



Observations de l'ABBL relatives au Projet de Loi n° 8425 visant notamment à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

(« Le Projet de Loi »)

Date: 30 Septembre 2024

EU Transparency register: 3505006282-58

L'ABBL se félicite de l'opportunité qui lui est donnée de commenter le Projet de Loi n° 8425, visant à moderniser la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés afin de permettre au secteur financier de tirer parti des nouvelles technologies, notamment la technologie des registres distribués (DLT), pour permettre différents modèles d'émission et de détention tout en bénéficiant d'une sécurité juridique renforcée.

Plus précisément, le Projet de Loi introduit la fonction d'agent de contrôle et propose une alternative aux modèles traditionnels d'émission et de détention comprenant les teneurs de comptes centraux ou les DCT, permettant une gestion plus simplifiée des processus d'émission de titres sans charge supplémentaire de conservation, tout en tirant pleinement parti de l'utilisation de la DLT.

L'ABBL soutient l'introduction du rôle d'agent de contrôle en matière d'émission de titres et l'utilisation de la DLT qui permet de sécuriser et de partager les informations sur la détention des titres émis entre les différents acteurs du marché.

Au regard de ces développements, l'ABBL a procédé à une analyse approfondie des dispositions du Projet de Loi et a identifié certaines zones où des clarifications supplémentaires ou des ajustements seraient bénéfiques pour garantir une mise en œuvre harmonieuse et cohérente avec le cadre légal existant.

Les commentaires et propositions d'amendements formulées ci-dessous visent à renforcer l'efficacité du Projet de Loi en soutenant la transition du secteur financier vers un environnement plus numérique et sécurisé grâce à la DLT pour les titres dématérialisés, tout en encourageant l'innovation et en préservant l'intégrité et la résilience opérationnelle des marchés financiers luxembourgeois.

En outre, l'ABBL a identifié des domaines supplémentaires, au-delà du Projet de Loi, qui pourraient élargir à l'avenir le champ d'application de la DLT dans le secteur des services financiers au Luxembourg.

Les commentaires et propositions d'amendements sont présentés avec des références aux articles du Projet de Loi tels qu'ils apparaissent dans les textes coordonnés (par extraits).

1. Art. 1^{er}, 1bis; Art. 9, 2bis ; Art. 21 alinéa 2 - La définition de DLT

La loi modifiée du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après, la 'Loi') définit la notion de 'compte d'émission' comme un compte dans lequel des inscriptions de titres peuvent être effectuées « *au sein ou par le biais de dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris de registres ou bases de données électroniques distribués* » (Art. 1^{er}, alinéa 1bis), de la Loi).

Le Projet de Loi propose désormais d'ajouter la notion d'agent de contrôle dont la fonction serait de tenir ledit compte d'émission. Plus particulièrement, cet agent de contrôle est défini comme une entité « *désignée par l'émetteur et dont l'activité consiste à tenir le compte d'émission au sein ou par le biais d'un dispositif d'enregistrement électronique sécurisé, y compris un registre ou une base de données électronique distribué* » (Art. 1^{er} 10bis, alinéa (a), du Projet de Loi).

L'expression « *registre ou base de données électronique distribué* », pourtant plusieurs fois employée par la Loi, n'est pas reprise dans l'Exposé des Motifs du Projet de Loi, qui privilégie plutôt la notion de « *technologie DLT* ». Bien que corrélées, ces deux notions sont distinctes et définies séparément dans deux règlements européens étroitement liés à l'émission d'instruments financiers (ou 'titres') :

- Art. 2, al. 1, et puis Art. 2, al. 2, du [Règlement \(UE\) 2022/858 du 30 mai 2022 sur un régime pilote](#), et
- Art. 3.1, al. 1, et puis Art. 3.1, al. 2, du [Règlement \(UE\) 2023/1114 du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs](#)

(ci-après, les « **Règlements** »).

Ce constat suscite la remarque suivante : ni la Loi concernée, ni l'actuel Projet de Loi, n'offrent de renvoi aux définitions de ces Règlements ou une définition propre pour les notions de « *registre ou de base de données électronique distribué* » ou de « *technologie des registres distribués* » (DLT). Par contraste, différentes dispositions de lois nationales renvoient à ces définitions. Tel est notamment le cas de l'article 1^{er}, alinéa 19, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ainsi que de l'article 1^{er}, alinéa 26, de la Loi du 30 mai 2018 concernant les marchés d'instruments financiers ;

Suite à ce constat, il conviendrait de définir ou de clarifier les différentes notions en question.

2. Art. 1^{er}, 10bis' - La définition de l'agent de contrôle

a) Les dépositaires centraux de titres (DCT) devraient également être autorisés à exercer le rôle d'agents de contrôle.

En général, le projet de loi gagnerait en clarté s'il apportait des précisions supplémentaires sur la distinction entre la structure de l'« agent de contrôle » et celle du teneur de compte central. En effet, la création d'une nouvelle figure juridique comme celle de l'agent de contrôle nécessite une différenciation claire par rapport aux structures existantes, afin d'éviter toute ambiguïté quant aux rôles, responsabilités, et obligations légales de chaque acteur.

Les DCT devraient être autorisés à tenir un compte d'émission sous une technologie DLT, car l'enregistrement initial est l'une des fonctions principales d'un DCT, comme prévu dans le CSDR. Les DCT disposent donc déjà des processus nécessaires pour gérer la création d'instruments financiers sous forme dématérialisée. Il n'y a aucune raison d'exclure les DCT ou de limiter la notion de DCT au seul organisme de liquidation. Associer la fonction notariale au système de règlement des titres pourrait considérablement nuire aux efforts des DCT pour l'utilisation et le développement des titres dématérialisés et de la DLT, en particulier s'il n'y a pas de dimension de règlement. De plus, la tenue d'un compte d'émission auprès d'un DCT permettra également de répondre aux objectifs de flexibilité, de sécurité et de transparence fixés par le Projet de Loi.

Voici une proposition pour l'Article 1.10a:

*« 10bis) « agent de contrôle » : une entreprise d'investissement au sens de l'article 1er, point 9), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, un établissement de crédit au sens l'article 1er, point 12), de ladite loi, un **dépositaire central de titres au sens de l'article 1er, point 7b, de ladite loi, ou un organisme de liquidation au sens de la présente loi, désigné par l'émetteur et dont l'activité consiste à : [...] »***

b) Clarification concernant la première distribution

Nous suggérons que le texte du Projet de Loi précise comment la première distribution sera réalisée, étant donné que le rôle de l'agent de contrôle se limite à la tenue ou à la gestion du compte d'émission. Quelle institution est censée gérer la distribution ?

c) Clarification d'un passage du texte :

L'aspect pratique et la signification de « *faire le suivi à tout moment de la chaîne de détention* » restent flous et des clarifications supplémentaires à ce sujet pourraient être apportées.

3. Art. 4, alinéa 2 - L'agent de contrôle devrait être ajouté

Dans le dernier paragraphe de l'Article 4 de la Loi sur les titres dématérialisés, telle que modifiée, *l'agent de contrôle* devrait être ajouté (par le biais du Projet de Loi proposé) à l'obligation de dépôt qui y est énoncée.

Voici une proposition pour l'Article 4, alinéa 2:

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

4. Art. 16, alinéa 3 – L'Agent payeur

Il n'est pas clair pourquoi le nouveau paragraphe ne fait référence qu'à l'agent payeur pour l'agent de contrôle, car l'agent payeur pourrait également être pertinent pour l'organisme de règlement et le teneur de compte central. Enfin, quel est le processus dans le cas où un paiement est effectué par un autre agent de l'émetteur (par exemple en raison d'un défaut de l'agent payeur) ? Si le Projet de Loi entend faire référence à tout agent de l'émetteur, il serait optimal d'inclure une expression plus générique dans le texte légal, par exemple "agent désigné par l'émetteur".

5. Art. 17(1bis) - Le règlement de gestion

Nous avons remarqué que dans l'article 17(1bis) de la Loi, une référence au « *règlement de gestion* » a été omise. Pour comparaison, l'article 17(1) fait référence au « *règlement de gestion* » alors qu'un tel règlement est particulièrement important pour les fonds sous forme contractuelle (FCP – les fonds commun de placement).

Voici une proposition pour l'Article 17(1bis):

« En cas de désignation d'un agent de contrôle par l'émetteur, et si ~~s~~les statuts ou le règlement de gestion de l'émetteur ou l'arrangement contractuel conclu avec l'agent de contrôle le prévoient (...) ».

6. Art. 20 - Clarification du statut du compte d'émission et ses implications en cas d'insolvabilité

Concernant l'article 20, il serait utile que la loi précise clairement que le « compte d'émission » n'est pas un « compte-titres » au sens de la loi de 2001 et que, par conséquent, aucun titre n'y est « détenu » et aucun titre ne peut donc y être saisi, aucun mécanisme de compensation ne peut s'y appliquer. Le « compte d'émission » s'apparenterait davantage à un « registre ». Cette clarification serait particulièrement pertinente dans les cas où le « compte d'émission » est tenu à l'étranger, notamment lorsque se pose la question de savoir ce qu'il advient du « compte d'émission » et des titres « enregistrés » dans celui-ci dans un scénario d'insolvabilité.

7. Art. 21bis(1) - Les systèmes informatiques, mécanismes de contrôle et la bonne réputation la personne chargée de la gestion de l'agent de contrôle

Nous nous demandons si le texte ne devrait pas utiliser la forme plurielle de « système informatique » et « mécanisme de contrôle » :

« (...) ainsi que ~~des~~ systèmes informatiques et ~~des~~ mécanismes de contrôle (...) ».

8. Art. 21bis(2) - Clarification sur la documentation pour notification à la CSSF et le début des activités de l'agent de contrôle

Il est relativement peu clair quelles informations et/ou documentations justificatives la notification préalable par l'agent de contrôle à la CSSF doit contenir (« doit (...) être accompagnée des informations nécessaires pour justifier le respect des conditions légales



Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
The Luxembourg Bankers' Association
Luxemburger Bankenvereinigung

visées au paragraphe 1er »). À moins que la CSSF ne clarifie ce point à un moment donné, une incertitude subsistera à cet égard.

De plus, il n'est pas clair si les activités de l'agent de contrôle peuvent débuter en l'absence de prohibition de la part de la CSSF dans un délai de deux mois suivant la soumission de la notification. Cela semblerait être le cas, mais une clarification serait utile.

Nous espérons que les commentaires et amendements proposés par l'ABBL seront utiles et pertinents pour l'affinement du Projet de Loi, et nous restons à disposition pour toute clarification ou discussion supplémentaire.

* * *

Contacts: digital@abbl.lu