui prévoient l'émission de titres de créance garantis par des actifs de couverture qui ne répondent pas à toutes les exigences de la Directive. Par conséquent, le régime luxembourgeois des lettres de gage figurant actuellement dans la LSF pourra subsister en parallèle des nouvelles obligations garanties régies par la réglementation européenne. Comme expliqué précédemment, ce régime sera intégré par le présent projet de loi dans une nouvelle loi « produit », qui intégrera donc à la fois le volet luxembourgeois des lettres de gage et la transposition de la Directive. Les obligations garanties au sens de la Directive constitueront désormais un sous-ensemble des lettres de gage que connaît la réglementation luxembourgeoise, et sont caractérisées par le fait qu'elles doivent respecter les exigences additionnelles prévues à l'article 4 du projet de loi, transposant les dispositions de l'article 6 de la Directive relatives aux actifs de couverture éligibles.

Ainsi, pour qu'un titre de créance garanti par des actifs de couverture, autrement dit une lettre de gage, se qualifie d'« obligation garantie » au sens de la Directive, la lettre de gage doit respecter les dispositions reprises sous l'article 4 de la loi en projet.

Il convient de noter qu'il a été opté de donner à certaines dispositions de l'article 6 de la Directive une portée plus générale, de façon à ce qu'elles s'appliquent à l'ensemble des lettres de gage.

Le paragraphe 1^{er} transpose l'article 6, paragraphe 1^{er}, de la Directive et détaille les conditions que les actifs de couverture doivent respecter pour qu'une lettre de gage puisse être qualifiée d'« obligation garantie » au sens de la Directive. L'alinéa 1^{er} décrit les conditions applicables pour pouvoir bénéficier de l'appellation « obligation garantie européenne », tandis que l'alinéa 2 décrit les conditions applicables pour pouvoir bénéficier de l'appellation « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ».

Ainsi, les « obligations garanties européennes » doivent à tout moment être garanties par des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 2 de l'article 4 du projet de loi, ou par des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, conformément au paragraphe 3 dudit article.

Le paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1^o, vise des actifs de couverture garantis par des sûretés qui remplissent les conditions visées au paragraphe 2, à savoir certains actifs physiques ou certains actifs sous forme d'expositions.

Les actifs de couverture visés au paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 2^o, constituent une catégorie proche des « lettres de gage publiques ». Néanmoins, pour pouvoir qualifier une « lettre de gage publique » d'obligation garantie au sens de la Directive, le paragraphe 3, qui transpose le paragraphe 4 de l'article 6 de la Directive, établit l'obligation, pour ces actifs de couverture, de

respecter des contraintes qualitatives auxquels les prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci doivent répondre.

Les « obligations garanties européennes (de qualité supérieure) » doivent quant à elles être garanties à tout moment par des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1^{er}, du Règlement CRR, sous réserve du respect des conditions visées à l'article 129, paragraphes 1*bis* à 3, dudit règlement.

Le paragraphe 2 de l'article 4 du projet de loi transpose l'article 6, paragraphe 3, de la Directive, et spécifie les conditions imposées aux actifs utilisés comme sûretés visés au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1^o, de l'article 4 du projet de loi. Ainsi, pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, l'existence d'un registre public ou d'une autre forme de certification qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci sont nécessaires pour pouvoir considérer ces actifs physiques comme éligibles au titre dudit paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1^o. Pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition doit découler soit de pouvoirs de taxation dont dispose cette contrepartie, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie afin que ces actifs puissent être considérés comme éligibles au titre du paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 1^o.

Le paragraphe 3 détaille les conditions imposées aux actifs visés au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 2^o, à savoir les actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci. Les critères établis visent à assurer, comme le dit le considérant 16 de la Directive, que de telles entreprises publiques fournissent des services essentiels à la pérennité d'activités sociétales critiques en vertu d'une concession ou d'une autorisation d'une autorité publique, soient soumises à la surveillance publique et aient des capacités de génération de revenus suffisantes pour assurer leur solvabilité. Ainsi, les actifs de couverture consentis à des entreprises publiques sont limités aux entreprises publiques qui fournissent des services publics essentiels sur base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique. Les entreprises publiques doivent en outre faire l'objet d'une surveillance publique, et disposer de capacités de génération de revenus suffisantes.

Le paragraphe 4 précise que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à ce qu'une masse de couverture dédiée soit constituée pour chaque catégorie de lettres de gage se qualifiant d'« obligations garanties européennes » ou d'« obligations garanties européennes (de qualité supérieure) ». De ce fait, une masse de couverture dédiée sera constituée pour chaque programme d'émission d'obligations garanties, séparée des masses de couverture constitués au titre des programmes d'émission des lettres de gage autres que des obligations garanties. A titre d'exemple, la masse de couverture de lettres de gage publiques émises au titre d'un programme d'émission de lettres de gages publiques autres que des obligations garanties sera distincte de la masse de couverture d'obligations garanties publiques émises au titre d'un autre programme d'émission dédié aux obligations garanties publiques.

Article 5

L'article 5 du projet de loi contribue à la transposition de l'article 4 et de l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), de la Directive.

Le paragraphe 1^{er} de l'article 5 de la loi en projet établit la règle fondamentale sur le double recours et le droit de préférence des investisseurs en lettres de gage, qui se caractérise par le fait que les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés, lorsque ces dernières respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, disposent, d'une créance privilégiée sur les actifs de couverture visée au paragraphe 2, et d'une créance sur l'établissement de crédit émetteur visant les engagements prévus à l'article 6, paragraphe 3, points 1^o, 2^o et 3^o, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.

Les paragraphes 2 à 4 reprennent les dispositions figurant initialement à l'article 12-8 de la LSF et couvrent les dispositions visées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), de la Directive.

Les dispositions de l'article 5, paragraphe 4, figurant anciennement à l'article 12-8, paragraphe 3, de la LSF, visent à préciser que les lettres de gage d'une même catégorie sont à tout moment classées *pari passu* entre elles. En ce qui concerne les actifs de couverture composant la masse de couverture de la catégorie concernée, les lettres de gage d'une même catégorie prennent rang égal entre elles. Lorsque la réalisation des actifs de couverture est insuffisante pour assurer le remboursement intégral des investisseurs en lettres de gage, les détenteurs des lettres de gage ont, en ce qui concerne les actifs composant la masse restante, le statut de créanciers chirographaires, quelle que soit la catégorie de la lettre de gage détenue.

Article 6

L'article 6 du projet de loi vise à assurer que les lettres de gage disposent d'un niveau adéquat de surnantissement en actifs de couverture afin de garantir aux investisseurs en lettres de gage et aux contreparties de contrats dérivés, lorsque ces dernières respectent les dispositions de l'article 7, paragraphe 3, le remboursement prioritaire de leurs créances sur l'établissement de crédit émetteur, et détaille donc les exigences applicables en la matière. L'article 6 du projet de loi reprend en substance les dispositions de l'article 12-5 de la LSF, tout en les complétant en vue de la transposition des dispositions des articles 6, 9 et 15 de la Directive.

Le paragraphe 1^{er} établit le principe selon lequel la valeur actualisée des actifs de couverture doit à tout moment être supérieure ou égale à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation. Il reprend le principe figurant actuellement aux deuxième et troisième phrases de l'article 12-5, paragraphe 5, de la LSF et visé à l'article 15, paragraphe 2, de la Directive qui établit que tous les engagements tels que visés à l'article 15, paragraphe 3, de la Directive doivent être couverts par des créances liées aux actifs de couverture. La référence faite à l'article 12-5, paragraphe 5, de la LSF, directement à une exigence de surnantissement de 2 pour cent, visait à garantir que les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage soient couverts de manière suffisante. De manière analogue, l'exigence figurant au paragraphe 1^{er} de l'article 6 du projet de loi établit que la valeur actualisée des actifs de couverture doit à tout moment être égale ou supérieure à la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation, en ce compris, conformément au paragraphe 3 dudit article, les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage. Conformément aux dispositions du paragraphe 3, point 4^o, dudit article, l'établissement de crédit émetteur peut déterminer les coûts prévus de

maintenance et de gestion sur base d'un montant forfaitaire fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des engagements liés aux lettres de gage en circulation.

Le paragraphe 1^{er}, alinéa 2, vise à éviter tout double-comptage d'actifs de couverture aux fins du respect de l'exigence de surnantissement visée au paragraphe 2.

Le paragraphe 2 reprend le « principe du nominal », figurant actuellement à l'article 12-5, paragraphe 5, première phrase, de la LSF et visé à l'article 15, paragraphe 6, alinéa 1^{er}, de la Directive. En prévoyant que le calcul des actifs de couverture et des lettres de gage s'effectue selon le « principe du nominal », il transpose également en substance les dispositions de l'article 15, paragraphe 8, première phrase de la Directive. L'exigence dite du « principe du nominal » vise à assurer que le montant nominal total de l'ensemble des actifs de couverture est à tout moment égal ou supérieur à l'encours nominal total des lettres de gage. En vue de répondre à cette exigence, les alinéas 2 à 4 du paragraphe 2 fixent, en fonction des types de lettres de gage, différents niveaux de surnantissement légaux que doivent respecter les différentes catégories de lettres de gage. Ainsi, les lettres de gage hypothécaires et les lettres de gage mobilières doivent respecter une exigence de surnantissement légal de 5 pour cent, tout comme les lettres de gage énergies renouvelables. En ce qui concerne les lettres de gage hypothécaires, les lettres de gage mobilières et les lettres de gage énergies renouvelables, l'alinéa 3 du paragraphe 2 prévoit que la CSSF peut, par voie de règlement, abaisser le niveau de surnantissement légal. Cette faculté est encadrée par le fait que le niveau de surnantissement légal ne peut jamais être inférieur à 2 pour cent, et que soit le calcul du surnantissement légal doit être fondé sur une approche formelle dans laquelle les risques sous-jacents des actifs sont pris en compte, soit l'évaluation des actifs doit être soumise à la valeur hypothécaire. Cette faculté accordée à la CSSF résulte de l'opérationnalisation, pour les obligations garanties européennes (de qualité supérieure), de l'article 1^{er}, point 1, lettre d), du règlement 2019/2160, qui introduit à l'article 129, paragraphe 3*bis*, alinéa 3, du Règlement CRR, la possibilité pour les Etats membres d'octroyer cette faculté aux autorités compétentes nationales, qui est étendu à l'ensemble des lettres de gage.

Le paragraphe 2, alinéa 4, établit un niveau minimal de surnantissement légal de 10 pour cent pour les lettres de gage publiques, y compris pour les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 2^o, et qui en forment un sous-ensemble. Il transpose ainsi l'article 6, paragraphe 4, de la Directive qui fixe, pour ce type d'obligations garanties, le niveau de surnantissement légal en actifs de couverture à 10 pour cent. A des fins de cohérence, le niveau de surnantissement légal est fixé à 10 pour cent pour toutes les lettres de gage publiques.

Le paragraphe 3 précise la nature des engagements (ou obligations dans le chef de l'établissement de crédit émetteur) liés aux lettres de gage. Ces engagements comprennent les obligations de paiement du montant principal de l'encours des lettres de gage, et des intérêts y relatifs, les obligations de paiement liées aux contrats dérivés, mais aussi les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme. La logique suivie par le paragraphe 3 correspond à celle visée à l'article 15, paragraphe 3, de la Directive. La possibilité offerte par l'alinéa 2 de l'article 15, paragraphe 3, de la Directive, de fixer les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'émission de lettres de gage à un montant forfaitaire, est exercée, et le montant forfaitaire est fixé à 2 pour cent de la valeur actualisée des

engagements, ce qui correspond en substance à l'approche prévue déjà actuellement à l'article 12-5, paragraphe 5, alinéa 1^{er}, de la LSF.

Le paragraphe 4 précise la composition des actifs de couverture, et transpose l'article 15, paragraphe 4, de la Directive. Il précise les différentes catégories d'actifs de couverture qui sont éligibles pour les lettres de gage, à savoir les actifs de couverture ordinaires, les actifs de remplacement, les actifs liquides, et les créances associées aux contrats dérivés. Il est également précisé qu'en cas de présence d'un défaut de paiement conformément à l'article 178 du Règlement CRR, une créance non garantie ne contribue plus à la couverture d'une lettre de gage.

Le paragraphe 5 vise les actifs de couverture ordinaires et reprend en substance les dispositions de l'article 12-5, paragraphes 1^{er} et 2, de la LSF. Les dispositions de l'alinéa 2 prévoient notamment la possibilité d'opérer un transfert de propriété au moyen d'un contrat de garantie financière, discrétion nationale accordée aux Etats membres en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la Directive.

Le paragraphe 6 décrit la composition des actifs éligibles comme actifs de remplacement. La disposition reprend certains éléments de l'article 12-5, paragraphe 4, de la LSF, tout en modifiant les critères d'éligibilité des instruments figurant anciennement à l'article 12-5, paragraphe 4, lettre c), de la LSF pour désormais ne faire référence qu'aux obligations garanties émises dans le cadre de structures de regroupement intragroupe. Elle précise également que les actifs de remplacement peuvent représenter au maximum 20 pour cent de la valeur nominale des lettres de gage en circulation.

Article 7

L'article 7 de la loi en projet transpose l'article 6, paragraphes 2 et 8, l'article 11, et l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre b), et alinéa 2, de la Directive.

Les dispositions figurant au paragraphe 1^{er} contribuent à la transposition de l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre b), de la Directive et précisent que les actifs de couverture forment autant de masses qui font l'objet d'une ségrégation juridiquement contraignante et exécutoire qu'il existe de catégories de lettres de gage émises. Les catégories de lettres de gage sont celles visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, auxquelles se surajoute, le cas échéant, le respect de l'article 4, paragraphe 4. Ainsi, l'ensemble des actifs de couverture affectés aux lettres de gage d'une catégorie donnée constitue une masse de couverture juridiquement ségréguée des masses de couverture affectées à d'autres catégories de lettres de gage. A ceci s'ajoute que si, pour une même catégorie de lettres de gage, telles que par exemple des lettres de gage publiques, il existe à la fois des programmes d'émission de lettres de gage publiques autres que des obligations garanties, et des programmes d'émission d'obligations garanties publiques, il y aura une masse de couverture dédiée aux lettres de gage publiques autres que des obligations garanties, et une masse de couverture dédiée aux obligations garanties publiques.

Le paragraphe 2 transpose l'article 6, paragraphe 2, de la Directive et est applicable à l'ensemble des lettres de gage, qu'elles soient qualifiées d'obligations garanties ou non. Il précise les conditions à remplir par la créance liée aux actifs de couverture afin que ces derniers puissent être inclus dans la masse de couverture. Toutes les exigences précitées doivent être respectées

afin de permettre à l'établissement de crédit émetteur de recouvrer sans retard la valeur de la créance.

A noter qu'il est du ressort des établissements de crédit d'évaluer le caractère exécutoire de ces créances et la possibilité de réalisation des actifs utilisés comme sûretés avant de les inclure dans la masse de couverture et de documenter cette évaluation.

Le paragraphe 3 fixe les conditions selon lesquelles des créances associées à des contrats dérivés peuvent être incluses dans la masse de couverture, et transpose les dispositions de l'article 11 et de l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, de la Directive. Le paragraphe 3 reprend également certaines des dispositions figurant à l'article 12-5, paragraphe 5, alinéa 2, de la LSF. Il est ainsi notamment précisé que seuls les contrats dérivés conclus à des fins de couverture des risques peuvent être inclus dans la masse de couverture, et qu'ils suivent les règles en matière de ségrégation de façon à être associés à la masse de couverture à laquelle ils sont rattachés. Le volume des contrats dérivés est ajusté en cas de réduction du risque couvert, de sorte qu'ils sont retirés lorsque le risque couvert cesse d'exister. Les contrats dérivés ne doivent être ni résiliés ni résiliables par la contrepartie de l'établissement de crédit émetteur en raison de l'ouverture d'une procédure de sursis de paiement ou de liquidation judiciaire, y compris à l'égard d'un compartiment patrimonial, prévus par la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ou en raison de l'ouverture d'une procédure de résolution à l'égard de l'établissement de crédit émetteur.

L'alinéa 2 du paragraphe 3 transpose l'article 11, paragraphe 2, de la Directive et charge la CSSF d'élaborer les critères d'éligibilité pour les contreparties aux contrats dérivés ainsi que les exigences relatives à la documentation nécessaire au titre de l'alinéa 1^{er}, point 2^o, à fournir lors de l'inclusion de contrats dérivés dans les masses de couverture. La loi en projet encadre l'élaboration des critères d'éligibilité des contreparties aux contrats dérivés, en spécifiant que la CSSF prend en compte les éventuels liens entre l'établissement de crédit émetteur et la contrepartie (p.ex. sa maison-mère), la qualité de crédit de la contrepartie, la nature des contrats dérivés et l'existence éventuelle d'appels de marge au titre de ces contrats dérivés.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 8, de la Directive. Afin d'assurer une protection adéquate des investisseurs en lettres de gage, il convient de s'assurer que l'établissement de crédit émetteur diversifie de manière suffisante les risques dans la masse couverture. En ce qui concerne les lettres de gages autres que les obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, il est ainsi prévu que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à ce que la composition de la masse de couverture suive le principe de la personne prudente, et notamment à ce que les actifs soient suffisamment diversifiés de sorte à éviter une dépendance ou une concentration excessive à l'égard d'un actif, d'une contrepartie ou d'un groupe d'entreprises particulier, ainsi qu'à éviter une concentration de risques dans l'ensemble de la masse de couverture.

Cette disposition ne s'applique pas aux obligations garanties visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, à savoir les lettres de gage garanties par des actifs éligibles conformément à l'article

129, paragraphe 1^{er}, du Règlement CRR, étant donné que celles-ci sont déjà tenues de respecter les dispositions visées à l'article 129 du Règlement CRR.

Article 8

L'article 8 de la loi en projet vise les règles sur l'éligibilité des actifs physiques utilisés comme sûretés, les valeurs hypothécaires des actifs composant les masses de couverture, ainsi que les règles relatives à la valorisation de ces actifs. L'article 8 contribue à la transposition des articles 6 et 10 de la Directive.

Le paragraphe 1^{er} concerne la nature des actifs pouvant être utilisés comme sûretés pour les différentes catégories de lettres de gage.

L'alinéa 1^{er}, qui vise les lettres de gage hypothécaires, précise la nature des différents types d'immeubles éligibles. Cet alinéa reprend les dispositions de l'article 12-5, paragraphe 6, alinéa 3, de la LSF.

L'alinéa 2 précise les actifs pouvant être utilisés comme sûretés pour les lettres de gage mobilières. L'alinéa délimite désormais clairement les catégories de lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 5^o et 6^o, en retenant les catégories « aéronefs, », « navires et bateaux » et « objets ferroviaires ».

Pour les lettres de gage énergies renouvelables, les alinéas 3 et 4 du paragraphe 1^{er} reprennent les dispositions de l'article 12-5, paragraphe 7, alinéas 3 et 4, de la LSF et visent les biens meubles et immeubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.

Le paragraphe 2 établit les niveaux à hauteur desquels les actifs physiques peuvent contribuer à la couverture des lettres de gage, en différenciant entre le régime applicable aux obligations garanties et le régime applicable aux lettres de gage qui ne se qualifient pas comme obligations garanties.

Le paragraphe 2, alinéa 1^{er}, établit les règles applicables aux obligations garanties collatéralisées par des actifs physiques, conformément à l'article 6, paragraphe 3, alinéa 2, de la Directive. Il est précisé que les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1^o, de la loi en projet, contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 pour cent de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. A des fins de transposition fidèle de l'article 6, paragraphe 3, alinéa 2, deuxième phrase, de la Directive, il est également précisé que les actifs physiques utilisés comme sûreté visés à l'article 4, paragraphe 2, point 1^o, qui garantissent des actifs visés à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 pour cent ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1^{er}, du Règlement CRR.

Les dispositions figurant au paragraphe 2, alinéas 2 à 4, établissent les règles applicables pour les lettres de gages qui ne se qualifient pas en tant qu'obligations garanties, et reprennent les dispositions actuellement couvertes par l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF. Des changements ont été effectués afin d'aligner les dispositions issues de l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF au plus proche des dispositions de la Directive. La valeur des actifs physiques

est la valeur estimée de réalisation du bien immobilier ou mobilier servant de garantie, à savoir la valeur de marché ou la valeur hypothécaire. Il est précisé que les dispositions des alinéas 2 et 3 ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.

Le paragraphe 3 reprend la substance de l'article 12-5, paragraphe 7, alinéa 5, de la LSF et précise que les immeubles et les meubles qui sont encore en construction ne peuvent servir qu'à hauteur de 20 pour cent de valeurs de couverture ordinaires.

Le paragraphe 4 transpose l'article 6, paragraphe 5, de la Directive et prévoit les règles de valorisation pour les actifs physiques qui servent de sûretés pour certaines catégories de lettres de gage. A noter qu'il ne se limite pas aux seules obligations garanties. Le paragraphe 4 reprend également les dispositions ayant trait à la valorisation des actifs physiques figurant à l'article 12-5, paragraphes 6 et 7, de la LSF. Vu la nature technique de ces règles de valorisation, le projet de loi cadre ses éléments essentiels sur base des dispositions de la Directive et dispose qu'il appartient à la CSSF de déterminer les modalités techniques des méthodes et procédures de valorisation.

Le paragraphe 5 transpose l'article 6, paragraphe 6, de la Directive et prévoit que les actifs physiques utilisés comme sûreté doivent être suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance doit également faire l'objet d'une ségrégation.

Article 9

L'article 9 de la loi en projet transpose l'article 16 de la Directive concernant les exigences en matière de liquidité, et reprend dans une large mesure les dispositions actuelles de l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, de la LSF.

L'article en question introduit l'exigence pour l'établissement de crédit émetteur de disposer de suffisamment d'actifs liquides pour couvrir les sorties nettes de trésorerie et ainsi garantir le remboursement, dans les délais impartis, des engagements liés aux lettres de gage.

L'exigence de détenir, au sein même de la masse de couverture, un coussin suffisant d'actifs liquides pour couvrir le cumul maximal des sorties nettes de trésorerie pouvant intervenir sur les 180 jours à venir vise à assurer que le programme d'émission de lettres de gage soit structuré de sorte à pouvoir faire face aux risques éventuels découlant notamment de décalages d'échéances entre les créances et les dettes, d'éventuelles interruptions de paiement, et de sorties importantes de trésorerie.

L'article 9 dispose ainsi que l'établissement de crédit émetteur calcule, de manière journalière, le total des différences journalières pour les 180 jours à venir entre les créances et les dettes devenant exigibles. La valeur négative la plus élevée en valeur absolue des totaux calculés pour les 180 jours à venir, correspondant donc au cumul maximal des sorties de trésoreries sur ces 180 jours, doit être couverte à tout moment par des actifs liquides. Ces actifs liquides doivent prendre la forme, soit d'expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1^{er}, lettre c), du Règlement CRR, soit d'actifs de niveau 1, 2A ou 2B conformément au règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du

10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit. Les actifs de niveau 1, 2A ou 2B visés au règlement délégué (UE) 2015/61 doivent être valorisés conformément audit règlement délégué, et ne pas avoir été émis par l'établissement de crédit émetteur, par son entreprise mère (à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit), par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une SSPE au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 66, du règlement CRR avec laquelle il a des liens étroits. Il convient de noter qu'il y a lieu d'employer la notion d'« SSPE » plutôt que celle d'« entité de titrisation ». En effet, le Règlement CRR définit ce terme au point 66 de son article 4, paragraphe 1^{er}, par référence au règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (ci-après, le « règlement (UE) 2017/2402 »). A des fins de cohérence avec le chapitre 4 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS qui porte mise en œuvre dudit règlement 2017/2402, il y a lieu d'employer la notion consacrée « SSPE ».

Il est également précisé, à l'alinéa 4, qu'en cas de présence d'un défaut de paiement conformément à l'article 178 du Règlement CRR, une créance non garantie ne contribue plus à la couverture aux fins des exigences de liquidité d'une lettre de gage.

Les dispositions figurant à l'alinéa 5 reprennent la teneur de l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, alinéa 4, de la LSF et clarifient que les restrictions visées à l'article 3, à l'article 6, paragraphe 6, et à l'article 8, paragraphes 2 et 3, ne s'appliquent pas aux actifs liquides inscrits dans le registre des gages dès lors que ces actifs n'y figurent que pour couvrir la liquidité de la masse de couverture et sont identifiés comme tels dans ledit registre conformément à l'article 15, alinéa 3, de la loi en projet.

Article 10

Les dispositions de l'article 10 de la loi en projet clarifient que les établissements de crédit émetteurs ne peuvent pas émettre des lettres de gage dont l'échéance finale peut être prorogée, hormis le cas de figure visé à l'article 152-4, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, tel qu'introduit par l'article 40 du présent projet de loi. Etant donné que le nouvel article 152-4, paragraphe 3, limite la faculté de prorogation de l'échéance des lettres de gage au seul administrateur visé audit article, qui ne peut exercer ce pouvoir que sous le respect de conditions strictes, il convient également de prévoir que l'établissement de crédit émetteur ne peut pas émettre de lettres de gage dont l'échéance peut être prorogée. L'introduction d'une telle disposition est par ailleurs nécessaire aux fins de la transposition de l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre o), de la Directive, afin de faire en sorte qu'une violation du principe de l'interdiction des échéances prorogées (hormis le cas visé à l'article 152-4) puisse être sanctionnée en vertu de l'article 23, paragraphe 1^{er}, point 15°, de la loi en projet.

Article 11

L'article 11 de la loi en projet clarifie que l'établissement de crédit émetteur ne peut pas émettre des lettres de gage dont les clauses contractuelles prévoient que les obligations de paiement associées aux lettres de gage font l'objet d'une exigibilité anticipée automatique telle que visée au nouveau point 7bis de l'article 120, alinéa 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur. Cette disposition contribue à la transposition de l'article 5 de la Directive, et est nécessaire au vu du caractère sanctionnable de toute violation de ce principe prévu par l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre e), de la Directive et transposé à l'article 23, paragraphe 1^{er}, point 5°, de la loi en projet.

Article 12

L'article 12 du projet de loi vise certaines exigences spécifiques que les droits mobiliers ou immobiliers ainsi que les sûretés mobilières ou immobilières doivent respecter. Il reprend la teneur de l'article 12-4, paragraphes 1^{er} et 2, de la LSF, tout en y apportant certaines adaptations mineures.

Le paragraphe 3 reprend l'article 12-4, paragraphe 2, de la LSF. Il est précisé que les dispositions des articles 470-3 à 470-19 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales s'appliquent en matière de lettres de gage, à moins qu'il n'y soit dérogé contractuellement, auquel cas les conditions contractuelles de ces lettres de gage précisent le régime applicable aux réunions de porteurs de lettres de gage.

Article 13

L'article 13 de la loi en projet a pour objet d'exercer la discrétion nationale figurant à l'article 8 de la Directive qui permet l'utilisation de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe.

L'article 13 met ainsi en place le cadre légal permettant à un établissement de crédit émetteur d'utiliser des obligations garanties, émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit appartenant au même groupe (et acquises par l'établissement de crédit émetteur), comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par l'établissement de crédit émetteur, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe.

Les points 1° à 6° de l'alinéa 1^{er} de l'article 13 détaillent les exigences à respecter pour la mise en place de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe et transposent fidèlement l'article 8, alinéa 1^{er}, de la Directive.

Etant donné que le recours aux structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe déroge aux limites des expositions sur des établissements de crédit fixées à l'article 129 du Règlement CRR, le législateur européen exige que les obligations garanties émises au sein du même groupe tout comme les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit lors de leur émission. En cas de changement ultérieur de l'échelon de qualité de crédit, l'article 8, alinéa 2, de la Directive prévoit que, sous réserve de l'approbation de l'autorité compétente, à savoir la CSSF, celles-ci pourront relever du deuxième échelon de qualité de crédit. A cet effet, la CSSF vérifie que le changement

d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues à l'article 14, paragraphe 2, de la loi en projet.

Lorsque les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe cessent de satisfaire aux exigences en matière de qualité de crédit, les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne relèvent plus des actifs éligibles au titre de l'article 129 du Règlement CRR et, en conséquence, les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe de la masse de couverture concerné ne bénéficient pas de la dérogation visée à l'article 129, paragraphe 1^{er}, lettre b), dudit règlement.

Chapitre 2

Article 14

L'article 14 du projet de loi transpose l'article 19 et l'article 22, paragraphe 2, lettre a), de la Directive, et apporte également certaines clarifications relatives à la procédure d'autorisation des programmes d'émission de lettres de gage par la CSSF.

Le paragraphe 1^{er} transpose l'article 19, paragraphe 1^{er}, ainsi que l'article 22, paragraphe 2, lettre a), de la Directive, et établit une des caractéristiques essentielles du cadre légal relatif à la mise en place d'un programme d'émission de lettres de gage par un établissement de crédit, à savoir l'obligation incombant à l'établissement de crédit de soumettre une demande préalable d'autorisation du programme d'émission de lettres de gage auprès de la CSSF.

Le champ d'application de cette autorisation se rapporte au programme d'émission de lettres de gage, qui fait l'objet de la surveillance de la CSSF au titre de la présente loi en projet. Lorsqu'un établissement de crédit met en place plus d'un programme d'émission de lettres de gage, chaque programme d'émission requiert une autorisation distincte. Il convient de noter qu'un programme d'émission de lettres de gage ne peut viser à chaque fois qu'une seule catégorie de lettres de gage, respectivement d'obligations garanties. Ainsi, chaque programme d'émission de lettres de gage, respectivement d'obligation garanties, disposera d'une masse de couverture dédiée et distincte.

Il y a lieu de souligner que les programmes d'émission de lettres de gage existant avant la date d'application de la présente loi en projet ne seront pas tenus d'obtenir une nouvelle autorisation lorsque les dispositions de la présente loi entreront en application. Il est renvoyé à cet égard à l'article 41 de la loi en projet. Toutefois, en ce qui concerne les lettres de gage émises après la date d'application de la présente loi en projet dans le cadre de programmes d'émission de lettres de gage existants, les établissements de crédit devront se conformer aux nouvelles exigences fixées par la présente loi en projet.

Le paragraphe 2 transpose l'article 19, paragraphe 2, de la Directive et précise le contenu de la demande d'autorisation, qui doit être accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation, et notamment d'un programme d'activité contenant un descriptif des émissions envisagées. Ce descriptif indique l'émission des lettres de gage, si elles se qualifient ou non comme obligations garanties, leur catégorie telles que visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, ainsi

qu'une description des actifs de couverture en termes de caractéristiques structurelles, durée de vie et de profil de risque. La demande inclut également un descriptif des politiques, processus et méthodes visant à garantir la protection des investisseurs en matière d'autorisation, de modification, de renouvellement et de refinancement des prêts inclus dans la masse de couverture, ainsi qu'un descriptif des ressources en personnel consacrées au programme d'émission de lettres de gage, et un descriptif du cadre administratif de la masse de couverture. Le point 5° du paragraphe 2 exige également que tout établissement de crédit visé à l'article 2, point 2°, à savoir les banques universelles procédant à l'émission de lettres de gage, soumette également un descriptif détaillé et circonstancié des mesures mises en place aux fins du respect de la limitation visée à l'article 2, point 2°.

Le paragraphe 3 précise les modalités de la demande d'autorisation préalable. La CSSF dispose de trois mois, à compter de la réception du dossier complet, pour analyser la demande d'autorisation du programme d'émission de lettres de gage, et pour prendre une décision sur la demande d'autorisation. Il convient de noter qu'il est précisé qu'il est en tout cas statué dans les six mois de la réception de la demande complète, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus.

A l'instar de l'article 6, paragraphe 4, de la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le nouvel article 14, paragraphe 4, de la loi en projet précise que la CSSF ne porte pas de jugement sur l'opportunité économique et financière et la qualité d'un programme d'émission ou d'une émission de lettres de gage par un établissement de crédit émetteur.

Article 15

L'article 15 du projet de loi reprend les éléments figurant à l'article 12-6, paragraphe 1^{er}, de la LSF. Le recensement des actifs de couverture et leur inscription dans le registre des gages est un des éléments essentiels de l'émission de lettres de gage qui vise à en assurer le caractère exécutoire, puisque l'inscription dans le registre des gages acte le droit de préférence conféré aux investisseurs en lettres de gage sur les actifs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient.

Les dispositions reprises de l'article 12-6, paragraphe 1^{er}, de la LSF, sont complétées aux fins de la transposition de l'article 6, paragraphe 7, de l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre a), et de l'article 18, paragraphe 4, de la Directive, de sorte que l'article 15 du projet de loi précise que figurent également au registre des gages toutes les opérations effectuées dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage, et que les établissements de crédit émetteurs doivent mettre en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés aux fins de l'enregistrement des opérations effectuées dans le cadre du programme d'émission de lettres de gage.

Les dispositions de l'alinéa 3 clarifient que l'établissement de crédit émetteur doit veiller à l'identification, au sein du registre, des actifs liquides qui visent uniquement à couvrir la liquidité de la masse de couverture.

Article 16

L'article 16 de la loi en projet transpose l'article 21 de la Directive, et établit la liste des informations que les établissements de crédit émetteurs doivent communiquer à la CSSF.

En ligne avec les dispositions des paragraphes 1^{er} et 2 de l'article 21 de la Directive, les points 1° à 5° de l'alinéa 1^{er} de l'article 16 de la loi en projet précisent que l'établissement de crédit émetteur communique des informations relatives aux masses de couverture, à l'éligibilité des actifs, aux exigences en matière de liquidité et de couverture, à la ségrégation d'actifs, et à la mission du réviseur d'entreprise agréé spécial. A noter que l'article 16, paragraphe 1^{er}, ne reprend pas la référence aux conditions applicables aux structures d'échéances prorogeables visées à l'article 21, paragraphe 2, lettre f) de la Directive, du fait que cette faculté n'est pas ouverte aux établissements de crédit émetteurs étant donné que cette discrétion n'a été exercée que dans le cadre du sursis de paiement.

Afin que la CSSF soit en mesure de veiller au respect de la limitation visée à l'article 2, point 2°, du projet de loi, les informations visées par la Directive, sont complétées au point 6° par des informations relatives aux masses de couverture, aux engagements et aux dépôts éligibles, et au point 7° par des informations relatives aux mesures mises en place par l'établissement de crédit émetteur pour assurer le respect dudit article 2, point 2°. Les dispositions de l'alinéa 1^{er} prévoient également que cette communication se fait au moins annuellement.

L'alinéa 2 prévoit que les modalités techniques de communication des informations, et notamment de la fréquence de la communication, sont arrêtées par voie de règlement par la CSSF. Ce pouvoir réglementaire est encadré en ce qu'il ne peut porter que sur les modalités de communication ayant trait exclusivement aux informations énumérées limitativement à l'alinéa 1^{er} de l'article 16 du projet de loi.

L'alinéa 3 transpose l'article 21, paragraphe 3, de la Directive et précise que la communication des éléments susvisés doit également être poursuivie en cas d'insolvabilité ou de résolution d'un établissement de crédit émetteur.

Article 17

L'article 17 de la loi en projet se fonde sur les dispositions de l'article 12-7 de la LSF visant le régime du réviseur d'entreprises agréé spécial en y intégrant les dispositions de l'article 13 de la Directive.

Il est ainsi fait usage de la discrétion nationale visée à l'article 13 de la Directive permettant aux Etats membres d'exiger des établissements de crédit émetteurs qu'ils chargent un contrôleur, distinct et indépendant de l'établissement de crédit émetteur et du réviseur externe de celui-ci, de la vérification du respect de certaines exigences dans le chef de l'établissement de crédit émetteur. A noter qu'il n'est pas fait usage de la possibilité de permettre, sous certaines conditions, la désignation d'un contrôleur qui ne serait pas distinct de l'établissement de crédit émetteur, possibilité visée à l'article 13, paragraphe 3, de la Directive.

Le régime actuel visé à l'article 12-7 de la LSF prévoyant la désignation d'un réviseur d'entreprises agréé spécial, indépendant du réviseur d'entreprises agréé de la banque, est donc maintenu, moyennant quelques ajustements pour répondre aux exigences de l'article 13 de la Directive.

Le paragraphe 1^{er} reprend les éléments figurant à l'article 12-7, paragraphe 1^{er}, de la LSF et transpose les dispositions figurant à l'article 13, paragraphe 2, lettres a), b) et d), et paragraphe 3, alinéa 1^{er}, de la Directive. Il fixe les modalités de la nomination du réviseur d'entreprises agréé spécial, ainsi que des modalités relatives à l'indépendance et à l'expérience de celui-ci. Il est également précisé que le réviseur d'entreprises agréé spécial fait annuellement rapport à la CSSF et que sa rémunération est à charge de l'établissement de crédit émetteur.

Le paragraphe 2 reprend les dispositions de l'article 12-7, paragraphe 2, de la LSF et transpose l'article 13, paragraphe 2, lettre c), de la Directive. Il prévoit que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit veiller à ce que les actifs de couverture soient dûment constitués et inscrits dans le registre des gages, atteignent les montants prescrits et continuent d'exister. Le réviseur d'entreprises agréé spécial vérifie également si l'estimation des biens physiques utilisés comme sûretés a été faite avec sincérité et prudence et conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens physiques en question peuvent servir de garantie a été respecté, mais il ne lui incombe pas de s'assurer que la valeur estimée des biens immobiliers et mobiliers correspond effectivement à leur valeur réelle. Il incombe également au réviseur d'entreprises agréé spécial de vérifier si l'établissement de crédit émetteur a effectué l'évaluation conformément à l'article 7, paragraphe 2.

Pour la classe d'actifs des biens générateurs d'énergies renouvelables, le réviseur d'entreprises agréé spécial s'assure que l'évaluation a été faite conformément aux méthodes et procédures de valorisation visées à l'article 8, paragraphe 4. Il lui incombe également de vérifier que la fréquence de réévaluation de la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables est cohérente par rapport à la nature, aux faits et aux circonstances particulières des biens sous-jacents, que cette réévaluation a lieu au moins annuellement et qu'elle est basée sur les données actuelles du marché et des hypothèses d'évaluation adaptées.

Le paragraphe 3 spécifie que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit donner son accord écrit pour que des actifs de couverture puissent être radiés du registre des gages. Il est tenu de consentir à la radiation dans la mesure où les autres actifs inscrits couvrent intégralement les lettres de gage en circulation, dans la continuité de ce qui est actuellement précisé à l'article 12-7, paragraphe 3, de la LSF.

Les paragraphes 4 à 7 soulignent le caractère indépendant du réviseur d'entreprises agréé spécial. Le paragraphe 4 reprend les dispositions de l'article 12-7, paragraphe 4, de la LSF en y intégrant les dispositions de l'article 13, paragraphe 2, lettre e), et paragraphe 3, alinéa 1^{er}, de la Directive. Aux fins de la transposition de l'article 13, paragraphe 2, lettre e), de la Directive, il précise désormais que le réviseur d'entreprises agréé spécial doit avoir accès à toute information nécessaire aux fins de l'exercice de ses fonctions. Les paragraphes 5 à 7 reprennent la substance de l'article 12-7, paragraphes 5 à 7, de la LSF.

Le paragraphe 8 contribue à la transposition de l'article 13, paragraphe 2, lettre c), de la Directive en ce qui concerne la continuité du rôle du réviseur d'entreprises agréé spécial en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur.

Article 18

L'article 18 de la loi en projet détaille les dispositions applicables en matière de transparence et d'informations à fournir à l'investisseur en lettres de gage. Il transpose les dispositions de l'article 14 et de l'article 17, paragraphe 1^{er}, lettres b) et c), de la Directive, et reprend en substance l'article 12-6, paragraphe 2, première phrase, de la LSF.

L'alinéa 1^{er} de l'article 18 transpose l'article 14, paragraphe 1^{er}, et paragraphe 2, alinéa 1^{er}, et l'article 17, paragraphe 1^{er}, lettre c), de la Directive, et prévoit que les établissements de crédit émetteurs sont tenus de fournir des informations sur leurs programmes d'émission de lettres de gage suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs en lettres de gage d'apprécier le profil et les risques de ces programmes et qu'ils doivent faire preuve de la diligence appropriée à cet égard. A cette fin, ils sont tenus de communiquer au moins trimestriellement à l'investisseur en lettres de gage les informations visées aux points 1° à 8°. L'établissement de crédit émetteur communique ainsi les informations relatives aux programmes d'émission de lettres de gage, et notamment la valeur de la masse de couverture et de l'encours des lettres de gage, la liste des codes ISIN pour toutes les émissions de lettres de gage au titre de ce programme, la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation. L'article 18, point 8°, précise que l'établissement de crédit émetteur fournit également certaines informations relatives à la prorogation d'échéance, et notamment les modalités de la prorogation d'échéance, qui en droit luxembourgeois, sont exclusivement limitées au cas décrit à l'article 152-4, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

L'alinéa 2 transpose l'article 14, paragraphe 2, alinéa 2, de la Directive et vise la communication des informations aux investisseurs dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe. Il est ainsi précisé que les informations visées à l'alinéa 1^{er} de l'article 14 de la Directive doivent être fournies aux investisseurs en dehors du groupe au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe, et ce au moins sous forme agrégée.

L'alinéa 3 transpose l'article 14, paragraphe 3, de la Directive en précisant que les informations visées aux alinéas 1^{er} et 2 sont à publier sur le site internet de l'établissement de crédit émetteur.

L'alinéa 4 transpose l'article 17, paragraphe 1^{er}, lettre b), de la Directive et précise que certaines informations relatives à la prorogation d'échéance, telles que celles visées à l'alinéa 1^{er}, point 8°, lettres a) et b), doivent également figurer dans les conditions contractuelles des lettres de gage.

Chapitre 3

Article 19

L'article 19 de la loi en projet transpose l'article 3, point 18, et l'article 18, paragraphes 1^{er} à 3, de la Directive et traduit une caractéristique essentielle des lettres de gage, à savoir leur surveillance par une autorité publique. Ainsi, l'article 19 désigne la CSSF comme l'autorité chargée, au Luxembourg, de la surveillance publique des lettres de gage, et donc y compris des obligations garanties. La CSSF, qui exerce ses attributions exclusivement dans l'intérêt public, est chargée de veiller au respect de la présente loi en projet. La surveillance publique exercée par la CSSF participe à la qualité et à la réputation du produit « lettre de gage ».

Article 20

L'article 20 de la loi en projet vise à transposer l'article 18, paragraphe 5, l'article 21, paragraphe 1^{er}, et l'article 22, paragraphe 1^{er} et paragraphe 2, lettres b) et c), de la Directive en ce qui concerne les pouvoirs d'enquête et de surveillance dont est dotée la CSSF dans l'exercice de ses missions au titre de la loi en projet. L'article 20 s'inspire étroitement de différentes lois du secteur financier.

Ainsi, la CSSF dispose par exemple du droit d'avoir accès à tout document ou à toute donnée sous quelque forme que ce soit que la CSSF juge susceptible d'être pertinent pour l'accomplissement de sa mission de surveillance et d'enquête, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie, d'examiner régulièrement le programme d'émission de lettres de gage, ou de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes auprès des établissements de crédit émetteurs. A noter que la lettre a) de l'article 22, paragraphe 2, de la Directive est transposée directement à l'article 14 du projet de loi.

Article 21

L'article 21 de la loi en projet transpose l'article 20, paragraphe 1^{er}, et l'article 25 de la Directive et instaure le cadre conformément auquel la CSSF coopère avec d'autres autorités.

Le paragraphe 1^{er} transpose l'article 25, paragraphes 2, 3 et 5, de la Directive, et fixe le cadre relatif à la coopération avec les autres autorités chargées de la surveillance publique des obligations garanties. Il est ainsi prévu que la CSSF, en sa qualité d'autorité chargée de la surveillance des obligations garanties, coopère étroitement avec les autorités compétentes des autres Etats membres, désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la Directive, aux fins de leurs missions au titre de ladite directive, et que ces autorités se communiquent mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre de la Directive. Elles se transmettent, sur demande, toute information utile et se communiquent, de leur propre initiative, toute information essentielle. A noter que, conformément à la Directive, une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre Etat membre.

Le paragraphe 2 transpose l'article 20, paragraphe 1^{er}, et l'article 25, paragraphe 1^{er}, de la Directive, et vise d'une part la coopération avec les autorités de surveillance prudentielle des établissements de crédit, et d'autre part, dans le cas où l'établissement de crédit est soumis à une procédure de résolution, la coopération avec l'autorité de résolution en charge. Cette coopération vise notamment à garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, notamment en vérifiant la gestion continue et rigoureuse du programme d'émission de lettres de gage au cours de la procédure de résolution

Le paragraphe 3 transpose le l'article 25, paragraphe 4, de la Directive et prévoit que la CSSF coopère avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'AEMF, au titre des missions qui leurs incombent aux fins de la Directive.

Article 22

L'article 22 de la loi en projet transpose l'article 26 de la Directive et établit l'obligation pour la CSSF de publier un certain nombre d'informations à l'adresse du public. Ces informations ont vocation à permettre une comparaison entre les approches adoptées dans les différents Etats membres.

Le paragraphe 1^{er}, point 1°, prévoit que la CSSF publie et tient à jour sur son site internet les informations en lien avec le cadre réglementaire applicable à l'émission de lettres de gage.

Les points 2°, 3° et 4° du paragraphe 1^{er} prévoient que la CSSF publie et tient à jour les listes des établissements de crédit de droit luxembourgeois autorisés à émettre des lettres de gage, et des différents types d'obligations garanties, à savoir celles qui se qualifient comme « obligation garantie européenne » ou comme « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». Ces listes sont, conformément au paragraphe 2 qui transpose l'article 26, paragraphe 3, de la Directive, communiquées annuellement à l'ABE. A noter que l'article 14, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi permet d'assurer que les établissements de crédit informent la CSSF de manière diligente sur le fait de savoir si des lettres de gage émises sont à considérer soit comme « obligation garantie européenne » soit comme « obligation de garantie européenne (de qualité supérieure) ».

Le point 5° étend la liste des publications à effectuer par la CSSF aux lettres de gage autres que celles visées aux points 3° et 4°, en spécifiant les catégories visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}.

Article 23

L'article 23 de la loi en projet transpose l'article 23, ainsi que les articles 18, paragraphe 5, et 22, paragraphe 1^{er} et paragraphe 2, lettre d), de la Directive en établissant des sanctions administratives et autres mesures administratives. L'article 23 donne le droit à la CSSF d'imposer, dans les conditions limitativement énumérées dans ledit article, des sanctions administratives et autres mesures administratives. Il convient de noter que, conformément au droit commun et en particulier en application du règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'Etat et des communes (PANC), le destinataire de la sanction doit pouvoir être entendu avant la prise d'une décision de sanction ou de mesure administrative.

Le paragraphe 1^{er} transpose l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la Directive et énumère les manquements qui peuvent donner lieu à une sanction ou une mesure administrative. Peuvent également être sanctionnés ceux qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête de la CSSF, qui ne donnent pas suite à ses injonctions ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes.

Le paragraphe 2, points 1° à 3°, transpose l'article 23, paragraphe 2, lettres a) à c), de la Directive. Aux fins de la transposition de l'article 23, paragraphe 5, il est également précisé que peuvent faire l'objet de sanctions et de mesures administratives l'établissement de crédit émetteur, les membres de l'organe de direction ou toute autre personne responsable de la violation de la CSSF. Les points 4° à 7° sont alignés sur le régime de sanction prévu à l'article 18 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS, dans le cadre de violations du règlement (UE) 2017/2402, qui porte sur une matière similaire à celle des lettres de gage. Les points 5° à 7° transposent ainsi l'article 23, paragraphe 2, lettre d),

de la Directive qui prévoit l'obligation pour les Etats membres de prévoir des sanctions pécuniaires administratives.

Le paragraphe 3 vise à transposer la phrase introductive du paragraphe 2, ainsi que les paragraphes 3, 4, et 7 de l'article 23 de la Directive. Il s'agit principalement de prévoir que les sanctions administratives et autres mesures administratives doivent être effectives, proportionnées et dissuasives, et que la CSSF, lorsqu'elle détermine le type de sanctions administratives ou autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, doit tenir compte de toutes les circonstances, telles que par exemple la gravité de la violation ou le degré de responsabilité de la personne responsable de la violation. Il est également précisé que toute décision prononcée par la CSSF dans l'exercice de ses pouvoirs de sanction doit être dûment motivée.

Article 24

L'article 24 du projet de loi transpose l'article 23, paragraphe 7, de la Directive. Par analogie aux voies de recours prévues dans d'autres lois du secteur financier contre les décisions de sanction de la CSSF, un recours en réformation à introduire endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif est prévu.

Article 25

L'article 25 du projet de loi transpose l'article 24 de la Directive et a trait à la publication des sanctions et autres mesures administratives imposées par la CSSF en vertu de l'article 23 de la loi en projet.

Le paragraphe 1^{er} transpose ainsi l'article 24, paragraphes 1^{er}, 2 et 3, de la Directive. Le principe est celui de la publication des décisions devenues définitives, soit après écoulement du délai de recours, soit après que les juridictions administratives ont rendu un jugement ou arrêt définitif. Ainsi, il n'est pas fait usage de la possibilité de prévoir la publication de décisions qui seraient encore susceptibles de recours.

Le paragraphe 2 vise à transposer les mesures figurant à l'article 24, paragraphes 5 et 6, de la Directive, qui permettent une publication anonyme de la sanction dans certains cas limitativement énumérés. Si les conditions pour une publication anonyme sont susceptibles de cesser d'exister dans un délai raisonnable, il est également possible de différer la publication nominative pendant ce délai.

Le paragraphe 3 vise à transposer le paragraphe 8 de l'article 24 de la Directive, et prévoit, à l'instar d'autres lois ayant trait au secteur financier, que toute information publiée au titre de l'article 25 de la loi en projet demeure sur le site internet de la CSSF pendant une durée de cinq ans à compter de la date de publication, tandis que les données à caractère personnel contenues dans une telle publication ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

Finalement, le paragraphe 4 reprend les dispositions de l'article 24, paragraphe 9, de la Directive et précise que la CSSF doit informer l'ABE de toutes les sanctions relatives à un programme

d'émission d'obligations garanties, y compris donc celles qui ont été imposées mais non encore publiées, et le cas échéant, des recours contre celles-ci, ainsi que des sanctions pénales.

Article 26

L'article 26 du projet de loi reprend en partie les anciennes dispositions de l'article 64, paragraphe 4, de la LSF. Il s'agit en effet, en complément du nouveau catalogue de sanctions prévu à l'article 23 du projet de loi, de s'assurer que peuvent être sanctionnées les personnes qui entreprennent l'activité d'émission de lettres de gage sans disposer de l'autorisation nécessaire, ainsi que de sanctionner pénalement les personnes qui, intentionnellement, omettent de constituer ou de maintenir les actifs de couverture prévus par l'article 6 de la loi en projet, ou constituent des actifs de couverture dont ils savent qu'ils sont insuffisants.

Chapitre 4

Article 27

L'article 27 du projet de loi transpose l'article 27 de la Directive en établissant la protection de la dénomination « obligation garantie européenne » et de la dénomination « obligation garantie européenne (de qualité supérieure) ». De surcroît, il prévoit également la protection de la dénomination « lettre de gage ».

Titre II

Chapitre 1^{er}

Article 28

L'article 28 du projet de loi introduit un nouveau point 2^{ter}-1) à l'article 1^{er} de la LSF pour définir la notion de « banque d'émission de lettres de gage ».

Une banque d'émission de lettres de gage est un établissement de crédit qui a comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage conformément à l'article 12-1 de la LSF.

Article 29

L'article 29 du projet de loi vise à supprimer la subdivision de la section 3 de la partie I^{re}, chapitre 1^{er}, de la LSF, en sous-sections. En effet, suite aux changements opérés par les articles 30 à 32 du projet de loi, demeureront à la section 3 seuls les articles 12-1 et 12-2 (modifiés) de la LSF, les sous-sections 2 et 3 étant intégralement abrogées, de même que les articles 12-3 et 12-4.

Article 30

L'article 30 du projet de loi vise à définir l'activité des banques d'émission de lettres de gage. Ainsi, sont des banques d'émission de lettres de gage les établissements de crédit qui ont comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage telle que visée à l'article 3 du présent projet de loi, et qui peuvent avoir à titre accessoire ou auxiliaire les autres activités visées à l'article

12-2 de la LSF, qui demeure en substance inchangé. Dans la logique de l'introduction d'une loi « produit », l'article 3 du projet de loi reprend les dispositions figurant jusqu'à présent à l'article 12-1 de la LSF.

Les modifications opérées visent à maintenir le régime existant des banques d'émission de lettres de gage suivant le principe de la banque spécialisée (« *Spezialbankenprinzip* »). Comme exposé précédemment, le présent projet de loi prévoit la coexistence entre le principe de la banque spécialisée, et l'ouverture de l'accès à l'activité d'émission de lettres de gage aux banques universelles moyennant les sauvegardes nécessaires. Pour plus d'explications, il est renvoyé au commentaire de l'article 2 de la loi en projet.

Article 31

L'article 31 vise à apporter des ajustements ciblés à l'article 12-2 de la LSF, afin de mettre à jour les références faites actuellement à l'article 12-1 de la LSF par des références à l'article 3 de la présente loi en projet.

A des fins de cohérence avec les catégories de lettres de gage visées à l'article 3, paragraphe 1^{er}, du projet de loi, le point 4^o supprime la référence aux lettres de gage mutuelles. Il est renvoyé au commentaire de l'article 3.

Article 32

Dans la mesure où les dispositions gouvernant l'émission de lettres de gage sont transférées, par le présent projet de loi, dans une loi « produit » autonome, et où les dispositions relatives à l'administration d'une banque d'émission de lettres de gage en sursis de paiement ou en liquidation sont transférées dans la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, l'article 32 vise à abroger les articles 12-3 à 12-12 de la LSF.

Article 33

Au vu de l'introduction d'une loi autonome dédiée à l'émission de lettres de gage, les dispositions de l'article 64, paragraphe 4, troisième, quatrième et cinquième tirets, de la LSF n'ont désormais plus vocation à se trouver dans la LSF et sont par conséquent supprimées. Il est renvoyé aux articles 23 et 26 de la loi en projet.

Chapitre 2

Article 34

L'article 34 du projet de loi transpose l'article 18, paragraphe 2, de la Directive et modifie ponctuellement l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier en vue de compléter les missions et compétences de la CSSF par ses missions et compétences en matière d'autorisation et de surveillance publique des émissions de lettres de gage au titre de la présente loi en projet.

Article 35

L'article 35 du projet de loi habilite la CSSF à percevoir des taxes auprès des personnes qui sollicitent l'approbation d'un programme d'émission de lettres de gage.

Chapitre 3

Article 36

Le point 1° de l'article 36 de la loi en projet transpose l'article 28, point 1, de la Directive qui modifie l'article 52, paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de la directive 2009/65/CE, par une modification ponctuelle de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Le traitement prévu à l'article 43, paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de la loi précitée est ainsi réservé aux seules obligations garanties telles que définies à l'article 3, point 1, de la Directive, et, à titre transitoire, à certains titres de créance, dont les lettres de gage, lorsque ceux-ci ont été émis avant le 8 juillet 2022 par un établissement de crédit ayant son siège statutaire dans un État membre et qui est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. Dans ce cas, ces titres de créance peuvent continuer de bénéficier du traitement prévu à l'article 43, paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif jusqu'à leur échéance.

Le point 2° de l'article 36 de la loi en projet supprime l'alinéa 3 de l'article 43, paragraphe 4, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, à des fins de transposition de l'article 28, point 2, de la Directive. En effet, du fait de l'introduction, au niveau européen, d'un régime et d'une définition pour les obligations garanties, ces dispositions n'ont plus de raison d'être.

Chapitre 4

Article 37

L'article 37 du projet de loi modifie l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 91, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement à des fins de transposition de l'article 29 de la Directive, qui modifie la définition de la notion d' « obligation garantie » figurant à l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 96, de la directive 2014/59/UE.

Article 38

L'article 38 du projet de loi contribue à transposer l'article 5 de la Directive, ensemble avec l'article 152-2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, tel qu'inséré par l'article 40 de la loi en projet. Il s'agit de veiller à ce que le principe selon lequel les obligations de paiement associées aux lettres de gage ne fassent pas l'objet d'une exigibilité anticipée automatique soit également respecté dans le cadre d'une procédure de résolution.

Article 39

L'article 39 du projet de loi modifie l'article 120, alinéa 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en introduisant aux nouveaux points 1*bis.* et 7*bis.*, la définition de la notion d'« administrateur spécial » visée à l'article 3, point 19, de la Directive, ainsi que la définition de la notion d'« exigibilité anticipée automatique » figurant à l'article 3, point 9, de la Directive.

Article 40

L'article 40 de la loi en projet vise à transférer les dispositions figurant aux articles 12-9 à 12-12 de la LSF dans la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en y introduisant un nouveau titre V consacré aux « Dispositions particulières concernant les établissements de crédit émetteurs de lettres de gage », et contribue à la transposition de l'article 4, paragraphes 1^{er} et 2, de l'article 5, de l'article 12, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), et paragraphe 2, de l'article 16, paragraphe 5, de l'article 17 et de l'article 20 de la Directive.

Le nouveau titre V introduit à la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement s'inscrit dans la continuité du régime introduit par la loi du 27 juin 2013 relative aux banques d'émission de lettres de gage et portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, moyennant quelques ajustements afin de refléter l'ouverture de l'activité d'émission de lettres de gage aux banques universelles, et afin d'assurer la transposition complète de la Directive. Il convient en effet de noter à cet égard que ce mécanisme est inspiré du droit allemand qui connaît également la possibilité d'émettre de telles lettres de gage pour les banques universelles.

Les nouveaux articles 152-2 à 152-5 restent, quant à leur substance, largement intouchés par rapport aux articles 12-9 à 12-12 de la LSF.

Le nouvel article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 1., et alinéa 3, et paragraphe 2, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement transpose l'article 4, paragraphe 1^{er}, lettre b), et paragraphe 2, et l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre c), et paragraphe 2, de la Directive.

Ces dispositions s'inscrivent dans la logique du principe du double recours et constituent le corollaire de l'article 4, paragraphe 1^{er}, lettre c), de la Directive, transposé par l'article 152-5, paragraphe 4. Selon l'article 152-5, paragraphe 4, si la créance prioritaire de l'investisseur en lettres de gage n'est pas entièrement satisfaite à travers les actifs de couverture et les intérêts éventuels, l'investisseur en lettres de gage a une créance sur la masse restante de l'établissement de crédit émetteur qui selon le principe *pari passu* aura le même rang que les autres créanciers ordinaires non garantis de l'établissement. Il s'ensuit que, si les compartiments patrimoniaux connaissent également des difficultés et doivent être liquidés conformément à l'article 152-5, la liquidation de la masse restante ne peut pas être terminée tant qu'il n'est pas certain que les actifs de couverture sont susceptibles de satisfaire les créances privilégiées de l'investisseur en lettres de gage.

L'article 40 de la loi en projet transpose également l'article 17, paragraphe 1^{er}, lettres e) et f), de la Directive relatif à la prorogation d'échéance dans l'article 152-4, paragraphe 3, alinéas 5 et 6,

de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement en prévoyant que la prorogation de la date de l'échéance ne doit ni affecter le classement des investisseurs en lettres de gage, ni inverser l'ordre de l'échéancier initial du programme d'émission de lettres de gage, ni affecter les caractéristiques structurelles des lettres de gage pour ce qui est du double recours.

L'article 152-4, paragraphe 3, précise les modalités selon lesquelles un administrateur tel que visé à l'article 122, paragraphe 14, peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage. Ainsi, l'administrateur peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage pour une durée maximale d'un mois, si l'échéance initiale se trouvait endéans une période d'un mois suivant sa nomination.

Le paragraphe 3, alinéa 2, vise plus spécifiquement la prorogation de la date de l'échéance initiale du paiement du principal, qui peut être prorogée pour une durée maximale de douze mois, en prenant en compte, le cas échéant, la prorogation d'un mois visée à l'alinéa 1^{er}. L'administrateur ne peut proroger la date de l'échéance initiale du paiement du principal que pour autant que la prorogation de l'échéance permet d'éviter l'insolvabilité du compartiment patrimonial concerné, et qu'il existe des raisons objectives qui sont susceptibles de démontrer que la prorogation de l'échéance permettra de respecter la nouvelle échéance. Ces critères, visés au paragraphe 3, alinéa 2, constituent, ensemble avec les critères visés à l'article 152-4 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, les critères objectifs visés à l'article 17, paragraphe 1^{er}, lettre a), de la Directive.

Il est précisé au paragraphe 3, alinéa 4, que la durée de prorogation de la date de l'échéance doit être fonction du délai nécessaire pour atteindre les objectifs visés à l'alinéa 2, points 1. et 2.

Ces dispositions visent à assurer le maintien des éléments qui garantissent la protection des investisseurs en lettres de gage.

Le paragraphe 3, alinéa 7, précise que lorsque l'administrateur proroge la date de l'échéance initiale du paiement du principal conformément aux dispositions du présent paragraphe, il est tenu compte de la nouvelle échéance aux fins du calcul visé à l'article 9 concernant les exigences en matière de liquidité.

Chapitre 5

Article 41

L'article 41, alinéa 1^{er}, du projet de loi transpose l'article 30 de la Directive relatif aux mesures transitoires. Il est précisé que les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022, ne sont pas sujettes aux exigences énoncées aux articles 3, 4, 6 à 15, 17 et 18, alinéa 4, de la présente loi en projet, mais doivent continuer de respecter les dispositions de la partie I^{re}, chapitre 1^{er}, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022. La précision visant, à l'article 30 de la Directive, les « obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022 qui respectent les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la

directive 2009/65/CE » vise, sous la législation luxembourgeoise, les lettres de gage émises avant le 8 juillet 2022 par les banques d'émission de lettres de gage en vertu de la LSF, celles-ci remplissant en effet toutes les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE.

L'alinéa 2 prévoit que la CSSF doit contrôler le respect, par les lettres de gages bénéficiant de la disposition transitoire, des exigences prévues à la partie I^{re}, chapitre 1^{er}, section 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telles qu'elles étaient en vigueur au 7 juillet 2022.

Article 42

L'article 42 du projet de loi prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée et intelligible.

Article 43

En raison des modifications opérées par le présent projet de loi concernant l'émission de lettres de gage, du fait de la transposition de la Directive et de l'ouverture de l'activité aux banques universelles, il convient de ménager un temps suffisant pour la mise en conformité avec ces nouvelles règles. Par conséquent, l'article 43 du projet de loi vise à fixer, conformément à l'article 32 de la Directive, la date d'entrée en vigueur de la présente loi en projet au 8 juillet 2022.

*

**IV. TABLEAU DE CORRESPONDANCE DE LA DIRECTIVE (UE) 2019/2162 DU
PARLEMENT EUROPEEN ET DU CONSEIL DU 27 NOVEMBRE 2019
CONCERNANT L'EMISSION D'OBLIGATIONS GARANTIES ET LA SURVEILLANCE
PUBLIQUE DES OBLIGATIONS GARANTIES ET MODIFIANT LES DIRECTIVES
2009/65/CE ET 2014/59/UE**

Loi BRRD = loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement

Loi CSSF = loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

Loi OPC = loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

| Directive (UE) 2019/2162 | Projet de loi (« PL ») |
|---------------------------------|--|
| <i>Article 1^{er}</i> | |
| Article 1 ^{er} | Non transposable |
| <i>Article 2</i> | |
| Article 2 | Article 2 PL |
| <i>Article 3</i> | |
| Point 1 | Article 1 ^{er} , point 19°, PL |
| Point 2 | Article 1 ^{er} , point 20°, PL |
| Point 3 | Article 1 ^{er} , point 18°, PL |
| Point 4 | Article 1 ^{er} , point 1°, PL |
| Point 5 | Article 1 ^{er} , point 4°, PL |
| Point 6 | Article 1 ^{er} , point 22°, PL |
| Point 7 | Article 1 ^{er} , point 14°, PL |
| Point 8 | n/a |
| Point 9 | Article 39, point 2°, PL [Article 120, alinéa 2, point 7bis, Loi BRRD] |
| Point 10 | Article 1 ^{er} , point 30°, PL |
| Point 11 | Article 1 ^{er} , point 31°, PL |
| Point 12 | Article 1 ^{er} , point 2°, PL |

| | |
|--|---|
| Point 13 | Article 1 ^{er} , point 3 ^o , PL |
| Point 14 | Article 1 ^{er} , point 29 ^o , PL |
| Point 15 | n/a |
| Point 16 | Article 1 ^{er} , point 23 ^o , PL |
| Point 17 | Article 1 ^{er} , point 25 ^o , PL |
| Point 18 | Article 19 PL |
| Point 19 | Article 39, point 1 ^o , PL [Article 120, alinéa 2, point 1 <i>bis</i> , Loi BRRD] |
| Point 20 | Article 1 ^{er} , point 21 ^o , PL |
| Point 21 | Article 1 ^{er} , point 16 ^o , PL |
| Point 22 | Article 1 ^{er} , point 13 ^o , PL |
| <i>Article 4</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} , lettre a) | Article 5, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 1 ^{er} , lettre b) | Article 5, paragraphe 1 ^{er} , PL Article 40 PL [Article 152-2, paragraphe 2, Loi BRRD] |
| Paragraphe 1 ^{er} , point c) | Article 40 PL [Article 152-5, paragraphe 4, Loi BRRD] |
| Paragraphe 2 | Article 5, paragraphes 1 ^{er} et 2, PL Article 40 PL [Article 152-2, paragraphe 2, Loi BRRD] |
| Paragraphe 3 | Option non-exercée |
| <i>Article 5</i> | |
| Article 5 | Article 11 PL Article 38 PL [Article 35, paragraphe 1 ^{er} , point 10, Loi BRRD] Article 40 PL [Article 152-2, paragraphe 3, Loi BRRD] |
| <i>Article 6</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 4, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2 | Article 7, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 3, alinéa 1 | Article 4, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 3, alinéa 2 | Article 8, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 3, alinéa 3 | Article 1 ^{er} , point 5 ^o , PL Article 4, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 4 | Article 4, paragraphe 3, PL Article 6, paragraphe 2, alinéa 4, PL |
| Paragraphe 5 | Article 8, paragraphe 4, PL |
| Paragraphe 6 | Article 8, paragraphe 5, PL |
| Paragraphe 7 | Article 3, paragraphe 4, PL Article 15 PL |

| | |
|---|--|
| Paragraphe 8 | Article 7, paragraphe 4, PL |
| <i>Article 7</i> | |
| Article 7 | Articles 1 ^{er} , 4, 6, 7, 8, et 15 PL |
| <i>Article 8</i> | |
| Article 8 | Article 13 PL |
| <i>Article 9</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 3, paragraphe 3, PL |
| Paragraphe 2 | Article 6, paragraphe 5, alinéa 2, PL |
| Paragraphe 3 | Article 3, paragraphe 3, PL |
| <i>Article 10</i> | |
| Article 10 | Article 3 PL Article 8 PL |
| <i>Article 11</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 7, paragraphe 3, PL |
| Paragraphe 2 | Article 7, paragraphe 3, PL |
| <i>Article 12</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} , alinéa 1 ^{er} , lettre a) | Article 15 PL |
| Paragraphe 1 ^{er} , alinéa 1 ^{er} , lettre b) | Article 7, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 1 ^{er} , alinéa 1 ^{er} , lettre c) | Article 5, paragraphe 2, PL Article 40 PL [Article 152-2, paragraphe 2, Loi BRRD] |
| Paragraphe 1 ^{er} , alinéa 2 | Article 7, paragraphe 3, point 3 ^o , PL |
| Paragraphe 2 | Article 40 PL [Article 152-2 Loi BRRD] |
| <i>Article 13</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} et 2 | Article 17 PL |
| Paragraphe 3, alinéa 1 ^{er} | Article 17, paragraphes 1 ^{er} et 4, PL |
| Paragraphe 3, alinéa 2 | Option non-exercée |
| Paragraphe 4 | Non transposable |
| <i>Article 14</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 18, alinéa 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2 | Article 18, alinéas 1 ^{er} et 2, PL |
| Paragraphe 3 | Article 18, alinéa 3, PL |
| <i>Article 15</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 6 PL |
| Paragraphe 2 | Article 6, paragraphe 1 ^{er} , PL |

| | |
|---|--|
| Paragraphe 3 | Article 6, paragraphe 3, PL |
| Paragraphe 4 | Article 6, paragraphe 4, PL |
| Paragraphe 5 | Section <i>7bis</i> 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 Article 64, paragraphe 3, et chapitre <i>7bis</i> de la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des établissements de crédit de droit luxembourgeois |
| Paragraphe 6, alinéa 1 ^{er} | Article 6, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 6, alinéa 2 | Option non-exercée |
| Paragraphe 6, alinéa 3 | Article 51 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 Article 51 de la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des établissements de crédit de droit luxembourgeois |
| Paragraphe 7 | Option non-exercée |
| Paragraphe 8, 1 ^{re} phrase | Article 6, paragraphe 2, PL |
| Paragraphe 8, 2 ^{ème} phrase | Option non-exercée |
| <i>Article 16</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 9, alinéa 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2 | Article 9, alinéa 2, PL |
| Paragraphe 3, alinéa 1 ^{er} | Article 9, alinéa 3, PL Article 7 PL |
| Paragraphe 3, alinéa 2 | n/a |
| Paragraphe 3, alinéa 3 | Article 9, alinéa 4, PL |
| Paragraphe 4 | Option non-exercée |
| Paragraphe 5 | Article 40 PL [Article 152-4, paragraphe 1 ^{er} et paragraphe 3, alinéa 7, Loi BRRD] |
| Paragraphe 6 | Option non-exercée |
| <i>Article 17</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} , lettres a), d), e), f) | Article 40 PL [Article 152-4, paragraphes 1 ^{er} et 3, Loi BRRD] |
| Paragraphe 1 ^{er} , lettre b) | Article 18, alinéa 4, PL |
| Paragraphe 1 ^{er} , lettre c) | Article 18, alinéa 1 ^{er} , point 8°, PL |
| Paragraphe 2 | Non transposable |
| <i>Article 18</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} , 2 et 3 | Article 19 PL |

| | |
|----------------------------|---|
| | Article 34 PL [Article 2 Loi CSSF] |
| Paragraphe 4 | Article 15 PL |
| Paragraphe 5 | Article 20 PL Article 23 PL |
| Paragraphe 6 | Non transposable |
| <i>Article 19</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 14, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2 | Article 14, paragraphe 2, PL |
| <i>Article 20</i> | |
| Article 20 | Article 21, paragraphe 2, PL Article 40 PL [Article 152-3 Loi BRRD] |
| <i>Article 21</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 16, alinéas 1 ^{er} et 2, PL Article 20 PL |
| Paragraphe 2 | Article 16, alinéa 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 3 | Article 16, alinéas 2 et 3, PL |
| <i>Article 22</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 14 PL Article 20 PL Article 23 PL |
| Paragraphe 2, lettre a) | Article 14, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2, lettre b) | Article 20, point 2°, PL |
| Paragraphe 2, lettre c) | Article 20, points 1° et 4°, PL |
| Paragraphe 2, lettre d) | Article 23 PL |
| Paragraphe 2, lettre e) | Article 3-1 Loi CSSF |
| <i>Article 23</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 23, paragraphe 1 ^{er} , PL |
| Paragraphe 2 | Article 23, paragraphes 2 et 3, PL |
| Paragraphe 3 | Non transposable |
| Paragraphe 4 | Article 23, paragraphe 3, PL |
| Paragraphe 5 | Article 23, paragraphe 3, PL |
| Paragraphe 6 et 7 | Article 23, paragraphe 3, PL Article 24 PL Règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'Etat et des communes (PANC) |

| | |
|---|---|
| <i>Article 24</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} , 2, 3, 5, 6, 8, 9 | Article 25 PL |
| Paragraphe 4, 7 | Option non-exercée |
| Paragraphe 10 | Non transposable |
| <i>Article 25</i> | |
| Article 25 | Article 21 PL |
| <i>Article 26</i> | |
| Article 26 | Article 22 PL |
| <i>Article 27</i> | |
| Article 27 | Article 27 PL |
| <i>Article 28</i> | |
| Article 28 | Article 36 PL [Article 43, paragraphe 4, Loi OPC] |
| <i>Article 29</i> | |
| Article 29 | Article 37 PL [Article 1 ^{er} , alinéa 1 ^{er} , point 91, Loi BRRD] |
| <i>Article 30</i> | |
| Paragraphe 1 ^{er} | Article 41 PL |
| Paragraphe 2 | Option non-exercée |
| <i>Article 31</i> | |
| Article 31 | Non-transposable |
| <i>Article 32</i> | |
| Article 32 | Article 43 PL |
| <i>Article 33</i> | |
| Article 33 | Non-transposable |
| <i>Article 34</i> | |
| Article 34 | Non-transposable |

Textes coordonnés (extraits)

[n.b. les modifications opérées par le projet de loi n° 7638 figurent en bleu dans le texte].

LOI MODIFIEE DU 5 AVRIL 1993 RELATIVE AU SECTEUR FINANCIER

Art. 1^{er}. Définitions.

Sauf dispositions contraires, on entend aux fins de la présente loi par :

[...]

2^{ter}) « banques centrales » : les banques centrales au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 46) du règlement (UE) n° 575/2013 ;

2^{ter-1}) « banque d'émission de lettres de gage » : un établissement de crédit qui a comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage conformément à l'article 12-1 ;

2^{quater}) « certificats représentatifs » : des certificats représentatifs au sens de l'article 1^{er}, point 4, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ;

[...]

PARTIE I : L'accès aux activités professionnelles du secteur financier.

Chapitre 1 : L'agrément des banques ou établissements de crédit de droit luxembourgeois.

Section 3 : Dispositions particulières aux banques d'émission de lettres de gage.

Sous-section 1 : Définitions, activités d'une banque d'émission de lettres de gage et protection de la dénomination des lettres de gage.

Art. 12-1. Dispositions particulières aux banques d'émission de lettres de gage.

Sont des banques d'émission de lettres de gage les établissements de crédit qui ont comme activité principale l'activité d'émission de lettres de gage telle que visée à l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage. Les banques d'émission de lettres de gage ne peuvent exercer d'autres activités que conformément à l'article 12-2.

Art. 12-1. Définition de l'objet principal d'une banque d'émission de lettres de gage.

(1) Les banques d'émission de lettres de gage sont des établissements de crédit qui ont pour objet principal l'activité consistant à :

- a) ~~accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels immobiliers ou par des sûretés réelles immobilières et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés, dénommés lettres de gage ;~~**
- b) ~~accorder des prêts qui sont garantis par des obligations ou par d'autres titres de créance semblables répondant aux exigences du paragraphe (2), qui sont à leur tour assortis des garanties indiquées sub lettre a) ou sub lettre e) et émettre sur cette base des titres de créance bénéficiant de ces mêmes garanties, dénommés lettres de gage ;~~**
- c) ~~accorder des prêts à des collectivités de droit public et émettre des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts, dénommés lettres de gage ;~~**
- d) ~~accorder des prêts qui sont garantis :~~**

- ~~— par des collectivités de droit public,~~
- ~~— par des obligations émises par des collectivités de droit public,~~
- ~~— par des obligations répondant aux exigences du paragraphe (2) et émises par des établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), ou dans un autre État visé à l'article 12-3, paragraphe 2, lettre c), tiret 2, lesquelles obligations sont à leur tour garanties par des créances sur des collectivités de droit public,~~
- ~~— par d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des collectivités de droit public,~~

~~et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts, dénommés lettres de gage ;~~

~~e) accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels mobiliers ou sûretés réelles mobilières et émettre sur cette base des titres de créance garantis par ces droits ou ces sûretés dénommés lettres de gage ;~~

~~f) accorder des prêts à des établissements de crédit, qui sont établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et qui participent à un système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe (2), lettre e) ;~~

~~— et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts, dénommés lettres de gage ;~~

~~g) accorder des prêts qui sont garantis par~~

- ~~— des obligations qui sont émises par des établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et qui participent à un système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe (2), lettre e),~~

- ~~— d'autres engagements pris sous quelque forme que ce soit par des établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et qui participent à un système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe (2), lettre e),~~

~~et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts, dénommés lettres de gage ;~~

~~h) accorder des prêts qui sont garantis par des droits réels ou des sûretés réelles mobiliers ou immobiliers portant sur des biens générateurs d'énergies renouvelables et par des droits de substitution dans les contrats de projet essentiels,~~

~~— et émettre sur cette base des titres de créance garantis par les créances résultant de ces prêts, dénommés lettres de gage.~~

~~(2) Les prêts accordés conformément aux dispositions qui précèdent peuvent l'être sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme d'acquisition d'obligations ou d'autres titres de créance semblables qui :~~

- ~~— soit répondent aux conditions fixées par l'article 43, paragraphe (4) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Ces obligations ou autres titres de créance semblables doivent être émis par des établissements de crédit ou par des collectivités de droit public ou par un établissement de crédit, membre d'un~~

~~système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe (2), lettre e) et doivent être assortis des garanties mentionnées sous paragraphe (1) lettres a) à g) du présent article ;~~

- ~~— soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont, à concurrence de 90% au moins constitués de créances, sous toutes les formes, sur ou garanties par des collectivités de droit public. Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage publiques de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret ;~~
- ~~— soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont, à concurrence de 90% au moins constitués de créances, sous toutes les formes, sur ou garanties par des établissements de crédit membres d'un système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe 2 lettre e). Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage mutuelles de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret ;~~
- ~~— soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances garanties par des droits réels immobiliers ou des sûretés réelles immobilières. Ce taux est de 50% si la masse de couverture des lettres de gage hypothécaires de la banque comprend au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret ;~~
- ~~— soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90% au moins constitués de créances garanties par des droits réels mobiliers ou des sûretés réelles mobilières, pris séparément par catégorie de lettres de gage au sens de l'article 12-5 paragraphe (3). Ce taux est de 50% si les masses de couverture respectives des lettres de gage mobilières de la banque comprennent au maximum 20% de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.~~

~~Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret ;~~

- ~~— soit sont garantis par des collectivités de droit public ;~~
- ~~— soit sont garantis par un établissement de crédit membre d'un système de garantie institutionnelle au sens de l'article 12-3, paragraphe (2) lettre e) ci-après ;~~
- ~~— soit sont émis par un véhicule de titrisation ou par un compartiment d'un véhicule de~~

~~titrisation dont les avoirs sont à concurrence de 90 % au moins constitués de créances garanties par des droits réels ou des sûretés réelles mobiliers ou immobiliers portant sur des biens générateurs d'énergies renouvelables et par des droits de substitution dans les contrats de projet essentiels. Ce taux est de 50 % si la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de la banque comprend au maximum 20 % de titres visés par la phrase précédente. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier au moins du deuxième échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit. Une banque ne peut appliquer qu'une seule des deux méthodes définies au présent tiret ;~~

- ~~— soit sont émis par un émetteur autre qu'un véhicule de titrisation ou un compartiment d'un véhicule de titrisation dont les produits de l'émission sont à concurrence de 50 % au moins utilisés pour le refinancement de biens générateurs d'énergies renouvelables, si la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de la banque comprend au maximum 20 % de tels titres. Ces obligations ou titres de créance doivent bénéficier au moins du deuxième échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.~~

~~Les biens faisant partie de la masse de couverture des lettres de gage énergies renouvelables de la banque ne doivent pas être constitués à hauteur de plus de 20 % par des obligations ou autres titres de créance tels que visés par l'alinéa 1^{er}, huitième tiret, deuxième phrase et par l'alinéa 1^{er}, neuvième tiret.~~

Art. 12-2. Définition des activités accessoires et auxiliaires d'une banque d'émission de lettres de gage.

(1) Les banques d'émission de lettres de gage ne peuvent exercer d'autres activités bancaires et financières que de manière accessoire et auxiliaire à leur activité principale.

Aux fins de la présente disposition, sont considérées comme activités accessoires notamment les activités suivantes :

- a) acheter et vendre des titres en nom propre pour compte de tiers, à l'exclusion toutefois des transactions à terme ;
- b) dans le but d'accorder des prêts hypothécaires, des prêts aux collectivités de droit public et des prêts visés à **l'article 12-1 paragraphe (1) l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage** :
 - recevoir en dépôt des capitaux de tiers avec ou sans intérêts,
 - contracter des emprunts et constituer des sûretés pour ces emprunts,
 - émettre des obligations non soumises à la couverture obligatoire prescrite pour les lettres de gage visées à **l'article 12-1, paragraphe (1) l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage** ;
- c) assurer la garde et la gestion de titres pour le compte de tiers ;
- d) acquérir des participations dans des entreprises autres que des entreprises génératrices d'énergies renouvelables, lorsque ces participations sont destinées à promouvoir les opérations effectuées conformément à **l'article 12-4 l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage**, et que la responsabilité de la banque d'émission de lettres de gage résultant de ces participations est limitée par la forme juridique de l'entreprise, à la condition que chaque participation ne dépasse pas au total le tiers de la valeur nominale de toutes les parts de l'entreprise dans laquelle est prise la participation. Une participation plus

élevée est autorisée, dans la mesure où l'objet social de l'entreprise vise pour l'essentiel, en vertu de la loi ou de ses statuts, des opérations du type de celles que la banque d'émission de lettres de gage est autorisée à effectuer elle-même ; le montant total de ces participations ne peut pas dépasser 20 % des fonds propres de la banque d'émission. Ces règles s'appliquent sans préjudice des limites concernant l'acquisition et la détention d'une participation qualifiée hors du secteur financier par la banque d'émission résultant du règlement (UE) n° 575/2013 ;

- e) acquérir des participations dans des entreprises génératrices d'énergies renouvelables, lorsque ces participations sont destinées, notamment, à poursuivre et promouvoir les opérations effectuées conformément à **l'article 12-4 l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage** et, notamment, à éviter des pertes sur les droits réels ou sûretés réelles portant sur des biens immobiliers ou mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, et que la responsabilité de la banque d'émission de lettres de gage résultant de ces participations est limitée par la forme juridique de l'entreprise ; le montant de ces participations ne peut pas dépasser 20 % des fonds propres de la banque d'émission. Ces règles s'appliquent sans préjudice des limites concernant l'acquisition et la détention d'une participation qualifiée à l'extérieur du secteur financier par la banque d'émission résultant du règlement (UE) n° 575/2013.

(2) Les banques d'émission de lettres de gage peuvent utiliser les fonds disponibles pour :

- a) les déposer auprès d'établissements de crédit appropriés ;
- b) racheter leurs lettres de gage hypothécaires, lettres de gage publiques, ~~lettres de gages mobilières et lettres de gage mutuelles et lettres de gage mobilières~~ ;
- c) acheter des lettres de change et chèques,
- des titres, créances, effets du Trésor et bons du Trésor dont le débiteur est une collectivité de droit public ;
 - des titres de créance dont le paiement des intérêts et le remboursement sont garantis par une collectivité de droit public ;
 - d'autres titres de créance admis à la cote officielle d'une bourse ;
- d) accorder des avances sur gages de titres selon un règlement intérieur à établir par la banque d'émission de lettres de gage. Le règlement doit préciser quels sont les titres susceptibles d'être pris en gage et fixer le montant autorisé de l'avance ;
- e) les placer sous forme de parts d'investissement dans des actifs investis selon le principe de la répartition des risques, lesdites parts ayant été émises par une société de placement de capitaux ou une société d'investissement étrangère, soumise à une surveillance officielle spéciale dans un but de protection des détenteurs de titres, si aux termes des conditions contractuelles ou des statuts de la société de placement de capitaux ou de la société d'investissement les actifs ne peuvent être placés que dans des titres de créance visés à la lettre c) et dans des dépôts bancaires.

(3) L'acquisition d'immeubles et de meubles n'est permise aux banques d'émission de lettres de gage que dans le but d'éviter des pertes sur hypothèques et pour leurs propres besoins.

Art. 12-3. Définitions techniques.

- ~~(1) Les lettres de gage émises selon les dispositions prévues à l'article 12-1, paragraphe (1),~~**
- ~~— lettres a) et b), sont appelées « lettres de gage hypothécaires » ;~~
 - ~~— lettres c) et d), sont appelées « lettres de gage publiques » ;~~
 - ~~— lettre e), prennent le nom « lettres de gage mobilières » suivi du nom de la catégorie d'actifs qui compose la masse de couverture ;~~

- ~~— lettres f) et g), sont appelées « lettres de gage mutuelles » ;~~
- ~~— lettre h) sont appelées « lettres de gage énergies renouvelables ».~~

~~(2) Au sens de la présente section, il y a lieu d'entendre~~

~~a) Par « droits réels immobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, le droit de superficie, le droit d'emphytéose ainsi que tous autres droits réels immobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2, et conférant un droit sur un bien immobilier situé dans un de ces États et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.~~

~~— Par « droits réels mobiliers » : le droit de propriété et ses démembrements, ainsi que tous autres droits réels mobiliers similaires prévus par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2, et conférant un droit sur un bien mobilier inscrit dans un registre public d'un de ces États et opposable aux tiers. Pour ce qui est des droits réels portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.~~

~~b) Par « sûretés réelles immobilières » : l'hypothèque, l'antichrèse ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2, et conférant une sûreté réelle sur un bien immobilier situé dans un de ces États et opposable aux tiers. Pour ce qui est des hypothèques, des antichrèses ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires portant sur des biens immobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.~~

~~— Par « sûretés réelles mobilières » : toute hypothèque et toutes autres sûretés réelles mobilières prévues par les droits des États membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2, conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Cette hypothèque et ces sûretés réelles mobilières doivent être inscrites dans un registre public situé dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2. Pour ce qui est des hypothèques et des autres sûretés réelles portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.~~

~~c) Par « collectivités de droit public » :~~

- ~~— les États membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'OCDE,~~
- ~~— les autres États, lorsqu'ils bénéficient du premier échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et mutuelles de la banque comprend au maximum 50% des expositions cumulées sur ces États, ou les autres États, lorsqu'ils bénéficient du second échelon de qualité du crédit accordé par une agence de notation qui est enregistrée sur la liste des agences de notation de crédit de l'AEMF (ESMA) en vertu du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, si la masse de couverture des lettres de gage publiques, hypothécaires, mobilières et mutuelles de la banque comprend au maximum 10% des expositions cumulées sur ces États.~~
- ~~— Pour l'application des deux tirets ci-dessus, la notion d'État englobe les institutions ou organes, les administrations centrales, les autorités régionales ou locales, les autres autorités publiques, les autres organismes ou entreprises publics de chaque État.~~
- d) ~~Par « entreprise publique » : toute entreprise sur laquelle l'État ou d'autres collectivités territoriales peuvent exercer directement ou indirectement une influence dominante du fait de la propriété, de la participation financière ou des règles qui la régissent.~~
- ~~— L'influence dominante est présumée lorsque l'État ou d'autres collectivités territoriales, directement ou indirectement à l'égard de l'entreprise :~~
 - ~~— détiennent la majorité du capital souscrit de l'entreprise, ou~~
 - ~~— disposent de la majorité des voix attachées aux parts émises par l'entreprise, ou~~
 - ~~— peuvent désigner plus de la moitié des membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance de l'entreprise.~~
- e) ~~Par « système de garantie institutionnelle », un système,~~
 - ~~— dont l'objet statutaire est d'écarter les difficultés d'ordre économique imminentes ou existantes des établissements membres du système,~~
 - ~~— qui, dans le cadre de son objet, doit accorder le soutien nécessaire pour maintenir la liquidité et la solvabilité afin d'éviter l'insolvabilité des établissements membres par des fonds immédiatement disponibles,~~
 - ~~— dont le dispositif pour le contrôle et la classification des risques des établissements membres individuels et du système de garantie est adéquat et qui informe l'établissement membre de la classification des risques respectifs,~~
 - ~~— qui publie au moins une fois par an un rapport comprenant un état des biens (actifs et passifs), un compte de pertes et profits, un rapport de situation et un rapport sur les risques concernant le système de garantie dans son ensemble,~~
 - ~~— qui dispose de suffisamment de membres ayant une activité économique essentiellement similaire,~~
 - ~~— dont les membres sont obligés de mettre à la disposition du système de garantie sur sa demande et sans délai les rapports d'audit, les coefficients et valeurs de l'établissement membre respectif et de ses succursales,~~
 - ~~— dont les membres sont obligés d'informer sans délai le système de garantie de leur intention de reprendre une entreprise qui ne fait pas partie du système ou de modifier~~

- ~~ou de mettre fin à une participation existante dans une telle entreprise,~~
- ~~— dont les membres sont obligés d'informer le système de garantie sans délai dès qu'il devient apparent que l'établissement membre n'est pas en mesure de couvrir les risques découlant de son activité par ses fonds propres ou de faire face à ses obligations dans les délais,~~
 - ~~— dont les membres sont obligés, en cas de difficultés économiques imminentes ou existantes de l'établissement membre concerné et sur demande du système de garantie, de préparer un plan de redressement pour remédier à cette situation, plan dans lequel les mesures nécessaires et les effets de celle-ci sur la situation pécuniaire et le rendement de l'établissement sont détaillés et prévoyant que l'établissement membre concerné est obligé, après avoir obtenu le consentement du système de garantie de transposer ce plan de restructuration et,~~
 - ~~— dont le dispositif de contrôle et de classification des risques tant des établissements membres individuels que du système de garantie a été confirmé comme étant suffisant et adéquat par la CSSF sur avis de la Banque centrale du Luxembourg, ou par une autre autorité de surveillance comparable, compétente pour le système de garantie, et qui est contrôlé à des intervalles réguliers.~~
- f) ~~Par « énergies renouvelables » : toute énergie produite à partir de sources non fossiles renouvelables, à savoir, énergie éolienne, solaire, aérothermique, géothermique, hydrothermique, marine et hydroélectrique, biomasse, gaz de décharge, gaz des stations d'épuration d'eaux usées et biogaz et l'énergie produite à partir de sources similaires.~~
- g) ~~Par « biens générateurs d'énergies renouvelables » : tout contrat de projet essentiel d'une entreprise productrice d'énergies renouvelables, tout revenu d'une telle entreprise, y inclus notamment toutes créances de revenus existantes ou futures et tous paiements reçus, générés par les sources d'énergies renouvelables et tout équipement nécessaire pour la production, le stockage, et la transmission, y inclus les installations de stockage d'électricité, transformateurs, lignes électriques, qu'elles soient en construction ou finalisées, utilisés pour produire cette énergie produite à partir de sources renouvelables, dans la mesure où~~
- ~~— cet équipement de production est utilisé exclusivement en relation avec des énergies renouvelables, et~~
 - ~~— l'équipement de stockage ou de transmission est utilisé à concurrence de plus de 50 % de son utilisation effective de stockage ou de transmission en relation avec des énergies renouvelables.~~
- ~~— Cette définition inclut aussi les droits d'accès à et d'usage de l'équipement décrit ci-avant, le droit d'alimenter les énergies renouvelables dans le réseau électrique ainsi que tous les droits relatifs à la commercialisation des énergies renouvelables.~~
- h) ~~Par « sources gratuites d'énergies renouvelables » : toute source d'énergies renouvelables disponible sans coûts inhérents additionnels, comme par exemple le vent ou le soleil.~~
- i) ~~Par « contrat de projet essentiel » : tous les contrats de projet, conventions, droits, créances et engagements suivants, liés au secteur des énergies renouvelables :~~
- ~~(i) les polices d'assurance ;~~
 - ~~(ii) si l'entreprise productrice d'énergies renouvelables n'est pas propriétaire du terrain, les droits de superficie et d'autres droits d'accès et d'usage des terrains ;~~
 - ~~(iii) pendant la phase de construction, les contrats de construction et d'approvisionnement en équipement ;~~

~~(iv) les contrats d'achat d'électricité conclus avec des acheteurs autorisés, ou d'autres accords d'exploitation ou d'autres arrangements commerciaux ;~~

~~(v) les accords de connexion au réseau et les contrats d'utilisation de la connexion au réseau ; et~~

~~(vi) les contrats d'exploitation, de service et d'entretien.~~

~~j) Par « droit de substitution » : le droit, légal ou contractuel, permettant à la banque d'être substituée dans la position de l'entreprise productrice d'énergies renouvelables résultant d'un contrat de projet essentiel dans l'hypothèse où l'entreprise productrice d'énergies renouvelables a été en défaut sous le crédit qui lui a été accordé.~~

Art. 12-4. Modalités spécifiques.

~~(1) Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières visés ci-dessus doivent, pour répondre aux exigences de la présente loi, être tels qu'ils autorisent leur titulaire à réaliser ces droits et sûretés en vue d'obtenir paiement de toutes les créances que ces droits et sûretés garantissent sans qu'il puisse être fait obstacle à cette réalisation par des droits quelconques de tiers, que ces droits soient des droits de nature publique ou privée.~~

~~Les droits réels immobiliers, les droits réels mobiliers, les sûretés réelles immobilières et les sûretés réelles mobilières sont soit détenus directement par la banque d'émission de lettres de gage qui émettent des lettres de gage, soit détenus pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage par une banque tierce établie dans un pays membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à la lettre c), tiret 2 du paragraphe 2 de l'article 12-3.~~

~~(2) Les dispositions des articles 86 à 94-8 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales s'appliquent en matière de lettres de gage.~~

~~(3) Nul ne peut émettre des valeurs mobilières ou d'autres titres de créance sous la dénomination de « lettres de gage », (en allemand « Pfandbriefe », en anglais « covered bonds »), ou sous toute autre dénomination identique ou analogue en une autre langue s'il ne remplit pas les conditions fixées par la présente section.~~

Sous-section 2 : Valeurs de couverture des lettres de gage, contrôle par un réviseur spécial et droit de préférence des porteurs de lettres de gage.

Art. 12-5. Valeurs de couverture.

~~(1) Les valeurs de couverture ordinaires sont constituées par les créances assorties de leurs garanties, décrites à l'article 12-1 paragraphe (1) et détenues en propriété par la banque d'émission de lettres de gage en contrepartie de ses engagements résultant de l'émission de lettres de gage.~~

~~Au cas où les valeurs de couverture sont devenues propriété de la banque en raison d'un transfert de propriété à titre de garantie, ce transfert de propriété doit avoir été effectué en vue de garantir les créances inscrites à l'actif du bilan de la banque d'émission de lettres de gage. Le transfert de propriété à titre de garantie doit être constitué en vertu d'un contrat de garantie financière au sens de la loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ou d'une autre garantie similaire à laquelle une loi étrangère s'applique.~~

~~(2) Ne sont éligibles comme valeurs de couverture pour les lettres de gage publiques que les créances qui sont décrites aux lettres c) et d) de l'article 12-1, paragraphe (1) et qui sont exigibles des collectivités de droit public sans que celles-ci ne puissent faire valoir d'exception tirée du rapport de base ayant donné lieu à la créance.~~

~~(3) Les valeurs de couverture forment autant de masses séparées qu'il existe de catégories différentes de lettres de gage émises.~~

~~(4) Dans chacune des masses les valeurs de couverture ordinaires peuvent être remplacées à hauteur de 20% de la valeur nominale des lettres de gage en circulation par des valeurs de couverture de remplacement constituées par :~~

~~a) de l'argent comptant ;~~

~~b) des avoirs sous toute forme y compris des instruments financiers émis par ou de créances à l'encontre de banques centrales ou d'établissements de crédit établis dans un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre État visé à l'article 12-3, paragraphe 2, lettre c), tiret 2 ;~~

~~c) des obligations répondant aux conditions de l'article 43, paragraphe (4) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;~~

~~d) des engagements de collectivités de droit public sous toute forme tels que prévus à l'article 12-1, paragraphe (1), lettre d).~~

~~(4bis) En vue de garantir la liquidité de la masse de couverture pour une période de 180 jours, une réconciliation journalière doit être effectuée entre les créances devenant exigibles sous les valeurs de couverture et les dettes devenant exigibles sous les lettres de gage échues et les instruments dérivés inclus dans la masse de couverture et inscrits dans le registre.~~

~~La banque calcule chaque jour le total des différences journalières entre ces créances et dettes devenant exigibles. La somme négative la plus élevée calculée pour les 180 jours à venir doit être couverte à tout moment par la somme des valeurs de couverture qui :~~

~~(i) sont éligibles pour le crédit accordé par les banques centrales dans le cadre du Système Européen des Banques Centrales ; ou~~

~~(ii) sont des actifs liquides de niveau 1 ou 2A au sens du règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit, à l'exclusion des lettres de gage émises par la banque.~~

~~L'obligation d'entretenir un coussin de liquidité obligatoire pour les paiements du montant principal des lettres de gage ne s'applique pas si et dans la mesure où la banque a, en vertu de la documentation d'émission des lettres de gage concernées, le droit de retarder le remboursement des capitaux d'au moins 180 jours pour les lettres de gage garanties par de telles valeurs de couverture ou si l'obligation de remboursement est conditionnée par la disponibilité de valeurs de couverture liquides en vue de remplir l'obligation de remboursement sous les lettres de gage.~~

~~Les restrictions prévues aux articles 12-1 et 12-5, paragraphes 4, 6 et 7, ne s'appliquent pas aux actifs qui sont inscrits dans le registre de couverture uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture.~~

~~(5) Le montant nominal des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% du montant nominal des lettres de gage en circulation. La valeur actualisée des valeurs de couverture doit à tout moment représenter au moins 102% de la valeur actualisée des lettres de gage en circulation. Ces valeurs de couverture doivent avoir un revenu global en intérêts au moins égal au montant en intérêts de ces mêmes lettres de gage.~~

~~Afin d'assurer la couverture globale en principal et intérêts des lettres de gage en circulation et des autres créances bénéficiant du droit de préférence mentionné à l'article 12-8, les banques d'émission de lettres de gage doivent prendre les mesures appropriées et peuvent recourir notamment à des instruments dérivés. Les instruments dérivés ne doivent être ni résiliés ni~~

~~résiliables par la contrepartie de la banque en raison de l'ouverture du sursis de paiement ou de la liquidation judiciaire prévus par la partie I, chapitre 1^{er}, section 3, sous-section 3, à l'égard de la banque ou d'un compartiment patrimonial. L'utilisation d'instruments dérivés inscrits ou à inscrire dans le registre des valeurs de couverture pour une finalité autre que celle d'assurer la couverture globale n'est pas autorisée. Les valeurs résultant de telles mesures doivent être comprises dans les valeurs de couverture exigées par la présente loi. Les sommes dues au titre de ces mesures, le cas échéant après compensation, bénéficient du droit de préférence mentionné à l'article 12-8.~~

~~Les sommes dues au titre des instruments dérivés utilisés pour la couverture des autres opérations ne bénéficient pas de ce droit de préférence.~~

~~(6) Les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a), b) et c) ne peuvent servir de valeurs de couverture qu'à hauteur de 60% de la valeur estimée de réalisation du bien immobilier ou mobilier servant de garantie. Ce taux est de 80% pour les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettres a) et b) et qui financent des immeubles d'habitation. Cette estimation est à faire avec sincérité et prudence conformément aux règles d'évaluation énoncées à l'article 12-7 paragraphe (2); elle prendra en considération uniquement les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est susceptible de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination.~~

~~Les dispositions de l'alinéa précédent ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.~~

~~En ce qui concerne les immeubles, peuvent servir de garantie des immeubles d'habitation ainsi que des immeubles à usage industriel, commercial ou professionnel.~~

~~En ce qui concerne les meubles, peuvent servir de garantie des catégories d'actifs tels qu'entre autres des aéronefs, des navires, des bateaux, des objets ferroviaires. Cette liste n'est pas limitative et préalablement au financement d'une nouvelle catégorie d'actifs, une demande d'autorisation doit être introduite auprès de la CSSF.~~

~~(7) Les créances résultant de prêts assortis des garanties prévues à l'article 12-1, paragraphe (1), lettre h), ne peuvent servir de valeurs de couverture qu'à hauteur de 50 % de la valeur estimée de réalisation du bien générateur d'énergies renouvelables servant de garantie. Ce taux est augmenté à 60 % si la valeur estimée de réalisation est basée sur une rémunération régulée et fixe ou si le projet générateur d'énergies renouvelables fonctionne avec des ressources gratuites d'énergies renouvelables et à 70 % de la valeur estimée de réalisation si les deux conditions sont réunies. Ces limites peuvent être augmentées de 10 points de pourcentage dans le cas de biens générateurs d'énergies renouvelables dont la phase de construction a été terminée. Cette valeur de réalisation estimée est déterminée avec sincérité et prudence conformément aux règles d'évaluation énoncées à l'article 12-7, paragraphe (2); elle prendra en considération uniquement les caractéristiques durables du bien et le revenu durable qu'il est à même de procurer à tout propriétaire qui en fait un usage normal conforme à sa destination. Les principes d'évaluation sont basés sur des standards d'évaluation prudents pour cette classe de biens et sont définis par la CSSF.~~

~~Les dispositions de l'alinéa 1^{er} ne sont pas applicables pour des prêts accordés sous forme d'obligations ou de titres de créance.~~

~~En ce qui concerne les immeubles, ne peuvent servir de garantie que des immeubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.~~

~~En ce qui concerne les meubles, ne peuvent servir de garantie que des meubles relatifs à des projets générateurs d'énergies renouvelables.~~

~~Les immeubles et les meubles qui sont encore en construction ne peuvent servir qu'à hauteur~~

~~de 20 % de valeurs de couverture ordinaires.~~

~~(8) Le paragraphe (4bis) est uniquement applicable aux lettres de gage émises après l'entrée en vigueur de la loi du 22 juin 2018 portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier en vue de l'introduction de lettres de gage portant sur les énergies renouvelables. Les banques peuvent toutefois choisir d'appliquer le paragraphe (4bis) aux lettres de gage émises avant l'entrée en vigueur de la loi du 22 juin 2018 portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier en vue de l'introduction de lettres de gage portant sur les énergies renouvelables.~~

~~Art. 12-6. Registre des valeurs de couverture et transparence.~~

~~(1) Toute banque d'émission de lettres de gage est tenue d'établir un registre dénommé « registre des gages » dans lequel toutes les valeurs de couverture doivent être inscrites individuellement. Ce registre comprend autant de parties qu'il existe de types différents de valeurs de couverture affectées aux différents types de lettres de gage émises, en application des dispositions de l'article 12-5 paragraphe (3).~~

~~(2) Les banques d'émission de lettres de gage publient des informations relatives notamment à la composition des masses de couverture, aux émissions et à leur structure ainsi qu'à l'émetteur des lettres de gage. La liste des informations à publier et les modalités de cette publication sont définies par la CSSF.~~

~~Art. 12-7. Contrôle par un réviseur d'entreprises agréé spécial.~~

~~(1) Toute banque d'émission de lettres de gage doit avoir un réviseur d'entreprises agréé spécial, différent du réviseur d'entreprises agréé qui effectue le contrôle légal de ses comptes. Ce réviseur d'entreprises agréé spécial est nommé par la CSSF sur proposition de la banque. Le réviseur d'entreprises agréé spécial est tenu de faire rapport à la CSSF sur les constatations et observations faites dans l'exercice de ses fonctions. Le réviseur d'entreprises agréé spécial peut, à tout moment, être démis de ses fonctions par la CSSF.~~

~~(2) Les fonctions du réviseur d'entreprises agréé spécial consistent à veiller à ce que les valeurs de couverture qui, d'après la présente loi, sont à fournir par les banques d'émission de lettres de gage soient dûment constituées et inscrites dans le registre des gages, atteignent le montant prescrit et continuent à exister.~~

~~Le réviseur d'entreprises agréé spécial est également tenu de vérifier si l'estimation des biens immobiliers et mobiliers servant de garanties réelles a été faite d'après les règles d'évaluation que l'établissement de crédit devra établir à cette fin sous l'approbation de la CSSF, et si le taux maximum de couverture pour lequel les biens immobiliers et mobiliers en question peuvent servir de garantie a été respecté.~~

~~Le réviseur d'entreprises agréé spécial n'est pas tenu de vérifier si la valeur estimée des biens immobiliers et mobiliers en question correspond à leur valeur réelle.~~

~~Le réviseur d'entreprises agréé spécial est également tenu de vérifier si la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables servant de valeurs de couverture a été déterminée sur la base de standards d'évaluation prudents applicables à cette classe de biens tels que définis par la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé spécial est aussi tenu de vérifier que la fréquence de réévaluation de la valeur de réalisation des biens générateurs d'énergies renouvelables est cohérente par rapport à la nature, les faits et les circonstances particulières des biens sous-jacents, que cette réévaluation a lieu au moins annuellement et qu'elle est basée sur les données actuelles du marché et des hypothèses d'évaluation adaptées.~~

~~(3) Les valeurs de couverture inscrites dans le registre des gages ne peuvent être radiées qu'avec l'accord écrit du réviseur d'entreprises agréé spécial.~~

~~Le réviseur d'entreprises agréé spécial est tenu d'assurer conjointement avec la banque~~

~~d'émission de lettres de gage la conservation des valeurs de couverture inscrites dans le registre des gages ainsi que celle des actes relatifs à ces valeurs. Il est tenu de se dessaisir de ces valeurs et actes à la demande et entre les mains de la banque et de consentir à la radiation des inscriptions portées sur le registre des gages pour autant que les autres valeurs de couverture qui y sont inscrites sont suffisantes pour couvrir intégralement les lettres de gage en circulation.~~

~~(4) Le réviseur d'entreprises agréé spécial exerce ses fonctions en toute indépendance tant à l'égard de l'établissement de crédit que des porteurs de lettres de gage et de l'autorité de surveillance.~~

~~(5) Le réviseur d'entreprises agréé spécial ne représente pas les porteurs de lettres de gage.~~

~~(6) Avant l'émission des lettres de gage chacune d'elles est à munir d'un certificat du réviseur d'entreprises agréé spécial attestant l'existence de la couverture légalement requise et son inscription au registre des gages. La signature du certificat par le réviseur d'entreprises agréé spécial peut être soit manuscrite, soit imprimée, soit apposée au moyen d'une griffe.~~

~~(7) Tout différend entre le réviseur d'entreprises agréé spécial et la banque d'émission de lettres de gage sera réglé par la CSSF.~~

~~Art. 12-8. Droit de préférence des porteurs de lettres de gage.~~

~~(1) Sans préjudice des conditions à remplir et des formalités à accomplir pour la constitution et le maintien des garanties comprises dans les valeurs de couverture, celles-ci servent prioritairement à garantir aux porteurs de lettres de gage le paiement de l'intégralité de leurs créances sur l'émetteur des lettres de gage en raison de celles-ci. Les valeurs de couverture ne peuvent être ni saisies, ni faire l'objet d'une quelconque mesure d'exécution par des créanciers personnels de l'émetteur autres que les porteurs de lettres de gage.~~

~~(2) L'inscription des valeurs de couverture dans le registre des gages confère un droit de préférence aux porteurs de lettres de gage sur les valeurs de couverture primant tous autres droits, privilèges et priorités de quelque nature qu'ils soient, y compris ceux du Trésor, sans qu'il y ait lieu de conclure un contrat spécial d'affectation, de nantissement ou autre, de remettre aux porteurs de lettres de gage ou à un tiers convenu les valeurs de couverture et d'accomplir une quelconque signification ou autre formalité. L'inscription dans le registre fait foi de sa date.~~

~~(3) Quelle que soit la date de leur émission, les lettres de gage d'un même type sont garanties au même rang par les valeurs de couverture qui leur sont respectivement affectées suivant qu'il s'agit de lettres de gage hypothécaires, de lettres de gage publiques, de lettres de gage mobilières, de lettres de gage mutuelles, ou de lettres de gage énergies renouvelables et elles jouissent des mêmes droits de préférences en cas de liquidation collective de la banque d'émission de lettres de gage.~~

~~Sous-section 3 : Administration d'une banque d'émission de lettres de gage en cas de sursis de paiement et de liquidation.~~

~~Art. 12-9. Création de compartiments patrimoniaux et maintien de l'agrément d'une banque d'émission de lettres de gage pour une activité limitée.~~

~~(1) Le jugement du Tribunal d'arrondissement, siégeant en matière commerciale, qui prononce conformément à la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, soit le sursis de paiement soit la liquidation d'une banque d'émission de lettres de gage, entraîne de plein droit la séparation du patrimoine de la banque en deux parties :~~

- ~~a) les différentes catégories de lettres de gage, avec leurs valeurs de couverture, et les réserves y afférentes déposées auprès de la banque centrale, formant autant de masses séparées en vertu de l'article 12-5, paragraphe (3) constituent autant de compartiments~~

~~patrimoniaux séparés et distincts. Le patrimoine de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée comprend également l'ensemble des sommes provenant du recouvrement, du remboursement ou du paiement des actifs ou de la réalisation des valeurs de couverture inscrites dans le registre visé à l'article 12-6 ou de garanties qui, sous quelque forme et dénomination que ce soit, ont été fournies en relation avec les valeurs de couverture. Ces compartiments patrimoniaux séparés n'ont pas de personnalité juridique distincte de celle de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée qui est administrée par l'administrateur prévu à l'article 12-10. Aux compartiments patrimoniaux s'appliquent les garanties et droit de préférence des porteurs de lettres de gage prévus à l'article 12-8. Les titres II et III de la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ne s'appliquent pas aux compartiments patrimoniaux de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée,~~

~~b) la masse restante de la banque d'émission de lettres de gage, liée à l'activité accessoire de la banque, visée à l'article 12-2. Les titres II et III de la partie II de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement s'appliquent à cette masse restante.~~

~~(2) Nonobstant les dispositions de l'article 450 du Code de commerce, la liquidation collective d'une banque d'émission de lettres de gage n'a pas pour effet de rendre exigibles les lettres de gage et autres créances bénéficiant du droit de préférence mentionné à l'article 12-8.~~

~~Les dispositions des articles 444, alinéa 2, et 445 du Code de commerce ne sont pas applicables aux contrats conclus par ou avec la banque d'émission de lettres de gage, ni aux actes juridiques accomplis par elle ou à son profit, lorsque ces contrats ou ces actes sont directement liés aux opérations prévues à l'article 12-1 et aux contrats sur instruments financiers à terme s'y rapportant.~~

~~(3) L'objet de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée est d'assurer la gestion des compartiments patrimoniaux visés à la lettre a) du paragraphe (1) ainsi que l'exécution intégrale et à échéance des obligations résultant des lettres de gage.~~

~~(4) L'agrément initial de la banque d'émission de lettres de gage prévu à l'article 12-1 est maintenu de plein droit dans le chef de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée pour l'exécution de son objet défini au paragraphe (3). Les banques d'émission de lettres de gage en activité limitée restent soumises au respect des dispositions légales et réglementaires qui leur sont applicables.~~

~~(5) Lorsque le Tribunal d'arrondissement, en application des articles 12-11 ou 12-12, ouvre une procédure de sursis de paiement ou de liquidation à l'égard d'un compartiment patrimonial, la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée continue avec les compartiments patrimoniaux restants.~~

~~**Art. 12-10. Administration des compartiments patrimoniaux d'une banque d'émission de lettres de gage en activité limitée.**~~

~~(1) Le jugement visé à l'article 12-9, paragraphe 1^{er} nomme pour la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée, un ou plusieurs administrateurs agissant collégalement, pour exécuter les obligations résultant des lettres de gage à leurs échéances respectives. La fonction de l'administrateur est exercée aussi longtemps que les procédures d'assainissement et de liquidation qui sont mises en oeuvre à la suite du jugement visé à l'article 12-9, paragraphe (1), produisent leurs effets.~~

~~(2) A la requête de la CSSF, le jugement peut prévoir une liste de fonctions et de ressources, techniques ou humaines, essentielles et nécessaires pour l'administration de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée auxquelles l'administrateur peut recourir.~~

~~(3) L'administrateur exerce la fonction de gestionnaire pour les compartiments patrimoniaux de la banque d'émission de lettres de gage qui se trouve en activité limitée. Il représente judiciairement et extrajudiciairement la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée ainsi que ses compartiments patrimoniaux, y compris à l'égard de l'administrateur ou du liquidateur de la masse visée à l'article 12-9, paragraphe 1^{er}, à la lettre b).~~

~~(4) L'administrateur présente toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles. Le tribunal révoque l'administrateur sur requête de la CSSF. La rémunération de l'administrateur est fixée par le tribunal. La rémunération de l'administrateur et les frais autres en relation avec l'administration sont garantis par un privilège précédant les autres créances, y compris celui des porteurs de lettres de gage. La responsabilité de l'administrateur est régie selon les dispositions relatives à la responsabilité des administrateurs. La rémunération en contrepartie des services fournis par l'administrateur conformément au paragraphe 2, de même que les frais autres en relation avec l'administration, sont supportés par la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée.~~

~~(5) La gestion d'un compartiment patrimonial se fera de manière indépendante et distincte dans le seul intérêt des porteurs de lettres de gage. L'administrateur gère les valeurs de couverture, exerce au fur et à mesure de leurs échéances les droits des porteurs de lettres de gage sur les valeurs de couverture au nom des porteurs de lettres de gage et au nom de la banque d'émission de lettres de gage, au nom ou pour le compte de laquelle ces valeurs sont détenues par des tiers ou inscrites ou enregistrées auprès de tiers ou sur des registres publics.~~

~~(6) Sans préjudice des modalités prévues par le jugement qui le nomme, et sans préjudice des pouvoirs de la CSSF, l'administrateur pose tous les actes par rapport à la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée pour autant que ceux-ci soient nécessaires à la gestion des compartiments patrimoniaux et que ces actes soient dans l'intérêt du paiement intégral à l'échéance respective des lettres de gage.~~

~~L'administrateur peut émettre de nouvelles lettres de gage pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée.~~

~~L'administrateur informe régulièrement, ou à leur demande, la CSSF ou le tribunal de l'état de sa mission. L'administrateur établit un bilan au moment de l'entrée en fonction. Il établit annuellement un bilan et un rapport sur la situation de la banque en activité limitée ainsi que sur les compartiments patrimoniaux.~~

~~(7) L'administrateur peut conclure avec un établissement de crédit hypothécaire agréé et contrôlé par les autorités compétentes d'un État membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) un contrat de service portant sur la gestion des lettres de gage et la réalisation des valeurs de couverture au fur et à mesure des échéances des lettres de gage. La validité de ce contrat de service est soumise à une approbation préalable et écrite de la CSSF.~~

~~(8) L'administrateur peut transférer l'ensemble constitué par les lettres de gage et les valeurs de couverture à un établissement de crédit hypothécaire, comparable aux banques d'émissions de lettres de gage telles que prévues dans la présente loi, et contrôlé par une autorité publique exerçant une surveillance d'un niveau comparable à celle exercée par la CSSF. La CSSF donne son autorisation préalablement au transfert. Sur requête de l'administrateur et préalablement au transfert, le tribunal d'arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, doit homologuer le transfert, la CSSF et l'administrateur préalablement entendus.~~

~~Le contrat établi par acte authentique, conclu au nom et pour le compte de la banque d'émission de lettres de gage à activité limitée par l'administrateur avec l'établissement à qui les compartiments patrimoniaux sont transférés, doit au moins couvrir les points suivants :~~

~~a) le nom, le siège et l'adresse des parties cédantes et cessionnaires,~~

- ~~b) l'accord concernant le transfert de la globalité des valeurs inscrites dans le registre ainsi que les obligations résultant des lettres de gage ainsi que leurs contreparties le cas échéant,~~
- ~~c) une description détaillée des valeurs à transférer et des obligations résultant des lettres de gage.~~

~~L'administrateur et le représentant de l'établissement cessionnaire inscrivent le transfert dans les registres du commerce et des sociétés du siège de la banque d'émission de lettres de gage, tant cédante que cessionnaire. Une copie authentique de l'accord de transfert est jointe à l'inscription. L'inscription doit se faire dans le registre de commerce et des sociétés de la banque cessionnaire, ensuite dans le registre de la banque cédante. L'inscription est publiée au Mémorial.~~

~~L'inscription de la cession dans le registre de commerce et des sociétés du siège de la banque cédante entraîne le transfert des valeurs et obligations contenues dans le contrat de transfert.~~

~~(9) La CSSF exerce sa mission de surveillance ainsi que la plénitude de ses pouvoirs par rapport aux compartiments patrimoniaux de la banque d'émission de lettres de gage en activité limitée et par rapport à l'administrateur.~~

~~Art. 12-11. Sursis de paiement d'un compartiment patrimonial.~~

~~(1) Si un compartiment patrimonial d'une banque d'émission de lettres de gage en activité limitée se trouve dans une situation où~~

- ~~a) sa liquidité est menacée, ou~~
- ~~b) son engagement face aux porteurs de lettres de gage est compromis, ou~~
- ~~c) l'exécution de la mission de l'administrateur visé à l'article 12-10 est compromise en raison de la situation économique du compartiment patrimonial, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, peut prononcer, à la requête de la CSSF, de l'administrateur nommé en application de l'article 12-10 ou du Parquet, la CSSF préalablement avertie, le sursis de paiement par rapport à ce compartiment patrimonial.~~

~~(2) Le jugement visé au paragraphe 1^{er} nomme un administrateur au sens de l'article 122, paragraphe 14 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement pour ce compartiment patrimonial. Le jugement peut également indiquer une période renouvelable de sursis de paiement, ainsi que les conditions et les modalités du sursis de paiement.~~

~~(3) Sans préjudice des dispositions du présent article, les dispositions prévues aux articles 122, paragraphes (2) à (24), à l'exception du paragraphe (10), 123 et 124 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement sont applicables pour le sursis de paiement d'un compartiment patrimonial.~~

~~Art. 12-12. Dissolution et liquidation d'un compartiment patrimonial.~~

~~(1) La dissolution et la liquidation d'un compartiment patrimonial d'une banque d'émission de lettres de gage en activité limitée peuvent intervenir lorsque :~~

- ~~a) il appert que le régime de sursis de paiement prévu par l'article 12-11, antérieurement décidé ne permet pas de redresser la situation qui a justifié celui-ci, ou que~~
- ~~b) sa liquidité est irrémédiablement menacée, ou que~~
- ~~c) ses engagements à l'égard des porteurs de lettres de gage ne peuvent plus être satisfaits.~~

~~(2) Seuls la CSSF ou le Parquet, la CSSF dûment appelée en cause, peuvent demander au Tribunal de prononcer la dissolution et la liquidation visée au paragraphe 1^{er}.~~

~~(3) Sans préjudice des dispositions du présent article, l'article 129, paragraphes (2) à (20) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement est applicable pour la liquidation d'un compartiment patrimonial d'une banque d'émission de lettres de gage en activité limitée.~~

[...]

PARTIE V : Sanctions.

[...]

Art. 64. Sanctions pénales.

[...]

(4) Sont punis d'un emprisonnement de huit jours à cinq ans et d'une amende de 5.000 à 125.000 euros ou d'une de ces peines seulement, les membres de l'organe de direction des établissements financiers,

- qui, nonobstant leur suspension par application de l'article 59(2)a) ont fait des actes de disposition, d'administration ou de gestion ;
- qui, nonobstant la suspension de la poursuite des activités de l'établissement en application de l'article 59(2)c) ont fait des actes de disposition, d'administration ou de gestion ;
- ~~— qui émettent des lettres de gage sans y être autorisés par la section 3) du chapitre 1 de la partie I ;~~
- ~~— qui, intentionnellement ou par négligence, omettent de constituer ou de maintenir les valeurs de couverture prévues par la section 3) du chapitre 1 de la partie I ou constituent des valeurs de couverture dont ils savent qu'elles sont insuffisantes ;~~
- ~~— qui ne se conforment pas aux prescriptions sur la tenue du registre des gages.~~

[...]

LOI MODIFIEE DU 23 DECEMBRE 1998 PORTANT CREATION D'UNE COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

[...]

Art. 2. (1) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle des établissements de crédit, des PSF au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés au titre de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, des organismes de placement collectif, des fonds de pension sous forme de sepcav ou d'asep, des organismes de titrisation agréés, des représentants-fiduciaires intervenant auprès d'un d'organisme de titrisation, des SICAR ainsi que des établissements de paiement « et des établissements de monnaie électronique au sens de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement.

La surveillance prudentielle exercée par la CSSF à l'égard de l'entreprise des postes et télécommunications porte sur l'ensemble des services financiers postaux prestés par l'entreprise.

La CSSF n'exerce pas de surveillance prudentielle à l'égard :

- de la Banque centrale du Luxembourg ;
- de la Banque européenne d'investissement ;
- du Fonds européen d'investissement ;
- de la Facilité européenne de stabilité financière ;
- du Mécanisme européen de stabilité.

(2) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des marchés d'instruments financiers, y compris de leurs opérateurs.

(2bis) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des administrateurs tels que définis à l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 6, du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014 (ci-après, le « règlement (UE) 2016/1011 »).

(2ter) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des lettres de gage, y compris des obligations garanties, et pour l'autorisation et la surveillance des programmes d'émission de lettres de gage conformément à la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage.

(3) La CSSF est l'autorité compétente pour la supervision publique de la profession de l'audit.

[...]

Art. 24. (1) La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais du personnel en service, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes et des entreprises surveillées, auprès des marchés réglementés agréés au Luxembourg, auprès des opérateurs de ces marchés réglementés ainsi qu'auprès d'une personne exploitant un MTF ou un OTF au Luxembourg.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé, des offreurs ou des émetteurs demandant l'approbation d'un prospectus.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès de l'offrant demandant l'approbation du document d'offre publique d'acquisition.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès de l'émetteur de titres en cas d'opération de retrait obligatoire ou de rachat obligatoire.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais du personnel, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement résultant de sa mission de supervision publique de la profession de l'audit, par des taxes à percevoir auprès des personnes soumises à cette supervision publique.

Dans les cas visés aux points b) et c) de l'article 4 (2) de la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, la CSSF est également autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement auprès de l'offrant pour le contrôle notamment des questions relevant du droit des sociétés, au cas où la société visée a son siège social au Luxembourg.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir

- auprès de l'émetteur tel que défini par la loi relative aux obligations de transparence, de la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur et des personnes qui doivent procéder à la notification prévue au chapitre III, section Ire de la loi relative aux obligations de transparence ;
- auprès des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes auprès d'un émetteur ayant son siège statuaire au Luxembourg et soumises à l'obligation de déclaration des opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur des actions de l'émetteur admises à la négociation sur un marché réglementé telle que prévue par la loi relative aux abus de marché ; et
- auprès des émetteurs soumis aux obligations d'information relatives aux programmes de rachat et aux mesures de stabilisation telles que prévues par le Règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de personnel, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement liés aux missions visées aux articles 2-2, 2-3, 12-1 et 12-10 par des taxes à percevoir auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de personnel, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement liés aux missions visées au règlement (UE) 2016/1011 par des taxes à percevoir auprès des personnes pour lesquelles elle est compétente en vertu de l'article 2, paragraphe 1^{er}, de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence.

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'approbation d'un programme d'émission de lettres de gage.

[...]

LOI MODIFIEE DU 17 DECEMBRE 2010 CONCERNANT LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

[...]

Art. 43. (1) Un OPCVM ne peut investir plus de 10% de ses actifs dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par la même entité. Un OPCVM ne peut investir plus de 20% de ses actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité. Le risque de contrepartie de l'OPCVM dans une transaction sur instruments dérivés de gré à gré ne peut excéder 10% de ses actifs lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit visés à l'article 41, paragraphe 1, point f), ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

(2) La valeur totale des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire détenus par l'OPCVM auprès des émetteurs dans chacun desquels il investit plus de 5% de ses actifs ne peut dépasser 40% de la valeur de ses actifs. Cette limite ne s'applique pas aux dépôts auprès d'établissements financiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ces établissements.

Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 1, un OPCVM ne peut combiner, lorsque cela l'amènerait à investir plus de 20% de ses actifs dans une même entité, plusieurs éléments parmi les suivants :

- des investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par ladite entité,
- des dépôts auprès de ladite entité, ou
- des risques découlant de transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ladite entité.

(3) La limite prévue au paragraphe 1, première phrase, est portée à un maximum de 35% si les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un État membre, par ses collectivités publiques territoriales, par un État tiers ou par des organismes publics internationaux dont un ou plusieurs États membres font partie.

(4) La limite prévue au paragraphe 1, première phrase, est portée à un maximum de 25% pour **les obligations garanties telles que définies à l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (ci-après dénommée « directive (UE) 2019/2162 »), et pour** certaines obligations, lorsque celles-ci sont émises **avant le 8 juillet 2022** par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et qui est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. En particulier, les sommes découlant de l'émission de ces obligations **émises avant le 8 juillet 2022** doivent être investies, conformément à la législation, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus.

Lorsqu'un OPCVM investit plus de 5% de ses actifs dans les obligations mentionnées au premier alinéa et émises par un seul émetteur, la valeur totale de ces investissements ne peut dépasser 80% de la valeur des actifs de l'OPCVM.

~~La CSSF communique à l'Autorité européenne des marchés financiers la liste des catégories d'obligations visées au premier alinéa et des catégories d'émetteurs habilités, conformément à la législation et aux dispositions concernant la surveillance visées audit alinéa, à émettre des obligations conformes aux critères énoncés au présent article.~~

(5) Les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire évoqués aux paragraphes 3 et 4 ne sont pas pris en compte pour appliquer la limite de 40% mentionnée au paragraphe 2.

Les limites prévues aux paragraphes 1, 2, 3 et 4 ne peuvent être combinées ; par conséquent, les

investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par la même entité, dans des dépôts ou dans des instruments dérivés effectués avec cette entité conformément aux paragraphes 1, 2, 3 et 4, ne peuvent pas dépasser au total 35% des actifs de l'OPCVM.

Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la directive 83/349/CEE ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites prévues dans le présent article.

Un même OPCVM peut investir cumulativement jusqu'à 20% de ses actifs dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire d'un même groupe.

[...]

**LOI MODIFIEE DU 18 DECEMBRE 2015 RELATIVE A LA DEFAILLANCE DES
ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET DE CERTAINES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT**

PARTIE I^{re} CADRE DE RESOLUTION

TITRE I^{er} Définitions, champ d'application et autorité de résolution

Art. 1^{er}. Définitions

Sauf dispositions contraires, pour l'application de la présente partie, il y a lieu d'entendre par :

[...]

~~91. « obligation garantie » : un instrument visé à l'article 52, paragraphe 4 de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dénommée ci-après « directive 2009/65/CE » ;~~

91. « obligation garantie » : une obligation garantie au sens de l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE, dénommée ci-après « directive (UE) 2019/2162 », ou, en ce qui concerne un instrument qui a été émis avant le 8 juillet 2022, une obligation visée à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dénommée ci-après « directive 2009/65/CE », tel qu'applicable à la date de son émission ;

[...]

Aux fins de l'application du point 62. et des articles 14, 15, 18, 21, 29, 30, 31, 46 à 46-15, 57 à 60, 93, 94, 96 et 97 aux groupes de résolution visés au point 67bis., lettre b), le terme « filiale » inclut également, selon le cas, les établissements de crédit qui sont affiliés de manière permanente à un organisme central, l'organisme central lui-même, et leurs filiales respectives, en tenant compte de la manière dont ces groupes de résolution se conforment à l'exigence prévue à l'article 46-5, paragraphe 3, de la présente loi.

[...]

TITRE II Résolution

[...]

Chapitre III – Objectifs, conditions de déclenchement et principes généraux de la résolution

[...]

Art. 35. Principes généraux régissant la résolution

(1) Lorsque le conseil de résolution a recours aux instruments et pouvoirs de résolution, il prend toute disposition appropriée afin que la mesure de résolution soit prise conformément aux principes suivants :

1. les actionnaires de l'établissement soumis à une procédure de résolution sont les premiers à supporter les pertes ;
2. les créanciers de l'établissement soumis à une procédure de résolution supportent les pertes après les actionnaires, conformément à l'ordre de priorité de leurs créances dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, sauf dispositions contraires expresses de la présente partie ;

3. l'organe de direction et la direction générale de l'établissement soumis à une procédure de résolution sont remplacés, sauf dans les cas où le maintien de l'organe de direction et la direction générale, en totalité ou en partie, selon les circonstances, est jugé nécessaire pour atteindre les objectifs de la résolution ;
4. l'organe de direction et la direction générale de l'établissement soumis à une procédure de résolution fournissent toute l'assistance nécessaire pour atteindre les objectifs de la résolution ;
5. les personnes physiques et morales peuvent être tenues civilement ou pénalement responsables de la défaillance de l'établissement conformément au droit commun ;
6. les créanciers de même catégorie sont traités sur un pied d'égalité sauf disposition contraire de la présente partie ;
7. aucun créancier n'encourt des pertes plus importantes que celles qu'il aurait subies si l'établissement ou l'entité visée à l'article 2, paragraphe 1er, point 2., 3. ou 4., avait été liquidé selon une procédure normale d'insolvabilité conformément aux mesures de sauvegarde prévues aux articles 73 à 75 ;
8. les dépôts garantis sont intégralement protégés ; ~~et~~
9. la mesure de résolution est prise conformément aux mesures de sauvegarde prévues par la présente partie. ; **et**
10. **la mesure de résolution n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique, telle que définie à l'article 120, alinéa 2, point 7bis., des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage.**

[...]

PARTIE II ASSAINISSEMENT ET LIQUIDATION

TITRE I^{er} Définitions et champ d'application

Art. 120. Définitions

Sauf si autrement définis dans la présente partie, les termes définis dans la première partie ont la même signification dans la présente partie.

Aux fins de la présente partie, il y a lieu d'entendre par :

1. « administrateur » : toute personne ou tout organe nommé par les autorités administratives ou judiciaires dont la fonction est de gérer des mesures d'assainissement ;

1bis. « administrateur spécial » : la personne ou l'entité désignée en vertu du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, pour administrer un ou plusieurs compartiments d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée conformément à l'article 152-3 ;

2. « autorités administratives ou judiciaires » : les autorités administratives ou judiciaires des Etats membres compétentes en matière de mesures d'assainissement ou de procédures de liquidation ;

[...]

7. « Etat membre d'origine » : un Etat membre d'origine tel que défini à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 43., du règlement (UE) n° 575/2013 ;

7bis. « exigibilité anticipée automatique » : une situation dans laquelle une lettre de gage devient d'office immédiatement échue et exigible en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur, et dans laquelle les investisseurs en lettres de gage ont un droit exécutoire à être remboursés de façon anticipée par rapport à l'échéance initiale ;

8. « instrument » : un instrument financier tel que défini à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 50., lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013 ;

[...]

Titre V Dispositions particulières concernant les établissements de crédit émetteurs de lettres de gage

Art. 152-2. Séparation du patrimoine de l'établissement de crédit émetteur suite au jugement de sursis de paiement ou de liquidation et maintien de l'agrément pour une activité limitée

- (1) Est un établissement de crédit émetteur en activité limitée un établissement de crédit émetteur au sens de l'article 1^{er}, point 15°, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage pour lequel le jugement du Tribunal prononce conformément à l'article 122 ou à l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, qui a pour objet d'assurer la gestion des compartiments patrimoniaux visés à l'alinéa 2, point 1., du présent paragraphe, ainsi que l'exécution intégrale et à échéance des obligations résultant des lettres de gage.

Le jugement du Tribunal prononçant conformément à l'article 122 ou à l'article 129, soit le sursis de paiement soit la liquidation, entraîne de plein droit la séparation du patrimoine de cet établissement de crédit émetteur comme suit :

1. les différentes catégories de lettres de gage, avec leurs actifs de couverture, et les réserves y afférentes déposées auprès de la banque centrale, formant autant de masses séparées en vertu de l'article 7, paragraphe 1^{er}, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, constituent autant de compartiments patrimoniaux séparés et distincts. Le patrimoine de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée comprend également l'ensemble des sommes provenant du recouvrement, du remboursement ou du paiement des actifs ou de la réalisation des actifs de couverture inscrits dans le registre visé à l'article 15 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage ou de garanties qui, sous quelque forme et dénomination que ce soit, ont été fournies en relation avec les actifs de couverture. Ces compartiments patrimoniaux séparés n'ont pas de personnalité juridique distincte de celle de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée. Aux compartiments patrimoniaux s'appliquent les garanties et droit de préférence des investisseurs en lettres de gage et contreparties de contrats dérivés qui respectent les conditions de l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, prévus à l'article 5 de la même loi. Les titres II et III de la présente partie ne s'appliquent pas aux compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ;
2. la masse restante d'un établissement de crédit émetteur visé à l'article 2, point 2°, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, liée à l'activité autre que l'activité d'émission de lettres de gage ou, pour les banques d'émission de lettres de gage visées à l'article 1^{er}, point 2^{ter}-1), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'activité accessoire visée à l'article 12-2 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les titres II et III de la présente partie s'appliquent à cette masse restante.

La liquidation de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur ne pourra le cas échéant pas être clôturée, aussi longtemps que la liquidation du ou des compartiments patrimoniaux n'aura pas été terminée.

- (2) Aucun actif de couverture lié à un quelconque compartiment patrimonial ne fait partie de la masse restante de l'établissement de crédit émetteur visée au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2., jusqu'à ce que les créances prioritaires visées à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, ont été satisfaites, dans la limite du montant total des obligations de paiement associées aux lettres de gage.
- (3) Nonobstant les dispositions de l'article 450 du Code de commerce, le jugement visé au paragraphe 1^{er} n'a pas pour effet de produire une exigibilité anticipée automatique des lettres de gage et des autres créances bénéficiant du droit de préférence visé à l'article 5

de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage, à moins que le compartiment patrimonial ne fasse l'objet d'une procédure de liquidation au titre de l'article 152-5.

Les dispositions des articles 444, alinéa 2, et 445 du Code de commerce ne sont pas applicables aux contrats conclus par ou avec l'établissement de crédit émetteur, ni aux actes juridiques accomplis par l'établissement de crédit émetteur ou à son profit, lorsque ces contrats ou ces actes sont directement liés aux opérations prévues à l'article 3 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage et aux contrats dérivés s'y rapportant.

- (4) Sauf décision contraire de la Banque centrale européenne, l'agrément initial de l'établissement de crédit émetteur délivré en vertu de l'article 2 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est maintenu de plein droit dans le chef de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour l'exécution de son objet défini au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}. Les établissements de crédit émetteurs en activité limitée restent soumis au respect des dispositions légales et réglementaires qui sont applicables aux établissements de crédit émetteurs.
- (5) Lorsque le Tribunal, en application des articles 152-4 ou 152-5, ouvre une procédure de sursis de paiement ou de liquidation à l'égard d'un compartiment patrimonial, l'établissement de crédit émetteur en activité limitée poursuit son activité avec les compartiments patrimoniaux restants.

Art. 152-3. Administration des compartiments patrimoniaux d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée

- (1) Le jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, nomme pour l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, un ou plusieurs administrateurs spéciaux agissant collégalement, pour garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en lettres de gage, pour effectuer les opérations nécessaires à la bonne administration et pour assurer la gestion continue et rigoureuse du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, et pour exécuter les obligations résultant des lettres de gage y liées à leurs échéances respectives. La fonction de l'administrateur spécial est exercée aussi longtemps que les procédures d'assainissement ou de liquidation qui sont mises en œuvre à la suite du jugement visé à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, produisent leurs effets.
- (2) A la requête de la CSSF, le jugement peut prévoir une liste de fonctions et de ressources, techniques ou humaines, essentielles et nécessaires pour l'administration du ou des compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée auxquelles l'administrateur spécial peut recourir.
- (3) L'administrateur spécial exerce la fonction de gestionnaire pour les compartiments patrimoniaux de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée visés à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 1., qui ne font pas l'objet d'une mesure au titre des articles 152-4 ou 152-5. Il représente judiciairement et extrajudiciairement l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que ses compartiments patrimoniaux, y compris à l'égard de l'administrateur ou du liquidateur de la masse visée à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2.
- (4) L'administrateur spécial présente toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles. Le Tribunal nomme l'administrateur spécial visé au paragraphe 1^{er} après avoir entendu la CSSF quant au respect des garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles dans le chef de l'administrateur spécial. Le Tribunal révoque l'administrateur spécial sur requête de la CSSF. La rémunération de l'administrateur spécial est fixée par le Tribunal. La rémunération de l'administrateur spécial et les frais autres en relation avec l'administration sont garantis par un privilège précédant les autres créances, y compris celui des investisseurs en lettres de gage. La responsabilité de l'administrateur spécial est régie selon les dispositions relatives à la responsabilité des administrateurs. La rémunération en contrepartie des services fournis par l'administrateur spécial conformément au paragraphe 2, de même que les frais autres en relation avec l'administration, sont supportés par l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial informe régulièrement, et au moins tous les six mois ou à leur demande, la CSSF et le Tribunal de l'état de sa mission. L'administrateur spécial établit un bilan au moment de son entrée en fonction. Il établit annuellement un bilan et un rapport sur la situation de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée ainsi que sur les compartiments patrimoniaux.

(5) La gestion d'un compartiment patrimonial se fait de manière indépendante et distincte dans le seul intérêt des investisseurs en lettres de gage. L'administrateur spécial gère les actifs de couverture, exerce au fur et à mesure de leurs échéances les droits des investisseurs en lettres de gage sur les actifs de couverture au nom des investisseurs en lettres de gage et au nom de l'établissement de crédit émetteur, au nom ou pour le compte duquel ces actifs sont détenus par des tiers ou inscrits ou enregistrés auprès de tiers ou sur des registres publics.

(6) Sans préjudice des modalités prévues par le jugement qui le nomme, et sans préjudice des pouvoirs de la CSSF, l'administrateur spécial pose tous les actes par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée pour autant que ceux-ci soient nécessaires à la gestion des compartiments patrimoniaux et que ces actes soient dans l'intérêt du paiement intégral à l'échéance respective des lettres de gage.

L'administrateur spécial peut émettre de nouvelles lettres de gage pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée.

L'administrateur spécial peut lancer des procédures visant à réincorporer des actifs dans les masses de couverture.

L'administrateur spécial peut transférer des actifs de couverture résiduels vers la masse restante de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée, après que tous les engagements liés aux lettres de gage ont été apurés.

(7) L'administrateur spécial peut conclure avec un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance publique des obligations garanties, telle que prévue à l'article 3, point 18, de la directive (UE) 2019/2162, par une autorité compétente d'un État membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, un contrat de service portant sur la gestion des lettres de gage et la réalisation des actifs de couverture au fur et à mesure des échéances des lettres de gage. La validité de ce contrat de service est soumise à une approbation préalable et écrite de la CSSF.

L'administrateur spécial peut transférer l'ensemble constitué par les lettres de gage et les actifs de couverture à un tel établissement de crédit. Ce transfert est soumis à l'autorisation préalable et écrite de la CSSF.

Sur requête de l'administrateur spécial et préalablement au transfert, le Tribunal doit homologuer le transfert, la CSSF et l'administrateur spécial préalablement entendus. Le Tribunal statue à bref délai.

Le contrat établi par acte authentique, conclu au nom et pour le compte de l'établissement de crédit émetteur en activité limitée par l'administrateur spécial avec l'établissement à qui les compartiments patrimoniaux sont transférés, doit au moins couvrir les points suivants :

1. le nom, le siège et l'adresse des parties cédantes et cessionnaires ;
2. l'accord concernant le transfert de la globalité des actifs inscrits dans le registre ainsi que les obligations résultant des lettres de gage ainsi que leurs contreparties le cas échéant ;
3. une description détaillée des actifs à transférer et des obligations résultant des lettres de gage.

L'administrateur spécial et le représentant de l'établissement de crédit cessionnaire inscrivent le transfert dans les registres du commerce et des sociétés du siège du cédant et du cessionnaire. Une copie authentique de l'accord de transfert est jointe à l'inscription. L'inscription doit se faire dans le registre de commerce et des sociétés du cessionnaire, ensuite dans le registre du cédant. L'inscription est publiée au Recueil électronique des sociétés et associations.

L'inscription de la cession dans le registre de commerce et des sociétés du siège du cédant entraîne le transfert des actifs et obligations contenus dans le contrat de transfert.

- (8) La CSSF continue d'exercer sa mission de surveillance ainsi que la plénitude des pouvoirs dont elle dispose à l'égard d'établissements de crédit émetteurs en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage par rapport à l'établissement de crédit émetteur en activité limitée et par rapport à l'administrateur spécial.
- (9) La CSSF peut échanger toutes informations qu'elle juge utile avec l'administrateur spécial aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives.

Art. 152-4. Sursis de paiement d'un compartiment patrimonial

- (1) Si un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée se trouve dans une situation où sa liquidité est menacée, son engagement face aux investisseurs en lettres de gage est compromis, ou l'exécution de la mission de l'administrateur spécial visé à l'article 152-3 est compromise en raison de la situation économique du compartiment patrimonial, le Tribunal peut prononcer, à la requête de la CSSF, de l'administrateur spécial nommé en application de l'article 152-3 ou du Parquet, la CSSF préalablement avertie, le sursis de paiement par rapport à ce compartiment patrimonial.
- (2) Le jugement visé au paragraphe 1^{er} nomme un administrateur, tel que visé à l'article 122, paragraphe 14, pour ce compartiment patrimonial. Le jugement peut également indiquer une période renouvelable de sursis de paiement, ainsi que les conditions et les modalités du sursis de paiement.
- (3) L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initialement fixée visant le paiement du principal et des intérêts des lettres de gage pour une durée maximale d'un mois, si l'échéance initiale se trouvait endéans une période d'un mois suivant la nomination de l'administrateur en vertu du jugement visé au paragraphe 1^{er}.

L'administrateur peut proroger la date de l'échéance initiale du paiement du principal pour une durée maximale de douze mois, en prenant en compte, le cas échéant, la prorogation d'un mois prévue à l'alinéa 1^{er}, à condition que :

1. la prorogation de l'échéance permet d'éviter l'insolvabilité du compartiment patrimonial concerné ; et
2. il existe des raisons objectives qui sont susceptibles de démontrer que la prorogation de l'échéance permettra de respecter la nouvelle échéance.

Toute prorogation de l'échéance prévue au présent paragraphe doit être autorisée au préalable par le Tribunal statuant à bref délai sur la requête de l'administrateur, la CSSF et l'administrateur préalablement entendus.

La durée d'une prorogation de la date de l'échéance est fonction du délai nécessaire pour atteindre les objectifs visés à l'alinéa 2, points 1. et 2.

La prorogation de la date de l'échéance initiale n'affecte pas le classement des investisseurs en lettres de gage et n'inverse pas l'ordre de l'échéancier initial du programme d'émission de lettres de gage. Pour maintenir le classement des investisseurs en lettres de gage ou l'ordre de l'échéancier, l'administrateur proroge dans la même proportion les lettres de gage qui viennent à échéance pendant la durée de la prorogation.

La prorogation d'une échéance n'affecte pas les caractéristiques structurelles des lettres de gage pour ce qui est du double recours visé à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage et de l'absence d'une exigibilité anticipée automatique.

Lorsque l'administrateur proroge la date de l'échéance initiale du paiement du principal conformément aux dispositions du présent paragraphe, il est tenu compte de la nouvelle échéance aux fins du calcul visé à l'article 9.

(4) Sans préjudice des dispositions du présent article, les dispositions prévues aux articles 122, paragraphes 2 à 24, à l'exception du paragraphe 10, 123 et 124 sont applicables pour le sursis de paiement d'un compartiment patrimonial.

Art. 152-5. Dissolution et liquidation d'un compartiment patrimonial

(1) La dissolution et la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée peuvent intervenir lorsque :

1. il appert que le régime de sursis de paiement prévu par l'article 152-4, antérieurement décidé ne permet pas de redresser la situation qui a justifié celui-ci ;
2. sa liquidité est irrémédiablement menacée ; ou que
3. ses engagements à l'égard investisseurs en lettres de gage ne peuvent plus être satisfaits.

(2) Seuls la CSSF ou le Parquet, la CSSF dûment appelée en cause, peuvent demander au Tribunal de prononcer la dissolution et la liquidation visée au paragraphe 1^{er}.

(3) Sans préjudice des dispositions du présent article, l'article 129, paragraphes 2 à 20, est applicable pour la liquidation d'un compartiment patrimonial d'un établissement de crédit émetteur en activité limitée.

(4) Si la créance privilégiée visée à l'article 5 de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative aux lettres de gage sur le principal des actifs de couverture ne peut être entièrement satisfaite dans le cadre de la procédure de liquidation ouverte visée aux paragraphes 2 et 3 du présent article, les investisseurs en lettres de gage et les contreparties de contrats dérivés respectant l'article 7, paragraphe 3, de la loi du [*insérer date de la présente loi*] relative à l'émission de lettres de gage disposent d'une créance sur la masse restante visée à l'article 152-2, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, point 2, qui aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit. ».

PARTIE III LA PROTECTION DES DEPOSANTS ET DES INVESTISSEURS

[...]

FICHE FINANCIERE

(art. 79 de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'État)

Le projet de loi relative à l'émission de lettres de gage, et portant :

- 1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ;
- 2° mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et
- 3° modification de :
 - a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
 - b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
 - c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de
 - d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement

n'aura pas d'impact financier direct sur le budget de l'Etat.



FICHE D'ÉVALUATION D'IMPACT MESURES LÉGISLATIVES, RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

Coordonnées du projet

| | |
|-------------------------|---|
| Intitulé du projet : | Projet de loi relative à l'émission de lettres de gage, et portant : 1° transposition de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE ; 2° mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties ; et 3° modification de : a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de d) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement |
| Ministère initiateur : | Ministère des Finances |
| Auteur(s) : | Direction « Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la place financière » |
| Téléphone : | 247-82638 / 247-82647 |
| Courriel : | finservices@fi.etat.lu |
| Objectif(s) du projet : | Le projet de loi vise, en premier lieu, à transposer la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE, et à mettre en œuvre le règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties. Par ailleurs, le projet de loi procède à une modernisation du régime luxembourgeois relatif à l'activité d'émission de lettres de gage, en adoptant une approche « produit » et en introduisant la possibilité pour les banques universelles d'avoir accès à l'activité d'émission de lettres de gage, moyennant le respect de conditions strictes. A noter que le régime luxembourgeois actuel réglementant les lettres de gage subsistera à côté du nouveau cadre européen introduit par la directive 2019/2160. |



Autre(s) Ministère(s) /
Organisme(s) / Commune(s)
impliqué(e)(s)

Date :

21/04/2021





Mieux légiférer

1 Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens,...) consultée(s) : Oui Non

Si oui, laquelle / lesquelles : CSSF, ABBL

Remarques / Observations :

2 Destinataires du projet :

- Entreprises / Professions libérales :

Oui Non

- Citoyens :

Oui Non

- Administrations :

Oui Non

3 Le principe « Think small first » est-il respecté ? Oui Non N.a. ¹
(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Remarques / Observations :

¹ N.a. : non applicable.

4 Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ? Oui Non

Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ?

Oui Non

Remarques / Observations : La CSSF publie et met à jour régulièrement des versions consolidées des lois concernant le secteur financier.

5 Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ? Oui Non

Remarques / Observations :



- 6 Le projet contient-il une charge administrative² pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?) Oui Non

Si oui, quel est le coût administratif³ approximatif total ?
(nombre de destinataires x
coût administratif par destinataire)

Les destinataires qui exercent ou souhaitent exercer une activité d'émission de lettres de gage doivent s'adapter aux nouvelles règles et encourent dès lors des coûts. Il s'avère impossible d'évaluer ex ante ces coûts qui varient d'un professionnel à l'autre.

² Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en œuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

³ Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple : taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

- 7 a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ? Oui Non N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

- b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel⁴ ? Oui Non N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

⁴ Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel (www.cnpd.lu)

- 8 Le projet prévoit-il :
- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ? Oui Non N.a.
 - des délais de réponse à respecter par l'administration ? Oui Non N.a.
 - le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ? Oui Non N.a.

- 9 Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p.ex. prévues le cas échéant par un autre texte) ? Oui Non N.a.

Si oui, laquelle :

- 10 En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Oui Non N.a.



Sinon, pourquoi ?

11

Le projet contribue-t-il en général à une :

a) simplification administrative, et/ou à une

Oui Non

b) amélioration de la qualité réglementaire ?

Oui Non

Remarques / Observations :

12

Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ?

Oui Non N.a.

13

Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office)

Oui Non

Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système ?

14

Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ?

Oui Non N.a.

Si oui, lequel ?

Remarques / Observations :



Egalité des chances

15

Le projet est-il :

- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez
de quelle manière :

- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez pourquoi :

Le projet de loi ne fait pas de distinction entre femmes et hommes.

- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez
de quelle manière :

16

Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui Non N.a.

Si oui, expliquez
de quelle manière :

Directive « services »

17

Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation⁵ ? Oui Non N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

⁵ Article 15 paragraphe 2 de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

18

Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers⁶ ? Oui Non N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

⁶ Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

DIRECTIVE (UE) 2019/2162 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**du 27 novembre 2019****concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽¹⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽²⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾ prévoit des exigences très générales applicables aux caractéristiques structurelles des obligations garanties. Ces exigences se limitent à la nécessité de faire en sorte que les obligations garanties soient émises par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et soient soumises à une surveillance publique spécifique et à un mécanisme de double recours. Les cadres nationaux relatifs aux obligations garanties abordent ces questions tout en les réglementant de manière beaucoup plus détaillée. Ces cadres nationaux contiennent également d'autres dispositions structurelles, en particulier des règles concernant la composition du panier de couverture, les critères d'éligibilité des actifs, la possibilité de regrouper des actifs, les obligations en matière de transparence et de communication d'informations, et des règles relatives à l'atténuation du risque de liquidité. Les approches de la réglementation varient également sur le fond d'un État membre à l'autre. Plusieurs États membres ne disposent d'aucun cadre national spécifique pour les obligations garanties. En conséquence, les principales caractéristiques structurelles que les obligations garanties émises dans l'Union doivent respecter ne sont pas encore définies dans le droit de l'Union.
- (2) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾ ajoute d'autres exigences à celles visées à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, en vue de l'obtention d'un traitement préférentiel en matière d'exigences de fonds propres qui permet aux établissements de crédit investissant dans des obligations garanties de détenir moins de fonds propres que lorsqu'ils investissent dans d'autres actifs. Bien que ces exigences supplémentaires renforcent le degré d'harmonisation des obligations garanties dans l'Union, elles ont pour objectif spécifique de définir les conditions à satisfaire afin que les investisseurs en obligations garanties bénéficient d'un tel traitement préférentiel et elles ne sont pas applicables hors du cadre du règlement (UE) n° 575/2013.
- (3) D'autres actes juridiques de l'Union, comme les règlements délégués (UE) 2015/35 ⁽⁵⁾ et (UE) 2015/61 ⁽⁶⁾ de la Commission et la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁷⁾, renvoient également à la définition établie dans la directive 2009/65/CE comme étant la référence pour identifier les obligations garanties qui bénéficient du traitement préférentiel accordé aux investisseurs en obligations garanties par ces actes. Les libellés de ces actes diffèrent toutefois selon l'objectif et le sujet abordé et il n'existe donc pas d'usage cohérent du terme «obligation garantie».

⁽¹⁾ JO C 367 du 10.10.2018, p. 56.

⁽²⁾ Position du Parlement européen du 18 avril 2019 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 8 novembre 2019.

⁽³⁾ Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

⁽⁴⁾ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵⁾ Règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II) (JO L 12 du 17.1.2015, p. 1).

⁽⁶⁾ Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit (JO L 11 du 17.1.2015, p. 1).

⁽⁷⁾ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

- (4) Dans l'ensemble, le traitement des obligations garanties peut être considéré comme harmonisé pour ce qui est des conditions d'investissement dans ce type d'obligations. On constate toutefois une absence d'harmonisation à l'échelle de l'Union en ce qui concerne les conditions d'émission des obligations garanties, ce qui a plusieurs conséquences. Premièrement, le traitement préférentiel est accordé dans les mêmes conditions à des instruments dont la nature ainsi que le niveau de risque et de protection des investisseurs peuvent différer. Deuxièmement, des différences entre les cadres nationaux ou l'absence d'un tel cadre, et l'absence de définition arrêtée d'un commun accord du terme «obligation garantie», pourraient faire obstacle au développement d'un marché unique véritablement intégré pour les obligations garanties. Troisièmement, les disparités entre les règles nationales en ce qui concerne les garanties pourraient engendrer des risques pour la stabilité financière étant donné que des obligations garanties assorties de degrés divers de protection de l'investisseur peuvent être achetées dans l'ensemble de l'Union et bénéficier du traitement préférentiel prévu par le règlement (UE) n° 575/2013 et d'autres actes juridiques de l'Union.
- (5) Harmoniser certains aspects des cadres nationaux fondés sur certaines bonnes pratiques devrait donc garantir le développement harmonieux et constant de marchés d'obligations garanties qui fonctionnent bien dans l'Union et limiter les risques et vulnérabilités potentiels pour la stabilité financière. Une telle harmonisation fondée sur des principes devrait permettre d'établir une base commune pour l'émission de l'ensemble des obligations garanties dans l'Union. L'harmonisation exige de tous les États membres qu'ils mettent en place des cadres pour les obligations garanties, ce qui devrait également faciliter le développement des marchés des obligations garanties dans les États membres où il n'y en a aucun. Un tel marché offrirait une source de financement stable aux établissements de crédit, qui seraient ainsi mieux placés pour proposer des prêts hypothécaires abordables aux consommateurs et aux entreprises et des investissements alternatifs sûrs aux investisseurs.
- (6) Dans sa recommandation du 20 décembre 2012 sur le financement des institutions de crédit ⁽⁸⁾, le Comité européen du risque systémique (CERS) invitait les autorités nationales compétentes et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁹⁾, à définir les meilleures pratiques relatives aux obligations garanties et à encourager l'harmonisation des cadres nationaux. Il recommandait également à l'ABE de coordonner les mesures prises par les autorités nationales compétentes, notamment en ce qui concerne la qualité et la ségrégation des paniers de couverture, la protection des obligations garanties en cas de faillite, les risques d'actifs et de passifs affectant les paniers de couverture et la communication de la composition des paniers de couverture. Dans sa recommandation, le CERS appelait également l'ABE à suivre pendant deux ans le fonctionnement du marché des obligations garanties par référence aux meilleures pratiques qu'elle avait recensées, afin d'évaluer la nécessité d'une action législative et de faire rapport en conséquence au CERS et à la Commission.
- (7) En décembre 2013, la Commission a demandé l'avis de l'ABE conformément à l'article 503, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013.
- (8) Dans le rapport accompagnant son avis du 1^{er} juillet 2014 en réponse à la recommandation du CERS du 20 décembre 2012 et à la demande d'avis de la Commission de décembre 2013, l'ABE a recommandé un renforcement de la convergence des cadres juridiques, réglementaires et de surveillance nationaux relatifs aux obligations garanties, de manière à soutenir davantage un traitement préférentiel unique dans la pondération des risques qui s'appliquerait aux obligations garanties dans l'Union.
- (9) Comme préconisé par le CERS, l'ABE a suivi pendant deux ans le fonctionnement du marché des obligations garanties par référence aux meilleures pratiques visées par cette recommandation. Sur la base de ce suivi, l'ABE a transmis un second avis et un second rapport sur les obligations garanties au CERS, au Conseil et à la Commission le 20 décembre 2016 ⁽¹⁰⁾. Ce rapport concluait qu'une harmonisation accrue est nécessaire pour parvenir à des définitions plus cohérentes et à un traitement réglementaire des obligations garanties plus cohérent dans l'Union. Le rapport concluait en outre qu'une telle harmonisation devait reposer sur le bon fonctionnement des marchés existants dans certains États membres.

⁽⁸⁾ Recommandation du Comité européen du risque systémique du 20 décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit (ESRB/2012/2) (JO C 119 du 25.4.2013, p. 1).

⁽⁹⁾ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

⁽¹⁰⁾ Rapport de l'ABE sur les obligations garanties: recommandations concernant l'harmonisation des cadres d'obligations garanties dans l'Union européenne, EBA-Op-2016-23.

- (10) Les obligations garanties sont habituellement émises par des établissements de crédit. La finalité même des obligations garanties est de permettre le financement de prêts, et l'une des principales activités des établissements de crédit est l'octroi de prêts à grande échelle. En conséquence, pour que les obligations garanties bénéficient d'un traitement préférentiel en vertu du droit, elles doivent être émises par des établissements de crédit.
- (11) Le fait de réserver l'émission des obligations garanties aux établissements de crédit garantit que l'émetteur dispose des connaissances nécessaires pour gérer le risque de crédit associé aux prêts du panier de couverture. Il garantit également que l'émetteur est soumis à des exigences de fonds propres qui protègent les investisseurs à l'aide du mécanisme de double recours, lequel confère à l'investisseur et à la contrepartie d'un contrat dérivé une créance à la fois sur l'émetteur des obligations garanties et sur les actifs de couverture. Le fait de limiter l'émission des obligations garanties aux établissements de crédit garantit donc que les obligations garanties restent un outil de financement sûr et efficace, contribuant ainsi à la protection des investisseurs et à la stabilité financière, qui sont des objectifs de politique publique importants et d'intérêt général. Cela concorde également avec l'approche des marchés nationaux fonctionnant bien sur lesquels seuls les établissements de crédit sont autorisés à émettre des obligations garanties.
- (12) Il est donc judicieux que seuls les établissements de crédit tels que définis à l'article 4, paragraphe 1, point 1, du règlement (UE) n° 575/2013 soient autorisés à émettre des obligations garanties en vertu du droit de l'Union. Les établissements de crédit hypothécaire spécialisés se caractérisent par le fait qu'ils ne reçoivent pas de dépôts mais d'autres fonds remboursables du public; ils correspondent dès lors à la définition d'un «établissement de crédit» telle qu'établie par le règlement (UE) n° 575/2013. Sans préjudice des activités accessoires autorisées au titre du droit national applicable, les établissements de crédit hypothécaire spécialisés sont des établissements qui octroient exclusivement des crédits hypothécaires et des crédits au secteur public, y compris le financement de prêts achetés à d'autres établissements de crédit. La présente directive vise principalement à réglementer les conditions auxquelles les établissements de crédit peuvent émettre des obligations garanties en tant qu'outil de financement, en définissant les exigences liées aux produits et en établissant la surveillance spécifique à laquelle ces établissements de crédit sont soumis afin de garantir un haut niveau de protection des investisseurs.
- (13) Le mécanisme de double recours est un concept et élément essentiel de nombreux cadres nationaux existants relatifs aux obligations garanties. Il constitue également une caractéristique essentielle des obligations garanties telles que définies à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Il convient donc de préciser ce concept, de sorte que les investisseurs et les contreparties de contrats dérivés de l'ensemble de l'Union puissent faire valoir, à des conditions harmonisées, une créance à la fois sur l'émetteur des obligations garanties et sur les actifs de couverture.
- (14) La protection en cas de faillite devrait également être une caractéristique essentielle des obligations garanties, afin que les investisseurs en obligations garanties puissent être remboursés à l'échéance de l'obligation. Une accélération automatique du remboursement en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'émetteur peut affecter le rang des investisseurs en obligations garanties. Il importe donc de veiller à ce que ceux-ci soient remboursés conformément au calendrier contractuel, même en cas d'insolvabilité ou de résolution. La protection en cas de faillite est ainsi directement liée au mécanisme de double recours et devrait donc aussi être une caractéristique essentielle du cadre relatif aux obligations garanties.
- (15) Une autre caractéristique essentielle des cadres nationaux existants relatifs aux obligations garanties réside dans l'exigence que les actifs de couverture soient de très haute qualité afin de garantir la solidité du panier de couverture. Les actifs de couverture se caractérisent par des éléments spécifiques relatifs aux créances et aux actifs utilisés comme sûreté garantissant ces actifs de couverture. Il convient donc de définir les critères généraux de qualité des actifs de couverture éligibles.
- (16) Les actifs visés à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 devraient être des actifs de couverture éligibles dans un cadre d'obligations garanties. Les actifs de couverture qui ne sont plus conformes aux exigences énoncées à l'article 129, paragraphe 1, dudit règlement devraient continuer à être des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point b), de la présente directive, pour autant qu'ils satisfassent aux exigences de la présente directive. D'autres actifs de couverture d'un haut niveau de qualité similaire pourraient aussi être éligibles au titre de la présente directive, pour autant qu'ils satisfassent aux exigences de la présente directive, notamment celles relatives aux actifs utilisés comme sûreté garantissant la créance. En ce qui concerne les actifs physiques utilisés comme sûreté, il convient de consigner leur propriété dans un registre public afin d'en assurer le caractère exécutoire. En l'absence de registre public, les États membres devraient être en mesure de fournir une autre forme de certification de la propriété et des créances qui soit comparable à celle qu'assure l'inscription dans les registres publics de l'actif physique grevé. Lorsque les États membres recourent ainsi à une autre forme de certification, ils devraient également mettre en place une procédure permettant d'apporter des changements à la consignation de la

propriété et des créances. Les expositions sur les établissements de crédit devraient être considérées comme des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point a) ou b), de la présente directive, selon qu'elles répondent ou non aux exigences de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013. Les expositions sur les entreprises d'assurance devraient également être considérées comme des actifs de couverture éligibles au titre de l'article 6, paragraphe 1, point b), de la présente directive. Les prêts consentis à des entreprises publiques telles que définies à l'article 2, point b), de la directive 2006/111/CE de la Commission ⁽¹⁾ ou garantis par celles-ci peuvent être des actifs de couverture éligibles, pour autant que les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels à la pérennité d'activités sociétales critiques.

En outre, de telles entreprises publiques devraient fournir leurs services en vertu d'une concession ou d'une autorisation d'une autorité publique, être soumises à la surveillance publique et avoir des capacités de génération de revenus suffisantes pour assurer leur solvabilité. Lorsque les États membres décident, dans leur cadre national, d'autoriser des actifs sous la forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, ils devraient tenir dûment compte des retombées possibles sur la concurrence de l'autorisation de ces actifs. Indépendamment de leur propriété, les établissements de crédit et les entreprises d'assurance ne devraient pas être considérés comme des entreprises publiques. Par ailleurs, les États membres devraient être libres, dans leurs cadres nationaux, d'exclure certains actifs du panier de couverture. Pour permettre aux investisseurs en obligations garanties de mieux évaluer le risque d'un programme d'obligations garanties, les États membres devraient également mettre en place des règles concernant la diversification des risques par rapport à la granularité et à la concentration matérielle, concernant le nombre de prêts ou d'expositions dans le panier de couverture et le nombre de contreparties. Les États membres devraient pouvoir décider du niveau approprié de granularité et de concentration matérielle exigé en vertu de leur droit national.

- (17) Les obligations garanties présentent des caractéristiques structurelles spécifiques qui visent à protéger les investisseurs à tout moment. Ces caractéristiques comprennent l'exigence permettant aux investisseurs en obligations garanties de faire valoir une créance non seulement sur l'émetteur mais également sur les actifs du panier de couverture. Ces exigences structurelles liées aux produits diffèrent des exigences prudentielles applicables à un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties. Les premières citées ne devraient pas avoir pour finalité de garantir la santé prudentielle de l'établissement émetteur, mais bien de protéger les investisseurs en appliquant des exigences spécifiques à l'obligation garantie proprement dite. Outre l'exigence spécifique d'un recours à des actifs de couverture de haute qualité, il y a également lieu de réglementer les exigences générales relatives aux caractéristiques du panier de couverture afin de renforcer encore la protection des investisseurs. Ces exigences devraient inclure des règles spécifiques qui visent à protéger le panier de couverture, par exemple des règles concernant la ségrégation des actifs de couverture. La ségrégation peut s'opérer de différentes manières, par exemple au bilan, au moyen d'une entité ad hoc ou selon d'autres modalités. Cependant, l'objectif de la ségrégation des actifs de couverture est de les mettre hors de la portée juridique des créanciers autres que les investisseurs en obligations garanties.
- (18) La localisation des actifs utilisés comme sûreté devrait également être réglementée afin de garantir la réalisation des droits des investisseurs. Il est également important pour les États membres d'établir des règles concernant la composition du panier de couverture. En outre, les exigences en matière de couverture devraient être précisées dans la présente directive, sans préjudice du droit des États membres d'autoriser des moyens différents d'atténuer, par exemple, le risque de change et le risque de taux d'intérêt. Le calcul de la couverture et les conditions auxquelles des contrats dérivés peuvent être inclus dans le panier de couverture devraient également être définis, de sorte que les paniers de couverture soient soumis à des normes communes de haute qualité dans l'ensemble de l'Union. Le calcul de la couverture devrait suivre le principe du nominal pour le principal. Les États membres devraient avoir la faculté d'utiliser une méthode de calcul autre que le principe du nominal pour autant que cette autre méthode soit plus prudente, à savoir qu'elle n'entraîne pas un taux de couverture plus élevé - les actifs de couverture constituant le numérateur et les passifs d'obligations garanties constituant le dénominateur. Les États membres devraient avoir la faculté d'exiger, pour les obligations garanties émises par des établissements de crédit situés dans l'État membre concerné, un niveau de surnantissement qui soit plus élevé que l'exigence de couverture établie dans la présente directive.
- (19) Un certain nombre d'États membres exigent déjà qu'un contrôleur du panier de couverture exerce certaines tâches liées à la qualité des actifs éligibles et assure le respect des exigences nationales en matière de couverture. Il est donc important, pour harmoniser le traitement des obligations garanties dans l'ensemble de l'Union, que les tâches et responsabilités du contrôleur du panier de couverture, lorsqu'un tel contrôleur est exigé par le cadre national, soient clairement définies. L'existence d'un contrôleur du panier de couverture ne dispense pas les autorités nationales compétentes de leurs responsabilités en matière de surveillance publique des obligations garanties, en particulier en ce qui concerne le respect des exigences établies dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.

⁽¹⁾ Directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises (JO L 318 du 17.11.2006, p. 17).

- (20) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 énonce un certain nombre de conditions que doivent remplir les obligations garanties par des organismes de titrisation. L'une de ces conditions porte sur la mesure dans laquelle ce type d'actif de couverture peut être utilisé et limite l'utilisation de telles structures à 10 % de l'encours des obligations garanties. Les autorités compétentes peuvent lever cette condition conformément au règlement (UE) n° 575/2013. Dans son réexamen de la pertinence de cette dérogation, la Commission a conclu que la possibilité de recourir à des instruments de titrisation ou à des obligations garanties en tant qu'actifs de couverture pour l'émission d'obligations garanties ne devrait être autorisée que pour d'autres obligations garanties (on parle de «structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe»), et sans limites quant au niveau d'encours des obligations garanties. Pour garantir un niveau optimal de transparence, les paniers de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne devraient pas contenir d'obligations garanties émises par différents établissements de crédit au sein du même groupe. Par ailleurs, étant donné que le recours aux structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe prévoit une dérogation aux limites des expositions sur des établissements de crédit qui sont fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, il convient d'exiger que les obligations garanties émises au sein du même groupe et les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit lors de leur émission ou, en cas de changement ultérieur de l'échelon de qualité de crédit et sous réserve de l'approbation des autorités compétentes, du deuxième échelon de qualité de crédit. Lorsque les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe cessent de satisfaire à cette exigence, les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne relèvent plus des actifs éligibles au titre de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en conséquence, les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe du panier de couverture concerné ne bénéficient pas de la dérogation visée à l'article 129, paragraphe 1, point b), dudit règlement.

Cependant, lorsque ces obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ne satisfont plus à l'exigence d'échelon de qualité de crédit concernée, elles devraient constituer des actifs de couverture éligibles aux fins de la présente directive, pour autant qu'elles satisfassent à toutes les exigences de la présente directive, et les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe que garantissent ces obligations garanties émises à l'intérieur du groupe ou d'autres actifs conformes à la présente directive devraient donc également être en mesure d'utiliser le label «obligation garantie européenne». Les États membres devraient avoir la possibilité d'autoriser le recours à de telles structures. Il en résulte que, pour que cette possibilité soit effectivement à la disposition des établissements de crédit appartenant à un groupe présent dans différents États membres, il y a lieu que tous les États membres concernés aient fait usage de cette possibilité et transposé la disposition concernée dans leur droit.

- (21) Les établissements de crédit de petite taille rencontrent des difficultés lorsqu'ils émettent des obligations garanties, car la création d'un programme d'obligations garanties engendre souvent des coûts initiaux élevés. La liquidité est aussi particulièrement importante sur les marchés des obligations garanties et est déterminée dans une large mesure par le niveau d'encours des obligations garanties. Il convient donc de prévoir la possibilité d'un financement conjoint par deux ou plusieurs établissements de crédit, afin que les établissements de crédit de plus petite taille puissent émettre des obligations garanties. Plusieurs établissements de crédit pourraient ainsi regrouper des actifs de couverture afin qu'ils soient utilisés comme actifs de couverture pour des obligations garanties émises par un seul établissement de crédit et l'émission d'obligations garanties dans les États membres où il n'y a actuellement pas de marché d'obligations garanties bien développé serait facilitée. Les exigences applicables au recours aux accords de financement conjoint devraient faire en sorte que les actifs de couverture qui sont vendus ou, lorsqu'un État membre a autorisé cette option, transférés au moyen d'un contrat de garantie financière visé par la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹²⁾ aux établissements de crédit émetteurs répondent aux exigences d'éligibilité et de ségrégation des actifs de couverture établies par le droit de l'Union.
- (22) La transparence du panier de couverture servant de sûreté pour les obligations garanties constitue un élément essentiel de ce type d'instrument financier, car elle renforce la comparabilité et permet à l'investisseur de procéder à l'évaluation requise des risques. Le droit de l'Union comporte des règles relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un État membre. Plusieurs initiatives concernant les informations à communiquer aux investisseurs en obligations garanties, qui complètent ledit droit de l'Union, ont été élaborées au fil du temps par les législateurs nationaux et les acteurs du marché. Il est toutefois nécessaire de spécifier dans le droit de l'Union le niveau d'information commun minimum auquel l'investisseur devrait avoir accès avant ou lors de l'achat des obligations garanties. Les États membres devraient être autorisés à compléter ces exigences minimales par d'autres dispositions.

⁽¹²⁾ Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (JO L 168 du 27.6.2002, p. 43).

- (23) Un élément clé pour garantir la protection des investisseurs en obligations garanties consiste à atténuer le risque de liquidité de l'instrument. Cet élément est crucial pour garantir le remboursement en temps voulu des passifs liés à l'obligation garantie. Il convient donc d'introduire un coussin de liquidité dans le panier de couverture afin de pouvoir faire face aux risques de pénurie de liquidité, tels que les asymétries d'échéances et de taux d'intérêt, les interruptions de paiement, les risques de confusion entre fonds, les obligations de paiement associées aux contrats dérivés et l'échéance d'autres engagements opérationnels survenant au cours du programme d'obligations garanties. L'établissement de crédit peut connaître des situations dans lesquelles il devient difficile de se conformer à l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture, par exemple en période de tensions lorsque le coussin est utilisé pour couvrir des flux de sortie. Les autorités compétentes désignées conformément à la présente directive devraient surveiller le respect de l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture et, si nécessaire, prendre des mesures pour veiller à ce que l'établissement de crédit respecte l'exigence relative au coussin. Le coussin de liquidité du panier de couverture diffère des exigences générales en matière de liquidité imposées aux établissements de crédit par d'autres actes juridiques de l'Union, en ce sens que ce coussin est lié directement au panier de couverture et vise à atténuer le risque de liquidité propre à ce panier. Afin de réduire autant que possible la charge réglementaire, les États membres devraient permettre une interaction appropriée avec les exigences en matière de liquidité qui sont établies par d'autres actes juridiques de l'Union qui ont une finalité différente de celle du coussin de liquidité du panier de couverture. Les États membres devraient dès lors avoir la faculté de décider que, jusqu'à la date de modification de ces actes juridiques de l'Union, l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture n'est applicable que si aucune autre exigence en matière de liquidité ne s'applique à l'établissement de crédit au titre du droit de l'Union pendant la période couverte par d'autres exigences de ce type.

De telles décisions devraient éviter que des établissements de crédit soient soumis à une obligation de couverture des mêmes flux de sortie avec des actifs liquides différents pour la même période. La possibilité pour les États membres de décider de la non-application du coussin de liquidité du panier de couverture devrait être réévaluée dans le contexte des futurs changements apportés aux exigences de liquidité pour les établissements de crédit au titre du droit de l'Union, y compris le règlement délégué applicable adopté conformément à l'article 460 du règlement (UE) n° 575/2013. Les risques de liquidité pourraient être gérés par d'autres moyens que la fourniture d'actifs liquides, par exemple par l'émission d'obligations garanties dotées de structures d'échéance prorogable, les déclencheurs étant liés aux pénuries ou tensions en matière de liquidités. Dans de tels cas, les États membres devraient avoir la faculté de permettre que le calcul du coussin de liquidité repose sur la date finale d'échéance de l'obligation garantie, compte tenu d'éventuelles prorogations d'échéance, les déclencheurs étant liés aux risques de liquidité. En outre, les États membres devraient avoir la faculté de permettre que les exigences de liquidité du panier de couverture ne s'appliquent pas aux obligations garanties qui sont soumises à des exigences de financement symétrique lorsque les paiements entrants sont contractuellement dus avant les paiements sortants et sont, dans l'intervalle, placés dans des actifs hautement liquides.

- (24) Dans plusieurs États membres, des structures innovantes concernant les profils de maturité ont été créées afin de remédier aux risques potentiels de liquidité, y compris aux asymétries d'échéances. Ces structures prévoient notamment la possibilité de proroger l'échéance prévue de l'obligation garantie pendant une certaine période ou de transférer directement les flux de trésorerie provenant des actifs de couverture aux investisseurs en obligations garanties. Pour harmoniser les structures d'échéance prorogable dans l'ensemble de l'Union, il importe de définir les conditions auxquelles les États membres peuvent autoriser ces structures, de sorte qu'elles ne soient pas trop complexes et n'exposent pas les investisseurs à des risques accrus. Un élément important de ces conditions consiste à veiller à ce que l'établissement de crédit ne puisse pas proroger l'échéance à sa discrétion. La prorogation de l'échéance ne devrait être possible que lorsque des événements déclencheurs objectifs et clairement définis, établis conformément au droit national, se sont produits ou sont susceptibles de se produire dans un avenir proche. De tels déclencheurs devraient avoir pour but d'éviter le défaut, par exemple en faisant face aux pénuries de liquidité et aux défaillances ou aux perturbations des marchés. Les prorogations pourraient également faciliter la liquidation en bon ordre des établissements de crédit qui émettent des obligations garanties, en permettant d'éviter un bradage des actifs en cas d'insolvabilité ou de résolution.
- (25) L'existence d'un cadre de surveillance publique spécifique est un élément constitutif des obligations garanties telles que définies à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Or, cette directive ne précise ni la nature et le contenu de cette surveillance, ni les autorités chargées de l'exercer. Par conséquent, il est essentiel que les éléments constitutifs de cette surveillance publique des obligations garanties soient harmonisés et que les tâches et responsabilités des autorités nationales compétentes qui l'exercent soient clairement définies.
- (26) Étant donné que la surveillance publique des obligations garanties est distincte de la surveillance des établissements de crédit dans l'Union, les États membres devraient pouvoir désigner des autorités nationales compétentes qui seraient chargées d'exercer la surveillance publique des obligations garanties et qui seraient différentes des autorités compétentes chargées de la surveillance générale de l'établissement de crédit. Toutefois, pour garantir une application cohérente de la surveillance publique des obligations garanties dans l'ensemble de l'Union, il convient d'exiger que les autorités compétentes qui en sont chargées coopèrent étroitement avec celles chargées de la surveillance générale des établissements de crédit, ainsi qu'avec l'autorité de résolution, le cas échéant.

- (27) La surveillance publique des obligations garanties devrait comprendre l'octroi de l'autorisation d'émettre des obligations garanties aux établissements de crédit. Étant donné que seuls les établissements de crédit devraient être autorisés à émettre des obligations garanties, l'agrément pour agir en tant qu'établissement de crédit devrait être une condition préalable à l'octroi de cette autorisation. Si dans les États membres qui participent au mécanisme de surveillance unique, la Banque centrale européenne est chargée de l'agrément des établissements de crédit conformément à l'article 4, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil ⁽¹³⁾, seules les autorités désignées conformément à la présente directive devraient être compétentes pour accorder l'autorisation d'émettre des obligations garanties et exercer la surveillance publique des obligations garanties. Par conséquent, la présente directive devrait définir les conditions auxquelles les établissements de crédit agréés en vertu du droit de l'Union peuvent obtenir l'autorisation d'exercer l'activité consistant à émettre des obligations garanties.
- (28) Le champ d'application de cette autorisation devrait se rapporter au programme d'obligations garanties. Ce programme devrait faire l'objet d'une surveillance au titre de la présente directive. Un établissement de crédit peut avoir plus d'un programme d'obligations garanties. Dans ce cas, une autorisation distincte devrait être requise pour chaque programme. Un programme d'obligations garanties peut comprendre un ou plusieurs paniers de couverture. Des paniers de couverture multiples ou différentes émissions (portant différents numéros internationaux d'identification des titres, ci-après dénommés «codes ISIN») au titre du même programme d'obligations garanties n'indiquent pas nécessairement l'existence de programmes multiples d'obligations garanties distincts.
- (29) Les programmes d'obligations garanties existants ne devraient pas être tenus d'obtenir une nouvelle autorisation lorsque de nouvelles dispositions de droit national transposant la présente directive entrent en application. Cependant, en ce qui concerne les obligations garanties émises, dans le cadre de programmes d'obligations garanties existants, après la date d'application des dispositions de droit national transposant la présente directive, les établissements de crédit devraient se conformer à toutes les exigences fixées par la présente directive. Cette conformité devrait être surveillée par les autorités compétentes désignées au titre de la présente directive dans le cadre de la surveillance publique des obligations garanties. Les États membres pourraient donner, dans le cadre du droit national, des orientations sur la procédure à suivre pour mener l'évaluation de la conformité à compter de la date à laquelle les États membres sont censés appliquer les dispositions de droit national transposant la présente directive. Les autorités compétentes devraient avoir la faculté de revoir un programme d'obligations garanties et d'évaluer la nécessité d'apporter un changement à l'autorisation de ce programme. Une telle nécessité pourrait découler de changements substantiels dans le modèle d'entreprise de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties, à la suite, par exemple, d'une évolution du cadre national pour les obligations garanties ou de décisions prises par l'établissement de crédit. De tels changements pourraient être considérés comme substantiels lorsqu'ils appellent une réévaluation des conditions dans lesquelles l'autorisation d'émettre des obligations garanties a été accordée.
- (30) Lorsqu'un État membre prévoit la nomination d'un administrateur spécial, il devrait avoir la faculté d'établir des règles concernant les compétences et les exigences opérationnelles des administrateurs spéciaux. Ces règles pourraient exclure la possibilité pour l'administrateur spécial de collecter des dépôts ou d'autres fonds remboursables auprès des consommateurs et des investisseurs de détail, mais permettre la collecte de dépôts ou d'autres fonds remboursables uniquement auprès d'investisseurs professionnels.
- (31) Afin de garantir le respect des obligations imposées aux établissements de crédit émettant des obligations garanties et d'assurer un traitement et un respect similaires des obligations dans l'ensemble de l'Union, il devrait être exigé des États membres qu'ils prévoient des sanctions administratives et autres mesures administratives qui soient effectives, proportionnées et dissuasives. Les États membres devraient aussi avoir la faculté de prévoir des sanctions pénales plutôt que des sanctions administratives. Les États membres qui choisissent de prévoir des sanctions pénales devraient notifier à la Commission les dispositions pénales concernées.
- (32) Les sanctions administratives et autres mesures administratives prévues par les États membres devraient respecter certaines exigences essentielles relatives à leurs destinataires, aux critères à prendre en considération lors de leur application, aux obligations de publication incombant aux autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties, au pouvoir d'infliger des sanctions et au montant des sanctions pécuniaires administratives pouvant être infligées. Avant de prendre toute décision infligeant des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives, il y a lieu de donner au destinataire la possibilité d'être entendu. Cependant, les États membres devraient avoir la faculté de prévoir des dérogations au droit à être entendu en ce qui concerne les mesures administratives autres que les sanctions administratives. Ces dérogations devraient se limiter aux cas de danger imminent, dans lesquels une action est nécessaire d'urgence pour éviter des pertes importantes pour les tiers, par exemple les investisseurs en obligations garanties, pour prévenir des préjudices considérables pour le système financier ou pour remédier à de tels préjudices. Dans de tels cas, le destinataire devrait avoir la possibilité d'être entendu après que la mesure a été imposée.

⁽¹³⁾ Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (JO L 287 du 29.10.2013, p. 63).

- (33) Les États membres devraient veiller à ce que les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties tiennent compte, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions administratives et autres mesures administratives et leur montant, de toutes les circonstances pertinentes afin de garantir une application cohérente de ces sanctions et mesures dans l'ensemble de l'Union. Les États membres pourraient ajouter des mesures administratives en ce qui concerne la prorogation d'échéance dans le cadre de structures d'échéance prorogeable. Lorsqu'un État membre prévoit de telles mesures, celles-ci pourraient permettre aux autorités compétentes d'invalider une prorogation d'échéance et de fixer les conditions d'une telle invalidation, afin de traiter les situations dans lesquelles un établissement de crédit proroge l'échéance sans respecter les éléments déclencheurs objectifs prévus par le droit national, ou afin de garantir la stabilité financière et la protection des investisseurs.
- (34) Afin de déceler d'éventuelles violations des exigences applicables à l'émission et à la commercialisation des obligations garanties, les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties devraient disposer des pouvoirs d'enquête nécessaires et de mécanismes efficaces encourageant le signalement de violations potentielles ou réelles. Ces mécanismes devraient être sans préjudice des droits à la défense de toute personne ou entité lésée par l'exercice de tels pouvoirs et mécanismes.
- (35) Les autorités compétentes exerçant la surveillance publique des obligations garanties devraient également être dotées du pouvoir d'infliger des sanctions administratives et d'adopter d'autres mesures administratives, afin de garantir le champ d'action le plus large possible à la suite d'une violation et de contribuer à prévenir de nouvelles violations, que ces mesures soient qualifiées ou non de sanctions administratives ou autres mesures administratives par le droit national. Les États membres devraient avoir la possibilité de prévoir d'autres sanctions que celles mentionnées dans la présente directive.
- (36) Les législations nationales existantes en matière d'obligations garanties se caractérisent par le fait que ces obligations sont soumises à une réglementation détaillée au niveau national et à une surveillance des émissions et programmes d'obligations garanties, de sorte que les droits des investisseurs en obligations garanties sont protégés à tout moment. Cette surveillance comprend un suivi constant des caractéristiques du programme, les exigences en matière de couverture et la qualité du panier de couverture. Un niveau adéquat d'information de l'investisseur sur le cadre réglementaire régissant l'émission des obligations garanties est un élément essentiel de la protection des investisseurs. Il convient donc de veiller à ce que les autorités compétentes publient régulièrement des informations concernant les dispositions du droit national transposant la présente directive et sur la manière dont elles exercent leur tâche de surveillance publique des obligations garanties.
- (37) Les obligations garanties sont actuellement commercialisées dans l'Union sous des dénominations et labels nationaux, dont certains sont bien établis, et d'autres pas. Il semble donc opportun d'autoriser les établissements de crédit émettant des obligations garanties dans l'Union à utiliser un label spécial, intitulé «obligation garantie européenne», lors de la vente d'obligations garanties à des investisseurs de l'Union et de pays tiers, à condition que ces obligations garanties respectent les exigences définies par la présente directive. Lorsque ces obligations garanties respectent aussi les exigences fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, les établissements de crédit devraient être autorisés à utiliser le label «obligation garantie européenne (de qualité supérieure)». Ce label, qui indique que les obligations répondent à des exigences supplémentaires particulières garantissant d'une qualité supérieure et largement reconnue, pourrait s'avérer attractif même dans des États membres possédant des labels nationaux bien établis. L'objectif des labels «obligation garantie européenne» et «obligation garantie européenne (de qualité supérieure)» est de permettre aux investisseurs d'évaluer plus facilement la qualité des obligations garanties et, partant, de renforcer leur attrait en tant que véhicules d'investissement tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'Union. L'utilisation de ces deux labels devrait néanmoins être volontaire et les États membres devraient pouvoir conserver leur propre cadre national de dénominations et labels parallèlement à ces deux labels.
- (38) Aux fins de l'évaluation de l'application de la présente directive, la Commission, en étroite coopération avec l'ABE, devrait assurer le suivi du développement des obligations garanties dans l'Union et faire rapport au Parlement européen et au Conseil sur le niveau de protection de l'investisseur et le développement des marchés des obligations garanties. Le rapport devrait également se concentrer sur l'évolution des actifs utilisés comme sûreté pour l'émission des obligations garanties. Étant donné que le recours à des structures d'échéance prorogeable progresse, il convient que la Commission fasse également rapport au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement des obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeable, ainsi que sur les risques et les avantages qui découlent de l'émission de ces obligations garanties.

- (39) Un nouveau type d'instruments financiers appelés «billets garantis européens» (BGE), couverts par des actifs qui sont plus risqués que les expositions sur des personnes publiques et les hypothèques et qui ne sont pas des actifs de couverture éligibles au sens de la présente directive, a été proposé par les acteurs du marché et d'autres acteurs à titre d'outil supplémentaire permettant aux banques de financer l'économie réelle. Le 3 octobre 2017, la Commission a consulté l'ABE pour que celle-ci évalue dans quelle mesure les BGE pourraient appliquer les meilleures pratiques définies par l'ABE pour les obligations garanties traditionnelles, quel serait le traitement adéquat des risques en ce qui concerne les BGE et quels effets les émissions de BGE pourraient avoir sur les niveaux d'encombrement des bilans des banques. L'ABE a publié un rapport en réponse le 24 juillet 2018. Parallèlement au rapport de l'ABE, la Commission a publié une étude le 12 octobre 2018. L'étude de la Commission et le rapport de l'ABE ont conclu à la nécessité d'une évaluation plus approfondie en ce qui concerne, par exemple, le traitement réglementaire. Il convient donc que la Commission continue d'évaluer si un cadre législatif applicable aux BGE serait approprié et qu'elle soumette un rapport contenant ses conclusions au Parlement européen et au Conseil, assorti d'une proposition législative s'il y a lieu.
- (40) Il n'existe actuellement aucun régime d'équivalence pour la reconnaissance par l'Union des obligations garanties émises par des établissements de crédit dans des pays tiers, sauf dans le contexte prudentiel dans lequel un traitement préférentiel en matière de liquidités est accordé sous certaines conditions à certaines obligations de pays tiers. La Commission, en étroite coopération avec l'ABE, devrait donc examiner la nécessité et le bien-fondé de l'introduction d'un régime d'équivalence pour les émetteurs d'obligations garanties de pays tiers et les investisseurs en obligations garanties de pays tiers. La Commission devrait, dans un délai maximum de deux ans à compter de la date à laquelle les États membres doivent appliquer les dispositions de droit national transposant la présente directive soumettre un rapport au Parlement européen et au Conseil, ainsi qu'une proposition législative sur cette question s'il y a lieu.
- (41) Les obligations garanties se caractérisent par des échéances prévues de plusieurs années. Il convient donc de prévoir des mesures transitoires pour faire en sorte que les obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022 ne soient pas affectées. Il convient donc que les obligations garanties émises avant cette date continuent de respecter les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE et soient exemptées de la plupart des nouvelles exigences prévues par la présente directive. Il convient que ces obligations garanties puissent continuer d'être qualifiées comme telles, pour autant que leur respect de l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE dans sa version applicable à la date de leur émission, ainsi que des exigences de la présente directive qui leur sont applicables, soit surveillé par les autorités compétentes désignées conformément à la présente directive. Cette surveillance ne devrait pas englober les exigences de la présente directive dont ces obligations garanties sont exemptées. Dans certains États membres, des codes ISIN sont ouverts pour des périodes plus longues, ce qui permet l'émission continue sous ces codes d'obligations garanties, afin d'accroître les volumes (taille de l'émission) de telles obligations garanties (émissions en continu). Il convient que les mesures transitoires couvrent les émissions en continu d'obligations garanties sous codes ISIN ouverts avant le 8 juillet 2022, sous réserve de certaines restrictions.
- (42) La mise en place d'un cadre uniforme pour les obligations garanties rend nécessaire une modification de la description des obligations garanties figurant à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. La directive 2014/59/UE définit les obligations garanties par référence à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE. Étant donné que cette définition devrait être modifiée, il convient également de modifier la directive 2014/59/UE. En outre, afin d'éviter que les obligations garanties émises conformément à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE avant le 8 juillet 2022 ne soient affectées, il y a lieu de continuer à désigner ces obligations garanties comme telles jusqu'à leur échéance. Il convient dès lors de modifier les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE en conséquence.
- (43) Conformément à la déclaration politique commune des États membres et de la Commission du 28 septembre 2011 sur les documents explicatifs⁽¹⁴⁾, les États membres se sont engagés à accompagner, dans les cas où cela se justifie, la notification de leurs mesures de transposition d'un ou plusieurs documents expliquant le lien entre les éléments d'une directive et les parties correspondantes des instruments nationaux de transposition. En ce qui concerne la présente directive, le législateur estime que la transmission de ces documents est justifiée.
- (44) Étant donné que l'objectif de la présente directive, à savoir la mise en place d'un cadre commun pour les obligations garanties afin de faire en sorte que leurs caractéristiques structurelles dans l'ensemble de l'Union correspondent au profil de risque moindre justifiant le traitement préférentiel accordé par l'Union, ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres, mais peut, en raison de la nécessité de développer le marché des obligations

(14) JO C 369 du 17.12.2011, p. 14.

garanties et d'encourager les investissements transfrontaliers dans l'Union, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

- (45) La Banque centrale européenne a été consultée et a rendu son avis le 22 août 2018.
- (46) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁵⁾ et a rendu un avis le 12 octobre 2018.
- (47) Les établissements de crédit qui émettent des obligations garanties traitent des quantités importantes de données à caractère personnel. Il convient que ce traitement respecte à tout moment le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁶⁾. De même, il convient que le traitement de données à caractère personnel par l'ABE lorsque, comme prévu par la présente directive, elle gérera une base de données centrale répertoriant les sanctions administratives et autres mesures administratives qui lui sont communiquées par les autorités nationales compétentes soit effectué conformément au règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁷⁾,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

TITRE I

OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS

Article premier

Objet

La présente directive établit des règles de protection des investisseurs concernant:

- 1) les exigences relatives à l'émission d'obligations garanties;
- 2) les caractéristiques structurelles des obligations garanties;
- 3) la surveillance publique des obligations garanties;
- 4) les obligations en matière de publication en ce qui concerne les obligations garanties.

Article 2

Champ d'application

La présente directive s'applique aux obligations garanties émises par les établissements de crédit établis dans l'Union.

Article 3

Définitions

Aux fins de la présente directive, on entend par:

- 1) «obligation garantie»: un titre de créance émis par un établissement de crédit conformément aux dispositions de droit national transposant les exigences obligatoires de la présente directive et garanti par des actifs de couverture auxquels les investisseurs en obligations garanties, en tant que créanciers privilégiés, peuvent directement avoir recours;

⁽¹⁵⁾ Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

⁽¹⁶⁾ Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) (JO L 119 du 4.5.2016, p. 1).

⁽¹⁷⁾ Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39).

- 2) «programme d'obligations garanties»: les caractéristiques structurelles d'une émission d'obligations garanties fixées par des règles légales et par des conditions contractuelles, conformément à l'autorisation octroyée à l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- 3) «panier de couverture»: un ensemble clairement défini d'actifs qui garantissent le respect des obligations de paiement associées aux obligations garanties et qui sont séparés des autres actifs détenus par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- 4) «actifs de couverture»: des actifs qui font partie d'un panier de couverture;
- 5) «actifs utilisés comme sûreté»: les actifs physiques et les actifs sous forme d'expositions qui garantissent les actifs de couverture;
- 6) «ségrégation»: les mesures prises par un établissement de crédit émettant des obligations garanties pour identifier les actifs de couverture et les mettre juridiquement hors de la portée des créanciers autres que les investisseurs en obligations garanties et les contreparties de contrats dérivés;
- 7) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 8) «établissement de crédit hypothécaire spécialisé»: un établissement de crédit qui finance des crédits uniquement ou principalement par l'émission d'obligations garanties, qui est légalement autorisé à n'octroyer que des crédits hypothécaires et des crédits au secteur public et qui n'est pas autorisé à recevoir des dépôts mais qui reçoit d'autres fonds remboursables du public;
- 9) «exigibilité anticipée automatique»: une situation dans laquelle une obligation garantie devient d'office immédiatement échue et exigible en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'émetteur, et dans laquelle les investisseurs en obligations garanties ont un droit exécutoire à être remboursés de façon anticipée par rapport à l'échéance initiale;
- 10) «valeur de marché»: pour un bien immobilier, la valeur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 76), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 11) «valeur hypothécaire»: pour un bien immobilier, la valeur hypothécaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 74), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 12) «actifs principaux»: les actifs de couverture dominants qui déterminent la nature du panier de couverture;
- 13) «actifs de substitution»: les actifs de couverture qui contribuent au respect des exigences de couverture autres que les actifs principaux;
- 14) «surnantissement»: la totalité du niveau légal, contractuel ou volontaire de sûreté qui excède les exigences de couverture prévues à l'article 15;
- 15) «exigences de financement symétriques»: des règles exigeant que les flux de trésorerie entre passifs et actifs arrivant à échéance soient appariés en veillant dans les conditions contractuelles à ce que les paiements des emprunteurs et des contreparties de contrats dérivés arrivent à échéance avant que les paiements ne soient effectués aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés, à ce que la valeur des montants reçus soit au moins égale à celle des paiements à effectuer aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés, et à ce que les montants reçus des emprunteurs et des contreparties de contrats dérivés soient placés dans le panier de couverture conformément à l'article 16, paragraphe 3, jusqu'à ce que les paiements aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés arrivent à échéance;
- 16) «sorties nettes de trésorerie»: l'ensemble des flux de paiement sortants arrivant à échéance un jour, incluant le paiement du principal et des intérêts et les paiements liés aux contrats dérivés du programme d'obligations garanties, net de tous les flux de paiement entrants arrivant à échéance le même jour au titre des créances liées aux actifs de couverture;
- 17) «structure d'échéance prorogeable»: un mécanisme qui prévoit la possibilité de proroger l'échéance prévue des obligations garanties pendant une durée prédéterminée et dans le cas où un événement déclencheur particulier se produit;
- 18) «surveillance publique des obligations garanties»: la surveillance des programmes d'obligations garanties destinée à assurer le respect et l'exécution des exigences applicables à l'émission d'obligations garanties;
- 19) «administrateur spécial»: la personne ou l'entité désignée pour administrer un programme d'obligations garanties en cas d'insolvabilité d'un établissement de crédit émettant les obligations garanties dans le cadre de ce programme, ou lorsqu'il a été établi, conformément à l'article 32, paragraphe 1, de la directive 2014/59/UE, que la défaillance de cet établissement est avérée ou prévisible, ou encore dans des circonstances exceptionnelles où l'autorité compétente établit que le bon fonctionnement de cet établissement de crédit est sérieusement menacé;
- 20) «résolution»: la résolution au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/59/UE;

- 21) «groupe»: un groupe au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 138), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 22) «entreprise publique»: une entreprise publique au sens de l'article 2, point b), de la directive 2006/111/CE.

TITRE II

CARACTÉRISTIQUES STRUCTURELLES DES OBLIGATIONS GARANTIES

CHAPITRE 1

Double recours et protection en cas de faillite

Article 4

Double recours

1. Les États membres prévoient des règles donnant aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent l'article 11 un droit aux créances suivantes:
 - a) une créance sur l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
 - b) en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, une créance prioritaire sur le principal des actifs de couverture et les intérêts éventuellement courus et futurs;
 - c) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties et si la créance prioritaire visée au point b) ne peut pas être entièrement satisfaite, une créance sur la masse de l'insolvabilité de cet établissement de crédit, qui, selon le principe *pari passu*, aura le même rang que celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de l'établissement de crédit déterminés conformément aux législations nationales régissant la fixation du rang des créances dans les procédures d'insolvabilité normales.
2. Les créances visées au paragraphe 1 sont limitées au montant total des obligations de paiement associées aux obligations garanties.
3. Aux fins de l'application du paragraphe 1, point c), du présent article, en cas d'insolvabilité d'un établissement de crédit hypothécaire spécialisé, les États membres peuvent prévoir des règles octroyant aux investisseurs en obligations garanties et aux contreparties de contrats dérivés qui respectent l'article 11 une créance de rang supérieur à celui des créances des créanciers ordinaires non garantis de cet établissement de crédit hypothécaire spécialisé, déterminé conformément aux législations nationales régissant la fixation du rang des créances dans les procédures d'insolvabilité normales, mais de rang inférieur à celui des créances d'autres créanciers privilégiés.

Article 5

Protection des obligations garanties en cas de faillite

Les États membres veillent à ce que les obligations de paiement associées aux obligations garanties ne fassent pas l'objet d'une exigibilité anticipée automatique en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties.

CHAPITRE 2

Panier de couverture et couverture

Section I

Actifs éligibles

Article 6

Actifs de couverture éligibles

1. Les États membres exigent que les obligations garanties soient à tout moment garanties par:
 - a) des actifs éligibles conformément à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties remplisse les exigences énoncées à l'article 129, paragraphes 1 bis à 3, dudit règlement;
 - b) des actifs de couverture de haute qualité qui garantissent que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties dispose d'une créance conformément au paragraphe 2, et qui soient garantis par des actifs utilisés comme sûreté conformément au paragraphe 3; ou
 - c) des actifs sous forme de prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci, dans le respect du paragraphe 4 du présent article.
2. La créance visée au paragraphe 1, point b), est soumise aux exigences légales suivantes:
 - a) l'actif représente une créance en numéraire qui a une valeur minimale qui peut être déterminée à tout moment, qui est juridiquement valable et exécutoire, qui n'est pas soumise à des conditions autres que celle de son exigibilité à une date future, et qui est garantie par une hypothèque, un droit, un privilège ou toute autre garantie;
 - b) l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie sécurisant la créance est exécutoire;
 - c) toutes les exigences légales relatives à la constitution de l'hypothèque, du droit, du privilège ou de toute autre garantie sécurisant la créance ont été respectées;
 - d) l'hypothèque, le droit, le privilège ou toute autre garantie garantissant la créance permet à l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties de recouvrer la valeur de la créance sans retard injustifié.

Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils évaluent le caractère exécutoire des créances et la possibilité de réaliser des actifs utilisés comme sûreté avant de les inclure dans le panier de couverture.

3. Les actifs utilisés comme sûreté visés au paragraphe 1, point b), respectent une des exigences suivantes:
 - a) pour les actifs physiques utilisés comme sûreté, il existe des normes d'évaluation généralement admises par les spécialistes et adaptées à l'actif physique utilisé comme sûreté concerné, et il existe un registre public qui recense la propriété de ces actifs physiques et les créances sur ceux-ci; ou
 - b) pour les actifs sous forme d'expositions, la fiabilité et la solidité de la contrepartie de l'exposition découle soit de pouvoirs de taxation, soit d'une surveillance publique portant sur la solidité opérationnelle et la solvabilité financière de la contrepartie.

Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés au premier alinéa, point a), du présent paragraphe contribuent à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie à concurrence du montant le moins élevé entre le montant du principal des privilèges combinés avec tous autres privilèges antérieurs et 70 % de la valeur de ces actifs physiques utilisés comme sûreté. Les actifs physiques utilisés comme sûreté visés au premier alinéa, point a), du présent paragraphe, qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, point a), ne sont pas tenus de respecter la limite de 70 % ou les limites visées à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013.

Lorsqu'il n'existe pas, aux fins du premier alinéa, point a), du présent paragraphe, de registre public pour un certain actif physique utilisé comme sûreté, les États membres peuvent prévoir une autre forme de certification de la propriété de cet actif physique utilisé comme sûreté et des créances sur celui-ci, dès lors que cette forme de certification assure une protection qui est comparable à la protection qu'assure un registre public dans le sens où elle permet aux tiers intéressés, dans le respect du droit de l'État membre concerné, d'avoir accès aux informations relatives à l'identification de l'actif physique utilisé comme sûreté grevé, à l'attribution de la propriété, au recensement et à l'attribution des grèvements et au caractère exécutoire des sûretés.

4. Aux fins du paragraphe 1, point c), les obligations garanties sécurisées par des prêts consentis à des entreprises publiques ou garantis par celles-ci en tant qu'actifs principaux font l'objet d'un niveau minimal de surnantissement de 10 % et sont soumises à l'ensemble des conditions suivantes:

- a) les entreprises publiques fournissent des services publics essentiels sur la base d'un agrément, d'un contrat de concession ou d'une autre forme de délégation octroyée par une autorité publique;
- b) les entreprises publiques font l'objet d'une surveillance publique;
- c) les entreprises publiques disposent de capacités de génération de revenus suffisantes, garanties par le fait qu'elles:
 - i) ont suffisamment de souplesse dans la collecte et l'augmentation des redevances, charges et créances aux fins du service fourni pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières;
 - ii) reçoivent suffisamment de subventions légalement prévues en contrepartie de la prestation de services publics essentiels pour garantir leur solidité et leur solvabilité financières; ou
 - iii) ont conclu un accord de transfert de pertes et profits avec une autorité publique.

5. Les États membres établissent des règles concernant les méthodes et les procédures de valorisation des actifs physiques utilisés comme sûreté qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, points a) et b). Ces règles garantissent au moins les éléments suivants:

- a) pour chaque actif physique utilisé comme sûreté, il existe une valorisation courante qui est égale ou inférieure à la valeur du marché ou à la valeur hypothécaire au moment de l'inclusion de l'actif de couverture dans le panier de couverture;
- b) la valorisation est réalisée par un évaluateur qui possède les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires; et
- c) l'évaluateur est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit, ne tient pas compte des éléments spéculatifs dans l'évaluation de la valeur des actifs physiques utilisés comme sûreté et établit la valeur de l'actif physique utilisé comme sûreté de manière claire et transparente.

6. Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils mettent en place des procédures pour vérifier que les actifs physiques utilisés comme sûreté qui garantissent des actifs visés au paragraphe 1, points a) et b), du présent article sont suffisamment assurés contre le risque de dommage et que la créance d'assurance fait l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12.

7. Les États membres exigent des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils recensent les actifs de couverture visés au paragraphe 1, points a) et b), et documentent la conformité de leur politique de prêt avec les dispositions de droit national transposant le présent article.

8. Les États membres établissent des règles pour assurer la diversification des risques dans le panier de couverture en termes de granularité et de concentration matérielle en ce qui concerne les actifs non éligibles au sens du paragraphe 1, point a).

Article 7

Actifs utilisés comme sûreté situés en dehors de l'Union

1. Sous réserve du paragraphe 2, les États membres peuvent autoriser les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties à inclure dans le panier de couverture des actifs garantis par des actifs utilisés comme sûreté situés en dehors de l'Union.

2. Lorsque les États membres autorisent l'inclusion d'actifs visés au paragraphe 1, ils garantissent la protection des investisseurs en exigeant que les établissements de crédit vérifient que ces actifs utilisés comme sûreté remplissent toutes les exigences établies à l'article 6. Les États membres veillent à ce que ces actifs utilisés comme sûreté offrent un niveau de

garantie comparable à celui des actifs utilisés comme sûreté situés dans l'Union et veillent à ce que la réalisation de ces actifs utilisés comme sûreté soit légalement exigible selon des modalités équivalentes par leurs effets à celles prévues pour la réalisation des actifs utilisés comme sûreté situés dans l'Union.

Article 8

Structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe

Les États membres peuvent établir des règles concernant l'utilisation de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe par lesquelles des obligations garanties émises par un établissement de crédit appartenant à un groupe («obligations garanties émises à l'intérieur du groupe») sont utilisées comme actifs de couverture aux fins de l'émission, par un autre établissement de crédit appartenant au même groupe, d'obligations garanties destinées à des investisseurs en dehors du groupe («obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe»). Ces règles comprennent au moins les exigences suivantes:

- a) les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont vendues à l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe;
- b) les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe sont utilisées comme actifs de couverture dans le panier de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe et sont inscrites au bilan de l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe;
- c) le panier de couverture pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe ne contient que des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe par un établissement de crédit unique au sein du groupe;
- d) l'établissement de crédit qui émet les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe a l'intention de les vendre à des investisseurs en obligations garanties n'appartenant pas au groupe;
- e) tant les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe que les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe relèvent du premier échelon de qualité de crédit prévu à la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013 au moment de l'émission et sont garanties par des actifs de couverture éligibles visés à l'article 6 de la présente directive;
- f) en cas de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe transfrontalières, les actifs de couverture des obligations garanties émises à l'intérieur du groupe respectent les exigences d'éligibilité et de couverture applicables aux obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe.

Aux fins du premier alinéa, point e), du présent article, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, peuvent autoriser que les obligations garanties relevant du deuxième échelon de qualité de crédit à la suite d'un changement qui aboutit à l'abaissement de l'échelon de qualité de crédit des obligations garanties restent incluses dans une structure de regroupement d'obligations garanties intragroupe, sous réserve que ces autorités compétentes concluent que le changement d'échelon de qualité de crédit n'est pas dû à une violation des exigences relatives à l'autorisation prévues dans les dispositions du droit national transposant l'article 19, paragraphe 2. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, notifient ensuite à l'ABE toute décision adoptée en application du présent alinéa.

Article 9

Financement conjoint

1. Les États membres autorisent l'utilisation d'actifs de couverture éligibles qui ont été émis par un établissement de crédit et acquis par un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties comme actifs de couverture en vue de l'émission d'obligations garanties.

Les États membres réglementent ces acquisitions afin de garantir le respect des exigences énoncées aux articles 6 et 12.

2. Sans préjudice de l'exigence énoncée au paragraphe 1, second alinéa, du présent article, les États membres peuvent autoriser les transferts au moyen d'un contrat de garantie financière conformément à la directive 2002/47/CE.

3. Sans préjudice de l'exigence énoncée au paragraphe 1, second alinéa, les États membres peuvent également autoriser l'utilisation d'actifs émis par une entreprise qui n'est pas un établissement de crédit comme actifs de couverture. Lorsqu'ils font usage de cette possibilité, les États membres exigent que l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties soit évalué les normes d'octroi de crédit de l'entreprise qui a émis les actifs de couverture, soit procède lui-même à une évaluation approfondie de la qualité de crédit de l'emprunteur.

*Article 10***Composition du panier de couverture**

Les États membres garantissent la protection des investisseurs en fixant des règles concernant la composition des paniers de couverture. Ces règles établissent, le cas échéant, les conditions de l'inclusion par les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties d'actifs principaux qui ont des attributs différents en termes de caractéristiques structurelles, de durée de vie ou de profil de risque dans le panier de couverture.

*Article 11***Inclusion de contrats dérivés dans le panier de couverture**

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en autorisant l'inclusion de contrats dérivés dans le panier de couverture uniquement lorsqu'au moins les exigences suivantes sont satisfaites:

- a) les contrats dérivés sont inclus dans le panier de couverture exclusivement à des fins de couverture des risques, leur volume est adapté en cas de réduction du risque couvert et ils sont retirés lorsque le risque couvert disparaît;
- b) les contrats dérivés sont suffisamment documentés;
- c) les contrats dérivés font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12;
- d) les contrats dérivés ne peuvent pas être résiliés en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit qui a émis des obligations garanties;
- e) les contrats dérivés sont conformes aux règles établies conformément au paragraphe 2.

2. Afin de garantir la conformité avec les exigences énumérées au paragraphe 1, les États membres établissent des règles applicables aux contrats dérivés inclus dans le panier de couverture. Ces règles précisent:

- a) les critères d'éligibilité pour les contreparties dans l'opération de couverture;
- b) la documentation nécessaire à fournir au sujet des contrats dérivés.

*Article 12***Ségrégation des actifs de couverture**

1. Les États membres fixent des règles relatives à la ségrégation des actifs de couverture. Ces règles comprennent au moins les exigences suivantes:

- a) tous les actifs de couverture sont identifiables à tout moment par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- b) tous les actifs de couverture sont soumis à une ségrégation juridiquement contraignante et exécutoire par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- c) tous les actifs de couverture sont protégés contre toute créance de tiers et aucun actif de couverture ne fait partie de la masse de l'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties jusqu'à ce que la créance prioritaire en vertu de l'article 4, paragraphe 1, point b), ait été satisfaite.

Aux fins du premier alinéa, les actifs de couverture englobent toute sûreté reçue en rapport avec des positions sur contrats dérivés.

2. La ségrégation des actifs de couverture prévue au paragraphe 1 s'applique aussi en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties.

*Article 13***Contrôle du panier de couverture**

1. Les États membres peuvent exiger que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties désignent un contrôleur du panier de couverture chargé du contrôle constant du panier de couverture au regard des exigences fixées aux articles 6 à 12 et 14 à 17.

2. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, ils fixent des règles portant au moins sur les aspects suivants:

- a) la désignation et la révocation du contrôleur du panier de couverture;
- b) tout critère d'éligibilité applicable au contrôleur du panier de couverture;
- c) le rôle et les fonctions du contrôleur du panier de couverture, y compris en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;
- d) l'obligation de faire rapport aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2;
- e) le droit d'accès aux informations nécessaires à l'exercice des fonctions de contrôleur du panier de couverture.

3. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, le contrôleur du panier de couverture est distinct et indépendant de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties et de l'auditeur de celui-ci.

Les États membres peuvent toutefois permettre qu'un contrôleur du panier de couverture ne soit pas distinct de l'établissement de crédit (ci-après dénommé «contrôleur interne du panier de couverture») si:

- a) le contrôleur interne du panier de couverture est indépendant de la procédure de prise de décision quant au crédit de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties;
- b) sans préjudice du paragraphe 2, point a), les États membres veillent à ce que le contrôleur interne du panier de couverture ne puisse pas se voir retirer cette fonction sans l'approbation préalable de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance, de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties; et
- c) si nécessaire, le contrôleur interne du panier de couverture a directement accès à l'organe de direction dans sa fonction de surveillance.

4. Lorsque les États membres font usage de la possibilité prévue au paragraphe 1, ils en informent l'ABE.

Article 14

Information de l'investisseur

1. Les États membres veillent à ce que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties fournissent des informations sur leurs programmes d'obligations garanties suffisamment détaillées pour permettre aux investisseurs d'apprécier le profil et les risques de ce programme et de faire preuve de la diligence appropriée.

2. Aux fins du paragraphe 1, les États membres veillent à ce que les informations soient communiquées aux investisseurs au moins tous les trimestres et à ce qu'elles portent au moins sur les éléments suivants du portefeuille:

- a) la valeur du panier de couverture et de l'encours des obligations garanties;
- b) une liste des numéros internationaux d'identification des titres (ci-après dénommés «codes ISIN») pour toutes les émissions d'obligations garanties au titre de ce programme, auxquelles un code ISIN a été attribué;
- c) la répartition géographique et le type d'actifs de couverture, le montant du prêt et la méthode de valorisation;
- d) le risque de marché, notamment le risque de taux d'intérêt et le risque monétaire, et les risques de crédit et de liquidité, présentés de façon détaillée;
- e) la structure des échéances des actifs de couverture et des obligations garanties, y compris un aperçu des déclencheurs de prorogation de l'échéance, le cas échéant;
- f) les niveaux de couverture requis et disponibles, ainsi que les niveaux de surnantissement légal, contractuel et volontaire;
- g) le pourcentage de prêts lorsqu'il est considéré qu'un défaut s'est produit conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 et, en tout état de cause, lorsque les prêts sont en arriéré de paiement depuis plus de 90 jours.

Les États membres veillent, pour les obligations garanties destinées aux investisseurs en dehors du groupe émises dans le cadre de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe visées à l'article 8, à ce que les informations visées au premier alinéa du présent paragraphe, ou un lien vers ces informations, soient fournies aux investisseurs au sujet de toutes les obligations garanties émises à l'intérieur du groupe. Les États membres veillent à ce que ces informations soient communiquées aux investisseurs au moins sous forme agrégée.

3. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils publient sur leur site internet les informations mises à la disposition des investisseurs conformément aux paragraphes 1 et 2. Les États membres n'imposent pas à ces établissements de crédit de publier ces informations sur support papier.

Section II

Exigences en matière de couverture et de liquidités

Article 15

Exigences en matière de couverture

1. Les États membres assurent la protection des investisseurs en exigeant que les programmes d'obligations garanties respectent au moins, à tout moment, les exigences en matière de couverture fixées aux paragraphes 2 à 8.
2. Tous les engagements liés aux obligations garanties sont couverts par des créances liées aux actifs de couverture.
3. Les engagements visés au paragraphe 2 comprennent:
 - a) les obligations de paiement du montant du principal de l'encours des obligations garanties;
 - b) les obligations de paiement de tout intérêt sur l'encours des obligations garanties;
 - c) les obligations de paiement associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 11; et
 - d) les coûts prévus de maintenance et de gestion pour mettre fin au programme d'obligations garanties.

Aux fins du premier alinéa, point d), les États membres peuvent autoriser un calcul forfaitaire.

4. Les actifs de couverture suivants sont considérés comme contribuant au respect des exigences en matière de couverture:
 - a) actifs principaux;
 - b) actifs de substitution;
 - c) actifs liquides détenus conformément à l'article 16; et
 - d) créances associées aux contrats dérivés détenus conformément à l'article 11.

Les créances non garanties, lorsqu'il est considéré qu'un défaut s'est produit en vertu de l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013, ne contribuent pas à la couverture.

5. Aux fins du paragraphe 3, premier alinéa, point c), et du paragraphe 4, premier alinéa, point d), les États membres établissent des règles concernant la valorisation des contrats dérivés.
6. Le calcul de la couverture requise garantit que le montant du principal agrégé de tous les actifs de couverture est égal ou supérieur au montant du principal agrégé de l'encours des obligations garanties («principe du nominal»).

Les États membres peuvent autoriser d'autres principes de calcul pour autant que ceux-ci ne conduisent pas à un taux de couverture plus élevé que celui calculé en vertu du principe du nominal.

Les États membres établissent des règles pour le calcul de tout intérêt à payer relatif à l'encours des obligations garanties et de tout intérêt à recevoir relatif aux actifs de couverture, en tenant compte de principes prudentiels rigoureux conformément aux normes comptables applicables.

7. Par dérogation au paragraphe 6, premier alinéa, les États membres peuvent, en tenant compte de principes prudentiels rigoureux et conformément aux normes comptables applicables, permettre que les intérêts futurs à recevoir sur l'actif de couverture nets d'intérêts futurs à payer sur l'obligation garantie correspondante soient pris en considération afin de compenser toute couverture insuffisante de l'obligation de paiement du principal liée à l'obligation garantie, lorsqu'il existe une corrélation étroite au sens du règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 33, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013, sous réserve des conditions suivantes:

- a) les paiements reçus pendant la durée de vie de l'actif de couverture et nécessaires à la couverture de l'obligation de paiement liée à l'obligation garantie correspondante font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12 ou sont inclus dans le panier de couverture sous la forme des actifs de couverture visés à l'article 6, jusqu'à ce que les paiements arrivent à échéance; et
- b) le paiement anticipé de l'actif de couverture n'est possible que par un recours à l'option de livraison, comme défini dans le règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 33, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013 ou, lorsqu'il s'agit d'obligations garanties rachetables au pair par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, par le paiement, par l'emprunteur de l'actif de couverture, d'au moins le montant au pair de l'obligation garantie exigible.

8. Les États membres veillent à ce que le calcul des actifs de couverture et des passifs s'appuie sur la même méthode. Les États membres peuvent autoriser des méthodes de calcul différentes pour le calcul des actifs de couverture, d'une part, et des passifs, d'autre part, pour autant que l'utilisation de ces méthodes différentes n'aboutisse pas à un ratio de couverture plus élevé que celui calculé en utilisant la même méthode pour le calcul des actifs de couverture et des passifs.

Article 16

Exigence relative à un coussin de liquidité du panier de couverture

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant que le panier de couverture comprenne à tout moment un coussin de liquidité composé d'actifs liquides disponibles en vue de couvrir les sorties nettes de trésorerie du programme d'obligations garanties.
2. Le coussin de liquidité du panier de couverture couvre les sorties nettes de trésorerie cumulées maximales sur la prochaine période de 180 jours.
3. Les États membres veillent à ce que le coussin de liquidité du panier de couverture visé au paragraphe 1 du présent article comprenne les types d'actifs suivants, qui font l'objet d'une ségrégation conformément à l'article 12 de la présente directive:
 - a) actifs de niveaux 1, 2A ou 2B en application du règlement délégué applicable adopté en vertu de l'article 460 du règlement (UE) n° 575/2013, qui sont valorisés conformément audit règlement délégué et qui ne sont pas émis par l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, par son entreprise mère, à moins qu'il ne s'agisse d'une entité du secteur public qui n'est pas un établissement de crédit, par sa filiale ou une autre filiale de son entreprise mère ou par une entité de titrisation avec laquelle il a des liens étroits;
 - b) expositions à court terme sur des établissements de crédit relevant du premier ou du deuxième échelon de qualité de crédit, ou dépôts à court terme auprès d'établissements de crédit relevant du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit, conformément à l'article 129, paragraphe 1, point c), du règlement (UE) n° 575/2013.

Les États membres peuvent restreindre les types d'actifs liquides à utiliser aux fins du premier alinéa, points a) et b).

Les États membres veillent à ce que les créances non garanties du fait d'expositions jugées en défaut conformément à l'article 178 du règlement (UE) n° 575/2013 ne puissent contribuer au coussin de liquidité du panier de couverture.

4. Lorsque les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties sont soumis à des exigences de liquidité énoncées dans d'autres actes juridiques de l'Union faisant, de ce fait, double emploi avec le coussin de liquidité du panier de couverture, les États membres peuvent décider de ne pas appliquer les dispositions de droit national transposant les paragraphes 1, 2 et 3 pendant la période prévue par lesdits actes. Les États membres ne peuvent faire usage de cette possibilité que jusqu'à la date à laquelle une modification de ces actes juridiques de l'Union visant à supprimer le double emploi devient applicable, et informent la Commission et l'ABE lorsqu'ils font usage de cette possibilité.

5. Les États membres peuvent autoriser le calcul du principal pour les structures d'échéance prorogables sur la base de la date d'échéance finale conformément aux conditions contractuelles de l'obligation garantie.

6. Les États membres peuvent permettre que le paragraphe 1 ne s'applique pas aux obligations garanties qui sont soumises à des exigences de financement symétrique.

*Article 17***Conditions applicables aux structures d'échéance prorogables**

1. Les États membres peuvent autoriser l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogables lorsque la protection des investisseurs est garantie par au moins les éléments suivants:
 - a) l'échéance ne peut être prorogée que selon des éléments déclencheurs objectifs précisés dans le droit national, et non pas à l'appréciation de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;
 - b) les éléments déclencheurs de la prorogation de l'échéance sont précisés dans les conditions contractuelles de l'obligation garantie;
 - c) les informations fournies aux investisseurs en ce qui concerne la structure d'échéance sont suffisantes pour leur permettre de déterminer le risque lié à l'obligation garantie et comprennent une description détaillée:
 - i) des éléments déclencheurs de la prorogation d'échéance;
 - ii) des conséquences de l'insolvabilité ou de la résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties sur la prorogation d'une échéance;
 - iii) du rôle des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2 et, le cas échéant, de l'administrateur spécial en ce qui concerne la prorogation d'échéance;
 - d) la date d'échéance finale de l'obligation garantie peut être déterminée à tout moment;
 - e) en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'établissement de crédit émetteur d'obligations garanties, les prorogations de l'échéance n'affectent pas le classement des investisseurs en obligations garanties ou n'inversent pas l'ordre de l'échéancier initial du programme d'obligations garanties;
 - f) la prorogation d'une échéance n'affecte pas les caractéristiques structurelles des obligations garanties pour ce qui est du double recours visé à l'article 4 et de la protection en cas de faillite visée à l'article 5.
2. Les États membres qui autorisent l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogables en informent l'ABE.

TITRE III

SURVEILLANCE PUBLIQUE DES OBLIGATIONS GARANTIES*Article 18***Surveillance publique des obligations garanties**

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en veillant à ce que l'émission d'obligations garanties soit soumise à une surveillance publique des obligations garanties.
2. Aux fins de la surveillance publique des obligations garanties visée au paragraphe 1, les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes. Ils indiquent les autorités ainsi désignées à la Commission et à l'ABE et précisent la répartition éventuelle de leurs fonctions et missions.
3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 surveillent l'émission des obligations garanties aux fins de l'appréciation du respect des exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.
4. Les États membres veillent à ce que les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties enregistrent toutes les opérations qu'ils effectuent dans le cadre du programme d'obligations garanties et mettent en place des systèmes et processus de documentation adéquats et appropriés.
5. Les États membres veillent en outre à ce que des mesures appropriées soient mises en place afin de permettre aux autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 du présent article d'obtenir les informations nécessaires en vue d'apprécier le respect des exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive, d'examiner les violations éventuelles de ces exigences et d'infliger des sanctions administratives et autres mesures administratives conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 23.
6. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées en application du paragraphe 2 possèdent l'expertise, les ressources, la capacité opérationnelle, les compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer les fonctions ayant trait à la surveillance publique des obligations garanties.

*Article 19***Autorisation des programmes d'obligations garanties**

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant que l'autorisation du programme d'obligations garanties soit obtenue préalablement à l'émission d'obligations garanties au titre dudit programme. Les États membres confèrent le pouvoir d'accorder une telle autorisation aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2.
2. Les États membres établissent les exigences relatives à l'autorisation visée au paragraphe 1, qui comportent au moins les éléments suivants:
 - a) un programme d'activité adéquat indiquant l'émission des obligations garanties;
 - b) des politiques, processus et méthodes adéquats visant à garantir la protection des investisseurs en ce qui concerne l'autorisation, la modification, le renouvellement et le refinancement des prêts inclus dans le panier de couverture;
 - c) une direction et un personnel se consacrant au programme d'obligations garanties qui possèdent les qualifications et les connaissances nécessaires concernant l'émission d'obligations garanties et la gestion du programme d'obligations garanties;
 - d) un cadre administratif du panier de couverture, et le suivi de ce dernier, satisfaisant aux exigences applicables énoncées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.

*Article 20***Surveillance publique des obligations garanties en cas d'insolvabilité ou de résolution**

1. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent avec l'autorité de résolution en cas de résolution d'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties afin de garantir le respect des droits et intérêts des investisseurs en obligations garanties, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'obligations garanties au cours de la procédure de résolution.
2. Les États membres peuvent prévoir la désignation d'un administrateur spécial afin de garantir la protection des droits et intérêts des investisseurs en obligations garanties, notamment en vérifiant au moins la gestion continue et rigoureuse du programme d'obligations garanties pendant la période nécessaire.

Lorsque les États membres font usage de cette possibilité, ils peuvent exiger que leurs autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, approuvent la désignation et la révocation de l'administrateur spécial. Les États membres faisant usage de cette possibilité exigent au minimum que ces autorités compétentes soient consultées sur la désignation et la révocation de l'administrateur spécial.

3. Lorsque des États membres prévoient la nomination d'un administrateur spécial conformément au paragraphe 2, ils adoptent des règles établissant les tâches et responsabilités de cet administrateur spécial en ce qui concerne au moins:
 - a) l'apurement des passifs liés aux obligations garanties;
 - b) la gestion et la réalisation des actifs de couverture, y compris leur transfert, conjointement avec les passifs d'obligations garanties, à un autre établissement de crédit émetteur d'obligations garanties;
 - c) les opérations légales nécessaires à la bonne administration du panier de couverture, au suivi continu de la couverture des passifs liés aux obligations garanties, au lancement de procédures visant à réincorporer des actifs dans le panier de couverture et au transfert des actifs résiduels vers la masse de l'insolvabilité de l'établissement de crédit qui a émis les obligations garanties, après que l'ensemble des passifs liés aux obligations garanties ont été apurés.

Aux fins visées au premier alinéa, point c), les États membres peuvent permettre l'intervention d'un administrateur spécial, en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur des obligations garanties, dans le cadre de l'agrément détenu par cet établissement de crédit, sous réserve des mêmes exigences opérationnelles.

4. Les États membres garantissent la coordination et l'échange d'informations aux fins de la procédure d'insolvabilité ou de résolution entre les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'administrateur spécial éventuellement désigné et, dans le cas d'une résolution, l'autorité de résolution.

*Article 21***Rapport aux autorités compétentes**

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en exigeant des établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties qu'ils communiquent les informations sur les programmes d'obligations garanties visées au paragraphe 2 aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Cette communication s'effectue sur une base régulière ainsi qu'à la demande de ces autorités compétentes. Les États membres fixent des règles sur la fréquence de cette communication régulière.
2. En vertu des obligations de communication fixées en application du paragraphe 1, les informations devant être communiquées comprennent au moins les éléments suivants:
 - a) l'éligibilité des actifs et les exigences concernant le panier de couverture conformément aux articles 6 à 11;
 - b) la ségrégation des actifs de couverture conformément à l'article 12;
 - c) le cas échéant, le fonctionnement du contrôleur du panier de couverture conformément à l'article 13;
 - d) les exigences en matière de couverture conformément à l'article 15;
 - e) le coussin de liquidité du panier de couverture conformément à l'article 16;
 - f) le cas échéant, les conditions applicables aux structures d'échéance prorogeables conformément à l'article 17.
3. Les États membres fixent les règles applicables à la communication d'informations en vertu du paragraphe 2 par les établissements de crédit émetteurs d'obligations garanties aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, en cas d'insolvabilité ou de résolution d'un établissement financier émetteur d'obligations garanties.

*Article 22***Pouvoirs conférés aux autorités compétentes aux fins de la surveillance publique des obligations garanties**

1. Les États membres garantissent la protection des investisseurs en conférant aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, tous les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires aux fins de la surveillance publique des obligations garanties.
2. Les compétences visées au paragraphe 1 sont, au minimum, les suivantes:
 - a) le pouvoir d'accorder ou de refuser des autorisations conformément à l'article 19;
 - b) le pouvoir d'examiner régulièrement le programme d'obligations garanties afin de garantir le respect des dispositions de droit national transposant la présente directive;
 - c) le pouvoir de procéder à des inspections sur place et sur pièces;
 - d) le pouvoir d'infliger des sanctions administratives et d'autres mesures administratives conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 23;
 - e) le pouvoir d'adopter et de mettre en œuvre des orientations en vue de la surveillance de l'émission d'obligations garanties.

*Article 23***Sanctions administratives et autres mesures administratives**

1. Sans préjudice du droit des États membres de prévoir des sanctions pénales, les États membres fixent des règles établissant les sanctions administratives appropriées et autres mesures administratives qui s'appliquent au moins dans les situations suivantes:
 - a) lorsqu'un établissement de crédit a acquis une autorisation pour un programme d'obligations garanties au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
 - b) lorsqu'un établissement de crédit ne remplit plus les conditions d'octroi de l'autorisation pour un programme d'obligations garanties;
 - c) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties sans en avoir obtenu l'autorisation conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 19;

- d) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant l'article 4;
- e) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui ne respectent pas les exigences énoncées dans les dispositions de droit national transposant l'article 5;
- f) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui ne sont pas assorties d'une sûreté conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 6;
- g) lorsqu'un établissement de crédit émet des obligations garanties qui sont assorties de sûretés constituées d'actifs situés en dehors de l'Union en ne respectant pas les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 7;
- h) lorsqu'un établissement de crédit assortit celles-ci d'une sûreté au sein d'une structure d'obligations garanties intragroupe en ne respectant pas les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 8;
- i) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne remplit pas les conditions pour un financement conjoint fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 9;
- j) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences applicables à la composition du panier de couverture fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 10;
- k) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences relatives aux contrats dérivés dans le panier de couverture fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 11;
- l) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties ne respecte pas les exigences de ségrégation des actifs de couverture conformément aux dispositions de droit national transposant l'article 12;
- m) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 14;
- n) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque de manière répétée ou persistante à l'obligation de maintenir un coussin de liquidité du panier de couverture en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 16;
- o) lorsqu'un établissement de crédit qui émet d'obligations garanties dotées de structures d'échéance prorogeable ne remplit pas les conditions applicables aux structures d'échéance prorogeable fixées dans les dispositions de droit national transposant l'article 17;
- p) lorsqu'un établissement de crédit émetteur d'obligations garanties manque à l'obligation de transmettre des informations ou fournit des informations incomplètes ou inexactes sur ses obligations en ne respectant pas les dispositions de droit national transposant l'article 21, paragraphe 2.

Les États membres peuvent décider de ne pas prévoir de régime de sanctions administratives ou d'autres mesures administratives pour les violations qui relèvent de leur droit pénal national. Dans de tels cas, les États membres communiquent à la Commission les dispositions de droit pénal applicables.

2. Les sanctions et mesures visées au paragraphe 1 sont effectives, proportionnées et dissuasives et sont au moins les suivantes:

- a) le retrait de l'autorisation pour un programme d'obligations garanties;
- b) une déclaration publique qui indique l'identité de la personne physique ou morale et la nature de la violation conformément à l'article 24;
- c) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
- d) des sanctions pécuniaires administratives.

3. Les États membres veillent également à ce que les sanctions et les mesures visées au paragraphe 1 soient effectivement appliquées.

4. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions administratives ou d'autres mesures administratives et le niveau des sanctions pécuniaires administratives, tiennent compte de toutes les circonstances suivantes, lorsqu'il y a lieu:

- a) la gravité et la durée de la violation;
- b) le degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation;
- c) l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation, y compris sur la base du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou du revenu annuel de la personne physique en cause;

- d) l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées du fait de la violation commise par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de déterminer ces gains ou ces pertes;
- e) les pertes causées à des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de déterminer ces pertes;
- f) le degré de coopération avec les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable de la violation;
- g) les violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation;
- h) les conséquences systémiques réelles ou potentielles de la violation.

5. Lorsque les dispositions visées au paragraphe 1 s'appliquent à des personnes morales, les États membres veillent également à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, appliquent les sanctions administratives et les autres mesures administratives énoncées au paragraphe 2 du présent article aux membres de l'organe de direction et aux autres personnes physiques responsables de la violation en vertu du droit national.

6. Les États membres veillent à ce qu'avant de prendre la décision d'infliger des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives telles qu'énoncées au paragraphe 2, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, donnent à la personne physique ou morale concernée la possibilité d'être entendue. Des exceptions au droit d'être entendu peuvent s'appliquer à l'adoption de ces autres mesures administratives lorsqu'une action urgente est nécessaire afin d'éviter des pertes importantes pour des tiers ou des dommages importants pour le système financier. Dans ces cas, l'intéressé a la possibilité d'être entendu dès que possible après l'adoption de la mesure administrative et, le cas échéant, cette mesure est révisée.

7. Les États membres veillent à ce que toute décision d'infliger des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives telles qu'énoncées au paragraphe 2 soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours.

Article 24

Publication des sanctions administratives et des autres mesures administratives

1. Les États membres veillent à ce que les dispositions de droit national transposant la présente directive comprennent des règles exigeant que les sanctions administratives et les autres mesures administratives soient publiées sans retard injustifié sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Les mêmes obligations s'appliquent lorsqu'un État membre décide de prévoir des sanctions pénales en vertu de l'article 23, paragraphe 1, deuxième alinéa.

2. Les règles adoptées en vertu du paragraphe 1 imposent au minimum la publication de toute décision qui ne peut pas ou ne peut plus faire l'objet d'un recours, et qui a été adoptée pour cause de violation des dispositions de droit national transposant la présente directive.

3. Les États membres veillent à ce que cette publication comporte des informations sur le type et la nature de la violation ainsi que l'identité de la personne physique ou morale à laquelle la sanction ou la mesure est infligée. Sous réserve du paragraphe 4, les États membres veillent également à ce que ces informations soient publiées sans retard injustifié après que le destinataire a été informé de la sanction ou de la mesure concernée, ainsi que de la publication de la décision infligeant cette sanction ou mesure sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2.

4. Lorsque les États membres autorisent la publication d'une décision infligeant des sanctions ou d'autres mesures contre laquelle un recours est pendant, les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient également sur leurs sites internet officiels, sans retard injustifié, des informations sur l'état d'avancement et le résultat du recours.

5. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient les décisions infligeant des sanctions ou des mesures de manière anonyme et conformément au droit national, dans tous les cas suivants:

- a) lorsque, dans le cas d'une sanction ou d'une mesure infligée à une personne physique, la publication des données à caractère personnel est jugée disproportionnée;
- b) lorsqu'une telle publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours;
- c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné aux établissements de crédit ou aux personnes physiques en cause.

6. Lorsqu'un État membre publie une décision infligeant une sanction ou une mesure de manière anonyme, il peut autoriser le report de la publication des données pertinentes.
7. Les États membres veillent à ce que toute décision de justice définitive qui annule une décision infligeant une sanction ou une mesure soit également publiée.
8. Les États membres veillent à ce que toute publication visée aux paragraphes 2 à 6 reste sur les sites internet officiels des autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, pendant au moins cinq ans à compter de la date de publication. Les données à caractère personnel contenues dans la publication en question ne sont maintenues sur le site internet officiel que pendant la durée nécessaire et conformément aux règles applicables en matière de protection des données à caractère personnel. Cette durée de conservation est déterminée en tenant compte des délais de prescription prévus par la législation des États membres concernés, mais n'est en aucun cas supérieure à dix ans.
9. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, informent l'ABE de toutes les sanctions administratives et des autres mesures administratives infligées, y compris, s'il y a lieu, de tout recours contre celle-ci et du résultat dudit recours. Les États membres veillent à ce que ces autorités compétentes reçoivent des informations et le détail du jugement définitif en lien avec toute sanction pénale infligée, que ces autorités compétentes transmettent également à l'ABE.
10. L'ABE gère une base de données centrale répertoriant les sanctions administratives et les autres mesures administratives qui lui sont communiquées. Cette base de données n'est accessible qu'aux autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, et est mise à jour sur la base des informations communiquées par ces autorités conformément au paragraphe 9 du présent article.

Article 25

Obligations de coopération

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent étroitement avec les autorités compétentes chargées de la surveillance générale des établissements de crédit conformément au droit de l'Union applicable à ces derniers et avec l'autorité de résolution en cas de résolution d'un établissement de crédit émettant des obligations garanties.
2. Les États membres veillent également à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent étroitement entre elles. Cette coopération consiste notamment à se communiquer mutuellement toute information utile à l'exercice de leurs missions de surveillance au titre des dispositions de droit national transposant la présente directive.
3. Aux fins de la seconde phrase du paragraphe 2 du présent article, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, communiquent:
 - a) toutes les informations utiles à la demande d'une autre autorité compétente désignée conformément à l'article 18, paragraphe 2; et
 - b) de leur propre initiative, toute information essentielle aux autres autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, dans d'autres États membres.
4. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, coopèrent avec l'ABE ou, le cas échéant, avec l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁸⁾, aux fins de la présente directive.
5. Aux fins du présent article, une information est considérée comme essentielle dès lors qu'elle est susceptible d'avoir une incidence importante sur l'évaluation de l'émission d'obligations garanties dans un autre État membre.

Article 26

Obligations en matière de publicité

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, publient les informations suivantes sur leurs sites internet officiels:

⁽¹⁸⁾ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- a) le texte de leurs lois, règlements, règles administratives et orientations générales nationales adoptés en lien avec l'émission d'obligations garanties;
 - b) la liste des établissements de crédit autorisés à émettre des obligations garanties;
 - c) la liste des obligations garanties qui ont le droit d'utiliser le label «obligation garantie européenne» et la liste des obligations garanties qui ont le droit d'utiliser le label «obligation garantie européenne (de qualité supérieure)».
2. Les informations publiées conformément au paragraphe 1 sont suffisantes pour permettre une comparaison utile des approches adoptées par les autorités compétentes des différents États membres désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2. Ces informations sont actualisées de façon à tenir compte de tout changement.
3. Les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, communiquent à l'ABE, sur une base annuelle, la liste des établissements de crédit visés au paragraphe 1, point b), et les listes des obligations garanties visées au paragraphe 1, point c).

TITRE IV

LABELLISATION

Article 27

Labellisation

1. Les États membres s'assurent que le label «obligation garantie européenne» et sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union ne sont utilisés que pour les obligations garanties qui respectent les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive.
2. Les États membres s'assurent que le label «obligation garantie européenne (de qualité supérieure)» et sa traduction officielle dans toutes les langues officielles de l'Union ne sont utilisés que pour les obligations garanties qui respectent les exigences fixées dans les dispositions de droit national transposant la présente directive et qui respectent les exigences fixées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013, tel que modifié par le règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁹⁾.

TITRE V

MODIFICATIONS APPORTÉES À D'AUTRES DIRECTIVES

Article 28

Modification apportée à la directive 2009/65/CE

L'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE est modifié comme suit:

- 1) le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«4. Les États membres peuvent porter la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, premier alinéa, jusqu'à un maximum de 25 % pour les obligations émises avant le 8 juillet 2022 et qui respectent les exigences énoncées au présent paragraphe, applicables à la date de leur émission, ou pour les obligations relevant de la définition de l'obligation garantie figurant à l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil ^(*).

^(*) Directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L 328 du 18.12.2019, p. 1).»;

- 2) le troisième alinéa est supprimé.

⁽¹⁹⁾ Règlement (UE) 2019/2160 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties (voir page ... du présent Journal officiel).

*Article 29***Modification apportée à la directive 2014/59/UE**

À l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2014/59/UE, le point 96 est remplacé par le texte suivant:

- «96. "obligation garantie", une obligation garantie au sens de l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil (*) ou, en ce qui concerne un instrument qui a été émis avant le 8 juillet 2022, une obligation visée à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil (**), tel qu'applicable à la date de son émission;

(*) Directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L 328 du 18.12.2019, p. 1).

(**) Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).».

TITRE V

DISPOSITIONS FINALES*Article 30***Mesures transitoires**

1. Les États membres veillent à ce que les obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022 qui respectent les exigences prévues par l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, applicables à la date de leur émission, ne soient pas soumises aux exigences énoncées aux articles 5 à 12 et aux articles 15, 16, 17 et 19 de la présente directive, mais puissent continuer à être qualifiées d'obligations garanties conformément à la présente directive jusqu'à leur échéance.

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la présente directive contrôlent le respect, par les obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022, des exigences prévues à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, applicables à la date de leur émission, ainsi que des exigences de la présente directive, dans la mesure où elles sont applicables en vertu du premier alinéa du présent paragraphe.

2. Les États membres peuvent également appliquer le paragraphe 1 aux émissions en continu des obligations garanties pour lesquelles l'ouverture du code ISIN a lieu avant le 8 juillet 2022 jusqu'à 24 mois après cette date, à condition que ces émissions satisfassent à toutes les exigences suivantes:

- a) la date d'échéance de l'obligation garantie est antérieure au 8 juillet 2027;
- b) le volume total des émissions en continu réalisées après le 8 juillet 2022 ne dépasse pas le double du volume total de l'encours des obligations garanties à cette date;
- c) le volume total des émissions de l'obligation garantie à l'échéance ne dépasse pas 6 000 000 000 EUR ou le montant équivalent en monnaie nationale;
- d) les actifs utilisés comme sûreté sont situés dans l'État membre qui applique le paragraphe 1 aux émissions en continu d'obligations garanties.

*Article 31***Examens et rapports**

1. Au plus tard le 8 juillet 2024, la Commission, en étroite collaboration avec l'ABE, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative, préconisant ou non l'introduction, et le cas échéant les modalités, d'un régime d'équivalence pour les établissements de crédit de pays tiers émetteurs d'obligations garanties et pour les investisseurs dans ces obligations garanties, en tenant compte de l'évolution de la situation au niveau international dans le secteur des obligations garanties, et en particulier de l'évolution des cadres législatifs des pays tiers.

2. Au plus tard le 8 juillet 2025, la Commission, en étroite collaboration avec l'ABE, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur la mise en œuvre de la présente directive en ce qui concerne le niveau de protection des investisseurs et l'évolution de la situation concernant l'émission d'obligations garanties dans l'Union. Ce rapport comprend des recommandations concernant les mesures à prendre. Le rapport comprend des informations concernant:

- a) l'évolution du nombre d'autorisations octroyées pour l'émission d'obligations garanties;
- b) l'évolution du nombre d'obligations garanties émises dans le respect des dispositions de droit national transposant la présente directive et de l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013;
- c) les évolutions relatives aux actifs servant à garantir les émissions d'obligations garanties;
- d) l'évolution du niveau de surnantissement;
- e) les investissements transfrontaliers dans des obligations garanties, notamment les investissements en provenance de pays tiers et les investissements à destination de pays tiers;
- f) l'évolution de l'émission d'obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeable.
- g) l'évolution des risques et des avantages liés à l'utilisation des expositions visées à l'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013;
- h) le fonctionnement des marchés des obligations garanties.

3. Au plus tard le 8 juillet 2024, les États membres communiquent à la Commission des renseignements énumérés au paragraphe 2.

4. Au plus tard le 8 juillet 2024, après avoir commandé et reçu une étude évaluant les risques et les avantages découlant des obligations garanties avec des structures d'échéance prorogeable et après consultation de l'ABE, la Commission adopte un rapport et présente cette étude et ce rapport au Parlement européen et au Conseil, assortis, le cas échéant, d'une proposition législative.

5. Au plus tard le 8 juillet 2024, la Commission adopte un rapport sur la possibilité d'introduire un instrument de double recours dénommé «billets garantis européens». La Commission présente ce rapport au Parlement européen et au Conseil assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

Article 32

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 8 juillet 2021. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.

Ils appliquent ces dispositions au plus tard à compter du 8 juillet 2022.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 33

Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 34

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Strasbourg, le 27 novembre 2019.

Par le Parlement européen

Le président

D. M. SASSOLI

Par le Conseil

Le président

T. TUPPURAINEN

I

(Actes législatifs)

RÈGLEMENTS

RÈGLEMENT (UE) 2019/2160 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

du 27 novembre 2019

modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾ accorde un traitement préférentiel aux obligations garanties, sous certaines conditions. La directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁵⁾ précise les éléments essentiels des obligations garanties et fournit une définition commune de celles-ci.
- (2) Le 20 décembre 2013, la Commission a demandé à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁶⁾, d'émettre un avis concernant le caractère approprié des pondérations de risque des obligations garanties énoncées à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013. Dans son avis du 1^{er} juillet 2014, l'ABE a estimé que le traitement préférentiel dans la pondération de risque prévu par le règlement (UE) n° 575/2013 constituait, en principe, un traitement prudentiel approprié. Toutefois, l'ABE a recommandé d'examiner plus avant la possibilité de compléter les conditions d'éligibilité pour le traitement préférentiel dans la pondération de risque afin de couvrir, au moins, l'atténuation du risque de liquidité et le surnantissement, le rôle des autorités compétentes et le développement des exigences existantes en matière d'information des investisseurs.

⁽¹⁾ JO C 382 du 23.10.2018, p. 2.

⁽²⁾ JO C 367 du 10.10.2018, p. 56.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 18 avril 2019 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 8 novembre 2019.

⁽⁴⁾ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁽⁵⁾ Directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (voir page 29 du présent Journal officiel).

⁽⁶⁾ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

- (3) Compte tenu de l'avis de l'ABE, il y a lieu d'adopter des exigences supplémentaires pour les obligations garanties, ce qui renforcera la qualité des obligations garanties éligibles pour le traitement prudentiel favorable au titre du règlement (UE) n° 575/2013.
- (4) Les autorités compétentes peuvent déroger partiellement à l'application de l'exigence selon laquelle les expositions sur des établissements de crédit au sein du panier de couverture doivent relever du premier échelon de qualité de crédit et autorisent des expositions à hauteur de 10 % au maximum de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement émetteur à relever du deuxième échelon de qualité de crédit. Cependant, cette dérogation partielle ne s'applique qu'après consultation préalable de l'ABE et uniquement lorsque des problèmes de concentration potentiels importants dans les États membres concernés résultant de l'application de l'exigence de premier échelon de qualité de crédit peuvent être étayés. Étant donné qu'il est devenu de plus en plus difficile de satisfaire, dans la plupart des États membres tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la zone euro, à l'exigence selon laquelle les expositions doivent relever du premier échelon de qualité de crédit établi par les organismes externes d'évaluation du crédit, l'application de cette dérogation partielle a été jugée nécessaire par les États membres dans lesquels sont établis les principaux marchés d'obligations garanties. Pour simplifier l'utilisation des expositions sur des établissements de crédit en tant que sûretés pour les obligations garanties et remédier aux potentiels problèmes de concentration, il est nécessaire de modifier le règlement (UE) n° 575/2013 en établissant une règle autorisant les expositions sur des établissements de crédit à hauteur de 10 % au maximum de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement émetteur à relever du deuxième échelon de qualité de crédit plutôt que du premier échelon de qualité de crédit, sans qu'il soit nécessaire de consulter l'ABE. Il est nécessaire de permettre l'utilisation du troisième échelon de qualité de crédit pour les dépôts à court terme et pour les instruments dérivés dans certains États membres, lorsque le respect de l'exigence relative au premier ou au deuxième échelon de qualité de crédit s'avère trop difficile. Les autorités compétentes désignées conformément à la directive (UE) 2019/2162 devraient être en mesure, après avoir consulté l'ABE, d'autoriser l'utilisation du troisième échelon de qualité de crédit pour les contrats dérivés afin de remédier aux potentiels problèmes de concentration.
- (5) Les prêts garantis par des parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou émises par des organismes équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou les biens immobiliers commerciaux sont des actifs éligibles qui peuvent être utilisés en tant que sûretés pour les obligations garanties à hauteur de 10 % au maximum de l'encours nominal de l'émission d'obligations garanties (ci-après dénommé «seuil de 10 %»). L'article 496 du règlement (UE) n° 575/2013 autorise toutefois les autorités compétentes à déroger au seuil de 10 %. En outre, l'article 503, paragraphe 4, dudit règlement prévoit que la Commission examine la pertinence de la dérogation autorisant les autorités compétentes à déroger au seuil de 10 %. Le 22 décembre 2013, la Commission a demandé à l'ABE de rendre un avis à ce sujet. Dans son avis, l'ABE a indiqué que l'utilisation, en tant que sûretés, de parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou émises par des organismes équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou les biens immobiliers commerciaux soulèverait des inquiétudes sur le plan prudentiel en raison de la structure à deux niveaux d'un programme d'obligations garanties couvert par des parts de titrisation et dès lors, entraînerait un manque de transparence concernant la qualité de crédit du panier de couverture. En conséquence, l'ABE a recommandé qu'il soit mis fin, après le 31 décembre 2017, à la dérogation au seuil de 10 % pour les parts privilégiées qui est actuellement prévue par l'article 496 dudit règlement.
- (6) Seul un nombre limité de cadres nationaux pour les obligations garanties permettent l'inclusion dans le panier de couverture de titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels ou commerciaux. Le recours à de telles structures est en recul et est considéré comme une source de complexité inutile pour les programmes d'obligations garanties. Il y a donc lieu de supprimer totalement le recours à de telles structures comme actifs éligibles.
- (7) Des obligations garanties émises au sein de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe qui sont conformes au règlement (UE) n° 575/2013 ont également été utilisées en tant que sûretés éligibles. Les structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe ne présentent pas de risques supplémentaires d'un point de vue prudentiel, car elles ne posent pas les mêmes problèmes de complexité que le recours à des prêts garantis par des parts privilégiées émises par des fonds communs de titrisation français ou émises par des organismes équivalents qui réalisent la titrisation des expositions sur l'immobilier résidentiel ou les biens immobiliers commerciaux. Selon l'avis de l'ABE, la couverture d'obligations garanties par des sûretés constituées par des structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe devrait être autorisée sans limites par rapport à l'encours des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur. L'exigence d'appliquer la limite de 15 % ou 10 % en ce qui concerne les expositions sur des établissements de crédit au sein de structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe devrait par conséquent être supprimée. Ces structures de regroupement d'obligations garanties intragroupe sont régies par la directive (UE) 2019/2162.

- (8) Les principes de valorisation des biens immobiliers donnés en sûreté d'obligations garanties s'appliquent aux obligations garanties pour que celles-ci respectent les exigences en matière de traitement préférentiel. Les exigences d'éligibilité pour les actifs utilisés comme sûreté pour les obligations garanties se rapportent aux critères généraux de qualité garantissant la solidité du panier de couverture et devraient par conséquent être établies par la directive (UE) 2019/2162. Dès lors, les dispositions relatives à la méthode de valorisation devraient être établies par cette directive et les normes techniques de réglementation relatives à l'évaluation de la valeur hypothécaire ne devraient pas s'appliquer à ces critères d'éligibilité des obligations garanties.
- (9) Les limites du ratio prêt/valeur sont nécessaires pour garantir la qualité de crédit des obligations garanties. L'article 129, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013 établit les limites du ratio prêt/valeur pour les hypothèques et les privilèges maritimes sur des navires mais ne précise pas la manière dont ces limites doivent être appliquées. Cela pourrait être source d'insécurité. Il convient que les limites du ratio prêt/valeur soient appliquées comme des limites de couverture souples. Cela signifie que s'il n'y a pas de limites à la taille d'un prêt sous-jacent, ce prêt ne peut être utilisé comme sûreté que dans les limites du ratio prêt/valeur pour les actifs. Les limites du ratio prêt/valeur déterminent le pourcentage du prêt qui contribue à l'exigence de couverture pour les passifs. Il y a par conséquent lieu de préciser que les limites du ratio prêt/valeur déterminent la partie du prêt contribuant à la couverture de l'obligation garantie.
- (10) Pour plus de clarté, les limites du ratio prêt/valeur devraient être applicables pendant toute la durée du prêt. Les limites du ratio prêt/valeur existantes ne devraient pas être modifiées, mais rester à 80 % de la valeur du bien résidentiel pour les prêts résidentiels et à 60 % de la valeur du bien immobilier commercial pour les prêts commerciaux avec la possibilité d'une augmentation à 70 % de cette valeur, et à 60 % de la valeur des navires. Les biens immobiliers commerciaux devraient être compris conformément à la conception générale de ce type de bien comme étant des biens immobiliers «non résidentiels», y compris lorsqu'ils sont détenus par des organisations à but non lucratif.
- (11) Afin d'améliorer encore la qualité des obligations garanties qui bénéficient du traitement préférentiel, il convient que ce traitement préférentiel fasse l'objet d'un niveau minimal de surnantissement, soit un niveau de sûreté excédant les exigences en matière de couverture visé dans la directive (UE) 2019/2162. Cette exigence atténuerait les risques les plus pertinents en cas d'insolvabilité ou de résolution de l'émetteur. La décision d'un État membre d'appliquer un niveau minimal plus élevé de surnantissement aux obligations garanties émises par des établissements de crédit situés sur son territoire ne devrait pas empêcher les établissements de crédit d'investir dans d'autres obligations garanties avec un niveau minimal moins élevé de surnantissement qui respectent le présent règlement et de bénéficier des dispositions de ce dernier.
- (12) Les établissements de crédit qui investissent dans des obligations garanties doivent recevoir certaines informations concernant ces obligations garanties au moins une fois par semestre. Les exigences de transparence constituent un aspect indispensable des obligations garanties, qui garantissent un niveau de divulgation uniforme et permettent aux investisseurs de procéder à la nécessaire évaluation des risques, ce qui renforce la comparabilité, la transparence et la stabilité du marché. Il y a par conséquent lieu de veiller à ce que les exigences de transparence s'appliquent à l'ensemble des obligations garanties, en définissant ces exigences dans la directive (UE) 2019/2162. En conséquence, il convient de supprimer ces exigences du règlement (UE) n° 575/2013.
- (13) Les obligations garanties sont des instruments de financement à long terme et sont dès lors émis pour des durées prévues de plusieurs années. Il convient donc de veiller à ce que les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 ou avant le 8 juillet 2022 ne soient pas affectées par le présent règlement. À cet effet, les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 devraient rester exemptées des exigences du règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les actifs éligibles, le surnantissement et les actifs de substitution. En outre, les autres obligations garanties conformes au règlement (UE) n° 575/2013 et émises avant le 8 juillet 2022 devraient être exemptées des exigences en matière de surnantissement et d'actifs de substitution et continuer à être éligibles pour le traitement préférentiel tel que prévu par ledit règlement jusqu'à leur échéance.
- (14) Il convient que le présent règlement soit appliqué en liaison avec les dispositions du droit national transposant la directive (UE) 2019/2162. Afin de garantir l'application cohérente du nouveau cadre établissant les caractéristiques structurelles de l'émission d'obligations garanties et les exigences modifiées applicables au traitement préférentiel, l'application du présent règlement devrait être différée de façon à coïncider avec la date à partir de laquelle les États membres sont tenus d'appliquer les dispositions du droit national transposant cette directive.
- (15) Il y a lieu dès lors de modifier le règlement (UE) n° 575/2013 en conséquence,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modifications du règlement (UE) n° 575/2013

Le règlement (UE) n° 575/2013 est modifié comme suit:

1) L'article 129 est modifié comme suit:

a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

i) le premier alinéa est modifié comme suit:

— la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Pour bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5 du présent article, les obligations garanties au sens de l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil (*) remplissent les conditions prévues aux paragraphes 3, 3 *bis* et 3 *ter* du présent article et sont garanties par l'un des actifs éligibles suivants:

(*) Directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L 328 du 18.12.2019, p. 29).»,

— le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier échelon de qualité de crédit ou du deuxième échelon de qualité de crédit ou les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du troisième échelon de qualité de crédit lorsque ces expositions se présentent sous la forme de:

i) dépôts à court terme dont la durée initiale n'excède pas 100 jours lorsqu'ils sont utilisés pour répondre à l'exigence relative au coussin de liquidité du panier de couverture prévue à l'article 16 de la directive (UE) 2019/2162; ou

ii) contrats dérivés qui répondent aux exigences de l'article 11, paragraphe 1, de ladite directive, lorsque ces expositions sont autorisées par les autorités compétentes.»

— le point d) est remplacé par le texte suivant:

«d) les prêts garantis par un bien immobilier résidentiel dans la limite de la plus basse des valeurs entre le principal des hypothèques correspondantes combinées à toutes les hypothèques antérieures et 80 % de la valeur des biens nantis;»,

— le point f) est remplacé par le texte suivant:

«f) les prêts garantis par des biens immobiliers commerciaux dans la limite de la plus basse des valeurs entre le principal des hypothèques correspondantes combinées à toutes les hypothèques antérieures et 60 % de la valeur des biens nantis. Les prêts garantis par des biens immobiliers commerciaux sont éligibles lorsque le ratio prêt/valeur de 60 % est dépassé dans la limite de 70 %, pour autant que la valeur de tous les actifs donnés en sûreté des obligations garanties dépasse l'encours nominal desdites obligations garanties d'au moins 10 % et que la créance des détenteurs de ces obligations satisfasse aux exigences de sécurité juridique énoncées au chapitre 4. Cette créance a priorité sur toutes les autres créances sur la sûreté;»,

ii) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Aux fins du paragraphe 1 *bis*, les expositions générées par la transmission et la gestion des paiements des débiteurs de prêts garantis par des biens nantis en rapport avec des titres de créance ou par la transmission et la gestion des produits de liquidation relatifs à ces prêts n'entrent pas dans le calcul de la limite visée audit paragraphe.»

iii) le troisième alinéa est supprimé;

b) les paragraphes suivants sont insérés:

«1 bis. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point c), les dispositions suivantes s'appliquent:

- a) pour les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier échelon de qualité de crédit, l'exposition ne dépasse pas 15 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur;
- b) pour les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du deuxième échelon de qualité de crédit, l'exposition ne dépasse pas 10 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur;
- c) pour les expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du troisième échelon de qualité de crédit qui prennent la forme de dépôts à court terme, visés au paragraphe 1, premier alinéa, point c) i), du présent article, ou la forme de contrats dérivés, visés au paragraphe 1, premier alinéa, point c) ii), du présent article, le total des expositions ne dépasse pas 8 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur; les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2162 peuvent, après consultation de l'ABE, autoriser des expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du troisième échelon de qualité de crédit sous forme de contrats dérivés, pour autant que des problèmes de concentration potentiels importants dans les États membres concernés, du fait de l'application des exigences relatives au premier et au deuxième échelon de qualité de crédit visées dans le présent paragraphe, puissent être étayés;
- d) le total des expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du premier, du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit ne dépasse pas 15 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur et le total des expositions sur des établissements de crédit qui relèvent du deuxième ou du troisième échelon de qualité de crédit ne dépasse pas 10 % de l'encours nominal des obligations garanties de l'établissement de crédit émetteur.

1 ter. Le paragraphe 1 bis du présent article ne s'applique pas à l'utilisation d'obligations garanties en tant que sûretés éligibles conformément à l'article 8 de la directive (UE) 2019/2162.

1 quater. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point d), la limite de 80 % s'applique pour chaque prêt, détermine la partie du prêt qui contribue à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie et s'applique pendant toute la durée du prêt.

1 quinquiés. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, points f) et g), la limite de 60 % ou 70 % s'applique pour chaque prêt, détermine la partie du prêt qui contribue à la couverture des passifs liés à l'obligation garantie et s'applique pendant toute la durée du prêt.»;

c) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Pour les biens immobiliers et les navires donnés en sûreté d'obligations garanties conformes au présent règlement, les exigences fixées à l'article 208 doivent être respectées. Le suivi des valeurs de biens immobiliers conformément à l'article 208, paragraphe 3, point a), est réalisé à intervalles réguliers et au moins une fois par an pour tous les biens immobiliers et les navires.»;

d) les paragraphes suivants sont insérés:

«3 bis. En plus d'être garanties par l'un des actifs éligibles visés au paragraphe 1 du présent article, les obligations garanties font l'objet d'un niveau minimal de 5 % de surnantissement, comme défini à l'article 3, point 14), de la directive (UE) 2019/2162.

Aux fins du premier alinéa du présent paragraphe, le montant nominal total de l'ensemble des actifs de couverture tels que définis à l'article 3, point 4), de ladite directive est au moins égal à l'encours nominal total des obligations garanties (ci-après dénommé "principe du nominal") et est constitué d'actifs éligibles comme visés au paragraphe 1 du présent article.

Les États membres peuvent fixer un niveau minimal de surnantissement plus bas aux obligations garanties ou autoriser leurs autorités compétentes à fixer ce niveau, pour autant que:

- a) soit le calcul du surnantissement soit fondé sur une approche formelle dans laquelle les risques sous-jacents des actifs sont pris en compte, soit l'évaluation des actifs est soumise à la valeur hypothécaire; et
- b) le niveau minimal de surnantissement ne puisse être inférieur à 2 % sur la base du principe du nominal visé à l'article 15, paragraphes 6 et 7, de la directive (UE) 2019/2162.

Les actifs qui contribuent à un niveau minimal de surnantissement ne sont pas soumis aux limites applicables à l'importance de l'exposition, énoncées au paragraphe 1 bis, et ne sont pas pris en compte aux fins de ces limites.

3 ter. Les actifs éligibles dont la liste figure au paragraphe 1 du présent article peuvent être inclus dans le panier de couverture en tant qu'actifs de substitution au sens de l'article 3, point 13), de la directive (UE) 2019/2162, sous réserve des limites en matière de qualité de crédit et d'importance de l'exposition énoncées aux paragraphes 1 et 1 bis du présent article.»;

- e) les paragraphes 6 et 7 sont remplacés par le texte suivant:
- «6. Les obligations garanties émises avant le 31 décembre 2007 ne sont pas soumises aux exigences fixées aux paragraphes 1, 1 bis, 3, 3 bis et 3 ter. Elles peuvent bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5 jusqu'à leur échéance.
7. Les obligations garanties émises avant le 8 juillet 2022 qui satisfont aux exigences prévues par le présent règlement tel qu'applicable à la date de leur émission, ne sont pas soumises aux exigences prévues aux paragraphes 3 bis et 3 ter. Elles peuvent bénéficier du traitement préférentiel énoncé aux paragraphes 4 et 5 jusqu'à leur échéance.»
- 2) À l'article 416, paragraphe 2, le point a) ii) est remplacé par le texte suivant:
- «ii) il s'agit d'obligations garanties au sens de l'article 3, point 1, de la directive (UE) 2019/2162, autres que celles visées au point i) du présent point;».
- 3) À l'article 425, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:
- «1. Les établissements déclarent leurs entrées de trésorerie. Les entrées de trésorerie sont plafonnées à 75 % des sorties de trésorerie. Les établissements peuvent exempter de ce plafonnement les entrées de trésorerie résultant de dépôts auprès d'autres établissements qui remplissent les conditions des traitements énoncées à l'article 113, paragraphe 6 ou 7, du présent règlement.
- Les établissements peuvent exempter de ce plafonnement les entrées de trésorerie résultant de sommes dues par des emprunteurs et des investisseurs en obligations dans le cadre de prêts hypothécaires financés par des obligations satisfaisant aux conditions d'éligibilité au traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4, 5 ou 6, du présent règlement ou par des obligations garanties au sens de l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162. Les établissements peuvent exempter les entrées de trésorerie résultant de prêts incitatifs pour lesquels ils ont agi en qualité d'intermédiaire. Sous réserve de l'accord préalable de l'autorité compétente responsable de la surveillance sur base individuelle, les établissements peuvent exempter totalement ou partiellement les entrées de trésorerie dont le fournisseur de liquidité est un établissement mère ou une filiale de l'établissement, une entreprise d'investissement mère ou une filiale de l'entreprise d'investissement de l'établissement ou une autre filiale du même établissement mère ou de la même entreprise d'investissement mère, ou a avec l'établissement un lien au sens de l'article 22, paragraphe 7, de la directive 2013/34/UE.».
- 4) À l'article 427, paragraphe 1, le point b) x) est remplacé par le texte suivant:
- «x) les passifs résultant de titres émis qui remplissent les conditions du traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4 ou 5, du présent règlement, ou d'obligations garanties au sens de l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162;».
- 5) À l'article 428, paragraphe 1, le point h) iii) est remplacé par le texte suivant:
- «iii) financés pour un montant égal (transfert) via des obligations qui remplissent les conditions du traitement énoncé à l'article 129, paragraphe 4 ou 5, du présent règlement ou via des obligations garanties au sens de l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162;».
- 6) L'article 496 est supprimé.
- 7) À l'annexe III, le point 6 c) est remplacé par le texte suivant:
- «c) ce sont des obligations garanties au sens de l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162, autres que celles visées au point b) du présent point.».

Article 2

Entrée en vigueur et application

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
Il s'applique à partir du 8 juillet 2022.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 27 novembre 2019.

Par le Parlement européen
Le président
D. M. SASSOLI

Par le Conseil
Le président
T. TUPPURAINEN