BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPEENNE
du 20 janvier 2000

sollicité par le Ministère luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

(CON/99/19)

1. Le 19 novembre 1999, la Banque centrale européenne (ci-après « BCE ») a reçu une demande de consultation du Ministère luxembourgeois du Trésor et du Budget sur un projet de loi portant transposition de la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (ci-après dénommée « directive ») dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et complétant la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (ci-après dénommé « projet de loi »).

2. Dans la mesure où le projet de loi transpose en droit luxembourgeois ladite directive, les autorités luxembourgeoises n'étaient pas, à proprement parler, légalement tenues de consulter la BCE en application de l'article 1, paragraphe 2, de la décision (CE) 98/415 du Conseil du 29 juin 1998 relative à la consultation de la Banque centrale européenne par les autorités nationales au sujet de projets de réglementation. La BCE s'efforce de promouvoir activement une transposition harmonisée de la directive dans la législation des États membres au sein de l'UE afin de favoriser une transparence maximale et la sécurité juridique pour les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres étroitement liés et de garantir l'égalité de traitement dans l'ensemble de l'Union européenne. Dès lors, la BCE se félicite d'avoir l'occasion de donner un avis sur le projet de loi.

3. En outre, le projet de loi porte sur des questions se rapportant directement aux domaines de compétence fondamentaux du Système européen de banques centrales (SEBC) et introduit des éléments qui vont au-delà du champ d'application de la directive. A cet égard, la BCE est

compétente pour émettre un avis en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du traité instituant la Communauté européenne (ci-après dénommé « traité ») et de l'article 2, paragraphe 1, de la décision (CE) No 98/415 du Conseil du 29 juin 1998, dans la mesure où le projet de loi concerne les systèmes de compensation et de paiement. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis de la BCE a été adopté par le conseil des gouverneurs de la BCE.

A. Observations générales concernant la compétence de l'Eurosystème dans le domaine de la surveillance et le concept de la surveillance par la banque centrale des systèmes de compensation et de paiement, qui est distincte du contrôle prudentiel des institutions financières.

4. Le projet de loi propose de confier à l'autorité nationale de contrôle prudentiel (la « Commission de surveillance du secteur financier – CSSF »), à l'exclusion de la Banque centrale du Luxembourg (ci-après « BCL »), la surveillance (y compris l'octroi de l'agrément préalable) des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. En effet, le projet de loi limite strictement le rôle de la BCL à la fourniture de facilités de règlement à certains systèmes et l'exclut de la fonction de surveillance. En outre, le projet de loi prévoit de confier à la CSSF le « contrôle prudentiel » des systèmes de paiement et de règlement, le « contrôle prudentiel » des systèmes tel qu'il est envisagé par le projet de loi correspondant aux missions habituelles de surveillance accomplies par les banques centrales.

5. En premier lieu, cette proposition empiéterait directement sur la compétence en matière de surveillance des systèmes de paiement exercée par la BCE et les banques centrales nationales des États membres participant à l'Union monétaire (ci-après « Eurosystème »), qui est l'une des compétences fondamentales que leur attribue le traité. En second lieu, s'il n'est pas réexaminé, le projet de loi créerait une situation conflictuelle entre la BCL et la CSSF en ce qui concerne la fonction de surveillance dans la mesure où la BCL continuerait d'assumer la surveillance dans le cadre de l'Eurosystème. En troisième lieu, le projet de loi ne ferait pas une distinction appropriée entre la fonction de contrôle prudentiel, d'une part, et la fonction de surveillance des systèmes de paiement, d'autre part.

6. Avant l'adoption du traité, la surveillance des systèmes de paiement avait déjà été reconnue comme étant l'une des principales fonctions des banques centrales nationales même si ce fait ne s'appuyait pas toujours sur un fondement juridique spécifique et clairement formulé. Le cadre nécessaire à l'exercice de cette fonction, bien qu'informel, a été efficace, car il reposait sur

l'expérience technique et sur l'autorité morale des banques centrales nationales. En outre, la cohérence et l'efficacité à l'échelle internationale ont été assurées grâce à l'action coordonnée des banques centrales sur la base des principes établis au niveau du G 10 ou au niveau de l'Union européenne.

7. L'article 105, paragraphe 2[1], du traité et l'article 3.1[2] des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après dénommés « statuts ») fournissent à présent le fondement juridique des activités de surveillance de l'Eurosystème. En outre, la compétence de l'Eurosystème en matière de surveillance des systèmes découle de l'article 22 des statuts, qui stipule que : *« La BCE et les banques centrales nationales peuvent accorder des facilités, et la BCE peut arrêter des règlements[3], en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiements au sein de la Communauté et avec les pays tiers »*. Au sein de l'Eurosystème, les activités de surveillance sont généralement exercées au niveau des banques centrales nationales, conformément à l'orientation commune de la politique en matière de surveillance que le conseil des gouverneurs de la BCE a définie pour l'Eurosystème. La surveillance des systèmes de compensation et de paiement vise à maintenir la stabilité systémique, à promouvoir l'efficacité et à préserver le canal de transmission de la politique monétaire. En particulier, les accords de paiement sont d'une importance capitale pour la conduite de la politique monétaire à la fois d'un point de vue stratégique et opérationnel. Cela exclut toute interférence dans le domaine de compétence de l'Eurosystème en matière de surveillance de la part d'un organe communautaire ou national autre qu'une banque centrale opérant dans le cadre du SEBC ou de l'Eurosystème. L'article 25[4] de la loi luxembourgeoise du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la BCL est le reflet, au niveau national, du cadre mis en place au niveau européen.

8. En vertu des articles précités du traité et des statuts, conjugués à l'article 12.1, premier tiret[5], des statuts, le conseil des gouverneurs de la BCE est l'organe de décision chargé d'accomplir les missions de l'Eurosystème dans le domaine de la surveillance. Conformément à l'article 12.1,

---

1 « Les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à : […] promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement ».

2 « Conformément à l'article 105, paragraphe 2, du traité, les missions fondamentales relevant du SEBC consistent à : […] promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement ».

3 Cf. article 34.2 des statuts : « Le règlement a une portée générale. Il est obligatoire dans tous ses éléments et il est directement applicable dans tout État membre ».

4 « La Banque centrale peut accorder des facilités en vue d'assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiements ».

5 « Le conseil des gouverneurs arrête les orientations et prend les décisions nécessaires à l'accomplissement des missions confiées au SEBC par le traité et les présents statuts ».

troisième tiret[6], des statuts, au sein de l'Eurosystème, les banques centrales nationales sont disponibles, et la BCE recourt à elles, dans la mesure jugée possible et adéquate, pour la mise en œuvre de la politique de surveillance. Dès lors, le projet de loi ne peut confier la fonction de surveillance à une autorité autre que la BCL, en sa qualité de membre de l'Eurosystème.

9. L'Eurosystème a mis en place un système de paiement par le biais duquel il effectue ses opérations. Il s'agit du système TARGET, dont la composante luxembourgeoise est LIPS-Gross. Le conseil des gouverneurs est chargé de la direction, de la gestion et du contrôle de TARGET. Il serait porté atteinte au principe fondamental d'indépendance, énoncé à l'article 7 des statuts, si le conseil des gouverneurs était soumis, à ce titre, à l'autorité de la CSSF.

10. Le « contrôle prudentiel » des systèmes, tel que défini dans l'« Exposé des motifs » et dans le projet de loi lui-même, englobe en fait, en ce qui concerne la CSSF, les activités qui sont traditionnellement des missions de surveillance, et se réfère à certains principes définis par les banques centrales pour l'exécution de leurs activités de surveillance indiquées au point 6 ci-dessus. En outre, la notion de « contrôle prudentiel » des systèmes (en tant que tels) est inconnue dans les pays industrialisés, où il est de règle que les systèmes de paiement soient « contrôlés » par les banques centrales. Si le droit luxembourgeois devait néanmoins confier à la CSSF la compétence en matière de « contrôle prudentiel » des systèmes de compensation et de paiement, l'Eurosystème demeurera chargé, pour sa part, de ces fonctions de surveillance et devra les remplir, conformément au traité et aux statuts. Au Luxembourg, cela se traduirait, en pratique, par une situation inhabituelle et complexe, susceptible de donner lieu à des conflits, dans laquelle la surveillance des systèmes de compensation et de paiement serait mise en œuvre simultanément par la BCL et la CSSF.

11. L'exposé des motifs explique que la CSSF est bien placée pour assumer les fonctions relatives au contrôle prudentiel des systèmes de paiement luxembourgeois dans la mesure où elle n'est pas elle-même impliquée dans l'opération de ces systèmes et n'est donc pas exposée à d'éventuels conflits d'intérêts entre ses fonctions opérationnelles et ses fonctions en matière de contrôle prudentiel. Il convient de noter que l'article 22 des statuts dispose que les banques centrales nationales et la BCE peuvent mettre en œuvre des systèmes tout en étant chargées, parallèlement, d'assumer les fonctions de surveillance dans le cadre de l'Eurosystème. Cette possibilité qu'offre expressément le fondement juridique de l'Eurosystème doit être considérée comme le signe de la confiance dans l'aptitude de l'Eurosystème à éviter un éventuel conflit d'intérêts entre les activités opérationnelles et les fonctions de surveillance exercées par les banques centrales.

---

6 « Dans la mesure jugée possible et adéquate et sans préjudice du présent article, la BCE recourt aux banques centrales nationales pour l'exécution des opérations faisant partie des missions du SEBC ».

12. Dans le même ordre d'idées, et plus particulièrement en ce qui concerne les systèmes de règlement des opérations sur titres (SROT), la BCE note que le projet de loi n'évoque pas la nécessité d'une coopération entre la CSSF et la BCL dans le domaine de la surveillance des SROT luxembourgeois, et ce en dépit de la tendance, à l'échelle internationale, à considérer que la surveillance des SROT requiert également l'expertise des banques centrales. Tout au moins lorsque certains services fournis par les SROT luxembourgeois ont une incidence directe sur le bon fonctionnement de TARGET, la CSSF ne peut se voir accorder la compétence exclusive en matière de surveillance. En fait, Cedelbank fournit des services pour la livraison de sûretés admises en garantie des crédits intrajournaliers dans le cadre de TARGET et mettra prochainement à disposition des facilités permettant d'effectuer le règlement en monnaie de banque centrale. Au mois en ce qui concerne ces deux aspects, la BCL devrait être impliquée directement dans la surveillance de ce SROT. En outre, du fait du « partenariat » entre le SROT allemand – Deutsche Börse Clearing AG – et Cedelbank, deux SROT nationaux sont à présent détenus par la même société de portefeuille luxembourgeoise, New Cedel International. Dès lors, la compétence en matière de surveillance attribuée par le projet de loi ne peut avoir trait, dans un premier temps, qu'au système mis en œuvre par Cedelbank et ne peut concerner la surveillance de tout autre système mis en œuvre hors du Luxembourg ou de tout système qui aurait une « dimension » plurinationale.

13. Comme il est indiqué au point 5 supra, le projet de loi n'établit pas une distinction adéquate entre la fonction de contrôle prudentiel et la fonction de surveillance. Bien qu'il soit sans doute difficile de tracer une ligne de démarcation entre le contrôle prudentiel et la surveillance des systèmes de paiement, un élément fondamental de cette distinction réside dans la différence entre les objets des activités respectives, qu'il est possible de dissocier clairement. Le contrôle prudentiel vise à promouvoir la stabilité des institutions financières (qui peuvent participer aux systèmes de compensation et de paiement et/ou les mettre en œuvre), tandis que la surveillance a pour objet de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de compensation et de paiement. Dès lors, les deux fonctions ont certainement des objectifs partiellement communs, le plus évident étant la stabilité du système financier dans son ensemble. Cependant, le contrôle prudentiel met l'accent principalement sur la sécurité et la solidité des diverses institutions financières, tandis que la surveillance se focalise essentiellement sur les systèmes de compensation et de paiement afin de garantir leur bon fonctionnement, de prévenir le risque systémique au sein de ces systèmes ou parmi eux et d'assurer une transmission efficace et fiable des impulsions provenant de la politique monétaire. Par conséquent, les objectifs du contrôle prudentiel et ceux de la surveillance sont distincts sur le plan conceptuel et sont poursuivis avec des conceptions et des instruments différents. Dès lors, il n'est pas nécessaire qu'ils soient combinés et confiés à une autorité unique.

Lorsque la banque centrale n'est pas également l'autorité de surveillance bancaire, la poursuite des objectifs communs, les liens entre les systèmes et leurs participants, et les répercussions des défaillances affectant un domaine sur un autre requièrent une coopération étroite et étendue entre les organismes exerçant les deux fonctions afin que les objectifs communs soient atteints d'une manière optimale. S'agissant de ce dernier point, la BCE accueillerait favorablement l'insertion dans le projet de loi d'une disposition spécifique régissant la coopération et les échanges d'informations entre la CSSF et la BCL.

14. A cet égard, la BCE note également que l'autorité qui consulte n'est pas requise d'associer la transposition de la directive à la modification du droit luxembourgeois relatif à l'organisation du contrôle prudentiel du secteur financier. Cependant, si c'est cette solution qui est retenue, il importera dans ce cas de définir clairement les compétences respectives dans les domaines du contrôle prudentiel et de la surveillance.

B. Commentaires des articles du projet de loi

- *En ce qui concerne l'article premier du projet de loi* :

15. (A), (C), (G), (H), (I), (J) : la BCE prend note du rôle que le projet de loi propose de conférer à la CSSF et souhaiterait faire, en plus des observations formulées dans la partie A supra, un certain nombre de commentaires à ce sujet.

La BCE propose que le projet de loi – et notamment l'exposé des motifs – identifie et se réfère explicitement au caractère spécifique de la surveillance des systèmes de compensation et de paiement, d'une part, et du contrôle prudentiel des institutions financières, d'autre part. A cet égard, la CSSF doit conserver la responsabilité du contrôle prudentiel des institutions financières participant aux systèmes prévus par le projet de loi, mais la BCE recommande que le rôle de la BCL dans le cadre de l'Eurosystème, en ce qui concerne la surveillance (des systèmes de compensation et de paiement par opposition aux entités impliquées) soit mentionné explicitement dans le projet de loi.

16. (A) : **Article 28-2 : « Les opérateurs de systèmes de paiement ou de systèmes de règlement des opérations sur titres »**

(1) Comme il est indiqué également ci-dessous en ce qui concerne les autres articles, dans l'article 28-2, premier paragraphe, la référence à la CSSF doit être remplacée par une référence à la BCL.

(2) La BCE souhaiterait qu'il soit précisé que ce paragraphe ne s'applique pas à la BCL.

17. (C) : **Article 34-2 : « Définitions** » contient une série de définitions, et notamment les définitions suivantes :

a) « système » : là aussi, les dispositions relatives à la surveillance doivent faire référence à la mission fondamentale de la BCL, qui est de promouvoir la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiement (et qui correspond à la mission équivalente du SEBC définie par l'article 105, paragraphe 2, du traité et l'article 3 des statuts). Il convient de noter que la directive ne requiert pas, en tant que telle, que les États membres mettent en place une procédure d'agrément des systèmes. Si plusieurs États membres participant à la zone euro estiment qu'il est nécessaire de mettre en œuvre une telle procédure de manière formelle, l'Eurosystème pourrait, à un certain stade, devoir s'assurer du maintien de l'égalité de traitement entre les systèmes au sein de la zone euro. Au niveau local, cela impliquera la participation de la BCL. En conséquence, et bien que la CSSF puisse se voir assigner la tâche de désigner formellement les systèmes (en tant que « systèmes ») et de donner notification de ces systèmes à la Commission des Communautés européennes, la vérification (par exemple au regard des principes ressortissant aux activités de surveillance) et l'octroi de l'agrément des systèmes (en tant que « systèmes ») devraient, de l'avis de la BCE, être assurés par la BCL, éventuellement en coordination et en coopération avec la CSSF, et ce pour tous les systèmes de paiement ; en ce qui concerne les SROT, cela devrait s'appliquer au moins à tous les aspects relatifs au règlement des opérations de crédit de l'Eurosystème et à celui effectué en monnaie de banque centrale. En dernier lieu, la BCE accueillerait favorablement l'insertion dans le projet de loi d'une mention confirmant que tous les systèmes de paiement pour lesquels la BCL agit en qualité d'agent de règlement sont automatiquement désignés en tant que systèmes devant être notifiés à la Commission des Communautés européennes.

l) « moment d'ouverture d'une procédure d'insolvabilité ». A cet égard, le projet de loi a rajouté à la définition figurant à l'article 6.1 de la directive la partie de phrase « *ou tout autre moment défini par la loi nationale applicable à l'insolvabilité du participant comme étant le moment d'ouverture d'une procédure* d'insolvabilité ». Cet ajout doit être supprimé. La directive ne prévoit pas cette alternative, mais définit, d'une manière impérative, le moment de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité comme le moment où l'autorité compétente rend sa décision. Cette seconde partie de la définition recèle un risque matériel et une incertitude qui doivent être évités. Dans le projet de loi, il est important que les termes choisis pour la définition en question soient clairs au regard du système juridique luxembourgeois et qu'ils ne s'écartent pas de la définition figurant dans la directive, car c'est à ce stade que cette situation entraînerait des conséquences juridiques importantes découlant des autres parties de la directive.

18. **34-3: « Champ d'application » :** la BCE note que le nouveau chapitre 5 sur l'agrément des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres « s'applique à tout système de paiement et/ou à tout système de règlement des opérations sur titres agréés au Luxembourg ». La BCE prend acte de l'intention de couvrir la totalité des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres agréés en vertu du projet de loi, et considère qu'un tel agrément doit être traité dans l'esprit du point 17 supra. S'agissant de Lux Clear, qui est mentionné en tant que système dans l'exposé des motifs, la BCE comprend que la référence à Lux Clear se rapporte seulement à certains services d'un autre système existant et non pas à un système ou à une entité juridiquement distincte en tant que tel.

19. **Article 34-4 : « La demande d'agrément » :**

(1) La BCE note que le projet de loi introduit la possibilité de couvrir « un accord formel entre deux participants », comme le permet l'article 2, point (a), dernier paragraphe, de la directive, à condition qu'une telle désignation soit justifiée pour des raisons tenant au risque systémique. La BCE accueillerait favorablement une référence explicite au risque systémique dans le projet de loi, à évaluer dans le cadre du SEBC (y compris la BCL).

(2) La BCE propose que la phrase « La Commission est l'autorité compétente pour accorder l'agrément aux systèmes » soit modifiée dans l'esprit du point 17 supra.

20. **Article 34-5 : « La procédure d'agrément » :** Le projet de loi soumet à un agrément préalable toute modification de l'accord de base du système. Si par « modification », on doit également entendre l'adhésion d'un nouveau membre, cette exigence apparaît trop restrictive pour le fonctionnement du système. En outre, les délais accordés pour statuer semblent exagérément longs.

21. **(**H) : **Article 47-1 : « La surveillance prudentielle des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres agréés au Luxembourg » :** La BCE propose de supprimer la référence à « prudentielle » dans le titre du chapitre 2bis et dans celui de l'article 47-1. En outre, elle propose de remplacer la référence à « La Commission » par une référence à « La Banque centrale du Luxembourg » et de supprimer les références à « prudentielle » et aux « systèmes de règlement des opérations sur titres » dans la phrase « La Commission est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres qu'elle a agréés ». De plus, la BCE propose de remplacer « La Commission » par « La Banque centrale du Luxembourg » dans la phrase « A ce titre, la Commission veille à l'application des règles de fonctionnement dont sont dotés les systèmes qu'elle a agréés ».

Il convient également de modifier en ce sens le paragraphe (G) du projet de loi.

22. (I) : là aussi, la BCE propose de remplacer la référence à « La Commission » par une référence à « La Banque centrale du Luxembourg » dans la phrase « La Commission tient en outre le tableau officiel des systèmes de paiement et des systèmes de règlement des opérations sur titres agréés au Luxembourg ».

23. (J) **Article 61-2 : « Les dispositions spécifiques au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres agréés au Luxembourg » :**

(1): le projet de loi ne reprend pas le texte de l'article 3, paragraphe 2, de la directive sur les règles relatives à la « période suspecte ». Compte tenu du caractère général des termes de l'article 61-2, paragraphe 1, ces dispositions ne remettraient pas en cause les opérations effectuées, du moins au sein du système. Néanmoins, la sécurité juridique se trouverait renforcée si le texte de l'article 61-2 faisait expressément référence aux règles concernant les opérations frauduleuses.

(2): le paragraphe 2 de l'article 61-2 reprend très largement les termes de l'article 3, 1er paragraphe, de la directive. Les principales différences qu'il convient de noter et de prendre en considération sont les suivantes : 1) le projet de loi rajoute « entre parties » après les mots « ne produisent leurs effets en droit » ; 2) le projet de loi rajoute l'opérateur du système à la liste des personnes qui ne doivent pas avoir eu connaissance de l'insolvabilité ; 3) le texte emploie la particule conjonctive « et » au lieu de la disjonctive « ou » dans la liste des personnes visées.

(3): la BCE note que, selon l'exposé des motifs (pages 12 et 20), l'abolition de la « règle dite de l'heure zéro » au Luxembourg est confirmée par le premier tiret de l'article 61-2, paragraphe 2, du projet de loi. A cet égard, la position adoptée dans l'exposé des motifs, à savoir que la disposition précitée du projet de loi est suffisante, devrait être réexaminée dans la mesure où l'article 7 de la directive, qui a trait à l'interdiction de toute règle dite de l'heure zéro, est une disposition essentielle. A moins que l'abolition de la « règle dite de l'heure zéro » soit claire et d'une portée suffisante aux termes des dispositions existantes de la législation luxembourgeoise, comme le précise le projet de loi, une disposition réglementaire explicite devrait être ajoutée au projet de loi pour qu'il reflète les termes de l'article 7. En outre, comme il a été souligné ci-dessus, conformément à l'article 34-2, paragraphe l, dans sa rédaction actuelle et contrairement à l'article 6.1. de la directive, le moment de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité (que la loi nationale applicable à l'insolvabilité du participant peut fixer autrement) n'est pas nécessairement le moment où l'autorité compétente rend sa décision, mais pourrait, par exemple, le précéder. Dans le contexte de l'article 7 de la directive, cela pourrait conduire à une réintroduction indirecte de

l'effet rétroactif de l'insolvabilité en dépit de la disposition de l'article 61-2, paragraphe 2, du projet de loi.

(4): Cette disposition ne s'inscrit pas dans le cadre de la transposition de la directive. Elle prévoit l'insaisissabilité des comptes de règlement auprès d'un opérateur de système ou d'un agent de règlement. La disposition semble avoir été inspirée de l'article 9 de la loi belge du 28 avril 1999. La BCE note cependant que cette disposition s'applique à tout compte de règlement tandis que la disposition correspondante de la loi belge ne concerne que les comptes de règlement en espèces. La BCE est satisfaite de l'introduction de cette règle qui aura pour effet de renforcer la protection des systèmes en éliminant le danger que des saisies intempestives, voire abusives, ne viennent complètement paralyser le règlement d'un système de paiement ou de règlement des opérations sur titres.

24. **Article 61-3 : « Les dispositions spécifiques à la préservation des droits du titulaire de garanties constituées dans le cadre de systèmes communautaires de paiement ou de règlement des opérations sur titres ou dans le cadre d'opérations des banques centrales des États Membres ou de la Banque centrale européenne contre les effets de l'insolvabilité de la partie ayant constitué les garanties ».** Cette disposition transpose l'article 9 de la directive. La BCE estime que la protection prévue par l'article 61-3, paragraphe 2, du projet de loi doit être interprétée, d'une manière générale, comme couvrant toute forme de sûretés en faveur de participants quel que soit l'objet de la constitution d'une telle sûreté (c'est-à-dire qu'elle ne doit pas se limiter à garantir les obligations des participants vis-à-vis de l'opérateur ou des autres participants d'un système, découlant de la participation à ce système). Il est utile de mentionner que les règles en matière de conflit de droit énoncées par la directive sont compatibles avec (a) la règle contenue dans l'article 8 du *U.S. Uniform Commercial Code*, (b) les lois nationales déjà en place dans plusieurs États membres, et (c) la tendance observée actuellement dans les études universitaires qui font autorité sur la question complexe des négociations transfrontière de titres.

25. Article 61-4, paragraphes 2 et 3 : la BCE propose de remplacer, dans cet article, la référence à « la Commission » par « la Banque centrale du Luxembourg » .

- *Concernant l'article II du projet de loi :*

26. La BCE renvoie aux développements contenus dans la partie A du présent avis et propose de supprimer l'ajout envisagé d'un nouveau paragraphe 3 à l'article 2 de la « loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ».

27. La BCE confirme qu'elle ne voit pas d'objection à ce que le présent avis de la BCE soit rendu public par les autorités nationales compétentes, si elles le jugent bon. Eu égard à l'application générale des observations faites et à l'importance que revêt pour les marchés financiers internationaux une application uniforme du droit communautaire dans ce domaine, la BCE adressera une copie du présent avis aux autorités nationales compétentes des États membres chargées de transposer la directive.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 20 janvier 2000.

Le président de la BCE,

[signé]

Willem F. Duisenberg