

Luxembourg, le 31 août 2020

## **Observations de l'ABBL relatives au projet de loi n°7637 portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés**

La présente note s'inscrit dans le cadre de l'avis à rendre par la Chambre de Commerce de Luxembourg en relation avec le projet de loi n°7637 (ci-après le « **Projet de Loi** ») et vise, dans ce contexte, à présenter les observations de l'ABBL sur ce même Projet de Loi.

Le Projet de Loi a pour objet principal de moderniser ponctuellement la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés (ci-après la « **loi de 2013** ») en reconnaissant expressément la faculté d'utiliser des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou bases de données électroniques distribués, à des fins d'émission de titres dématérialisés. Dans cette optique, le Projet de Loi s'inscrit dans la continuité de la loi du 1er mars 2019 (ci-après la « **loi de 2019** ») ayant modifié la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation de titres dans le but de reconnaître, de manière expresse, la possibilité de recourir à des dispositifs d'enregistrement électroniques sécurisés, y compris des registres ou grands livres distribués, dans le contexte de la circulation de titres.

### **Observations générales**

L'ABBL salue l'initiative du gouvernement de supporter de manière active les efforts du Grand-Duché de Luxembourg et de sa place financière dans la digitalisation et l'utilisation des nouvelles technologies dans le domaine de la circulation des titres et le positionnement juridique notamment par rapport à l'utilisation de bases de données électroniques distribuées dans le domaine des titres et de leur enregistrement.

Le Projet de Loi constitue un nouveau pas important pour la place financière luxembourgeoise dans sa volonté de relever les défis et les opportunités résultant de la digitalisation du secteur financier et lui permet de se positionner de manière active par rapport au recours à des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés dans le transfert des titres.

Le Projet de Loi répond aussi à une demande formulée explicitement dans les commentaires

Member of



ABBL a.s.b.l.

R.C.S. Luxembourg: F352

EU Transparency register: 3505006282-58

Office address:

12, rue Erasme  
L-1468 Luxembourg

Postal address:

P.O. Box 13,  
L-2010 Luxembourg

Tel.: (+352) 46 36 60-1  
Fax: (+352) 46 09 21

mail@abbl.lu  
www.abbl.lu

préparatoires de l'ABBL concernant la loi de 2019, lorsque l'ABBL a fortement invité le gouvernement à revoir à court terme l'impact de la digitalisation et des mécanismes d'enregistrement électroniques sécurisés sur l'émission des titres. L'ABBL note ainsi avec satisfaction que le gouvernement a suivi son invitation et souhaite saisir cette occasion pour formuler quelques observations au sujet du Projet de Loi.

### **Observations par rapport aux modifications apportées par les articles 1 et 2 du Projet de Loi**

Le Projet de Loi apporte essentiellement deux modifications à la teneur du régime actuel de circulation des titres dématérialisés:

1. il reconnaît ainsi expressément la faculté d'utiliser les nouvelles technologies d'enregistrement électroniques sécurisées, comme la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées, dans le cadre de l'émission de titres dématérialisés cotés et non cotés en clarifiant juridiquement la définition de compte d'émission, et
2. il ouvre l'accès à l'activité de teneur de compte central de manière ciblée en matière de titres de créances non cotés, et ce, à des entreprises d'investissement et à des établissements de crédit tels que définis selon le droit européen.

L'ABBL n'a pas d'objections particulières à mettre en avant quant à la teneur de ces deux modifications législatives qui ont vocation à placer le Grand-Duché du Luxembourg en première ligne des juridictions innovantes dans le domaine d'émission de titres dématérialisés en utilisant la technologie des registres distribués ou des bases de données électroniques distribuées.

Ceci dit, l'ABBL prend note que les changements mis en avant par le Projet de Loi ne sont applicables qu'aux titres dématérialisés au sens de la loi de 2013 et non pas à tous les titres fongibles susceptibles de figurer dans un compte d'émission. Ce choix conscient de limiter le champ d'application du Projet de Loi a certainement des avantages en ce que cela pérennise, au moins pour le moment, le rôle à jouer par les teneurs de compte central dans l'émission de différents types de titres.

L'ABBL souligne, dans ce cadre, l'important rôle alloué aux teneurs de compte central dans la circulation des titres dématérialisés. En effet, la sécurité juridique des marchés de capitaux se doit d'être préservée tout en s'assurant que la responsabilité juridique des différents intervenants dans une opération d'émission de titres demeure clairement définie. Dans cette optique, le fait que l'activité de teneur de compte central soit élargie à de nouveaux acteurs ne doit pas s'accompagner d'une moindre qualité de services par ces nouveaux acteurs. Ceux-ci devront dès lors s'assurer qu'ils disposent des infrastructures et des mécanismes de contrôle et de sécurité adéquats afin d'être à même d'agir en tant que teneur de compte central selon les dispositions du Projet de Loi.

Dans le même ordre d'idée, tout effort d'éliminer, à ce stade, le teneur de compte central de la chaîne de valeur (qui peut sembler intéressant au regard des économies à faire lors d'une réduction nette des parties intermédiaires dans l'émission) est à considérer avec prudence dans un marché d'émission de titres sur base de nouvelles technologies qui manque actuellement de maturité.

Ainsi, dans un souci de protection de toutes les parties impliquées, y compris les investisseurs, l'approche progressive de réforme du droit des titres adoptée par le gouvernement est à saluer.

Il reste dès lors à déterminer quelles seront les opportunités qui se présenteront dans ce domaine qui évolue rapidement suite aux innovations technologiques pour discuter à moyen terme des prochaines modernisations en la matière.

Contact :

- Andrey Martovoy ([martovoy@abbl.lu](mailto:martovoy@abbl.lu))
- Jonathan Hug ([hug@abbl.lu](mailto:hug@abbl.lu))
- Gilles Walers ([walers@abbl.lu](mailto:walers@abbl.lu))