



## Exposé des motifs

Le présent projet de règlement grand-ducal a pour objet de modifier le règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État qui porte exécution de l'article 95, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'État.

Les modifications proposées ont pour but de renforcer la sécurité juridique en adaptant le cadre juridique applicable à l'émission d'emprunts par l'État aux évolutions du marché financier, notamment en matière de dématérialisation des titres et d'utilisation de technologies innovantes telles que les registres distribués (DLT).

Elles prévoient ainsi une plus grande flexibilité dans la forme des instruments émis et consacrent l'intégration explicite de dispositifs d'enregistrement électronique sécurisés pour la tenue des comptes-titres. Enfin, elles ouvrent la possibilité de recourir à de nouvelles infrastructures de négociation, y compris celles fondées sur la technologie des registres distribués (DLT).

Le présent projet de règlement grand-ducal vise à renforcer l'attractivité des emprunts d'État luxembourgeois tout en assurant leur conformité aux standards internationaux et aux exigences des investisseurs institutionnels. Il s'inscrit également dans le processus de digitalisation accrue de l'État et de ses administrations.



## **Projet de règlement grand-ducal portant modification du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État**

### **Texte du projet de règlement grand-ducal**

Nous Guillaume, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Vu la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'État, et notamment son article 95, paragraphe 1<sup>er</sup> ;

Vu la fiche financière ;

[Vu l'avis de la Chambre de commerce ;]

Les avis de ... ayant été demandés ;

Le Conseil d'État entendu ;

Sur le rapport du Ministre des Finances, et après délibération du Gouvernement en conseil ;

*Arrêtons :*

**Art. 1<sup>er</sup>.** L'article 1<sup>er</sup> du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État est modifié comme suit :

1° Au premier tiret, sont supprimés les mots « admis sur un marché financier réglementé ou sur un système multilatéral de négociation ».

2° Au second tiret, les mots « , tels que notamment des prêts ou lignes de crédit en compte » sont supprimés en fin de phrase et sont insérés après les mots « instruments non négociables ».

**Art. 2.** L'article 2 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1° À l'alinéa 1, le mot « dit » entre parenthèses est remplacé par le mot « dites ».

2° À l'alinéa 2, première phrase, les mots « à l'émission ou de facto » sont insérés après les mots « est représenté », les mots « en compte-titre » sont remplacés par les mots « en compte-titres », et les mots « , y compris, le cas échéant, en compte-titres tenu au sein ou par le biais d'un dispositif d'enregistrement électronique sécurisé, y compris un registre ou une base de données électronique distribués. » sont insérés après les mots « en compte titres ».



3° La seconde phrase de l'alinéa 2 forme un nouvel alinéa 3 et le mot « Un » en début de phrase est remplacé par les mots « Pour tout emprunt négociable sous forme d'instruments au porteur ou d'instruments nominatifs, un ».

4° À l'alinéa 3 nouveau, le mot « et » après les mots « tranche de l'emprunt » est remplacé par un point et les mots « Ce titre est » sont ajoutés avant le mot « déposé ».

**Art. 3.** À l'article 3, alinéa 1<sup>er</sup>, du même règlement grand-ducal, la seconde phrase est remplacée comme suit : « Ces professionnels peuvent recevoir une commission dont le montant est arrêté par le Ministre. »

**Art. 4.** À l'article 4 du même règlement grand-ducal, les mots « telles que » sont remplacés par les mots « en particulier », les mots « la forme, » sont insérés après les mots « en particulier », et les mots « , le cas échéant, l'admission à la négociation et/ou la cotation en bourse » sont insérés après les mots « et de remboursement ».

**Art. 5.** À l'article 5 du même règlement grand-ducal, le mot « est » est remplacé par les mots « peut, le cas échéant, être ».

**Art. 6.** À l'article 6, alinéa 2, du même règlement grand-ducal, les mots « représentatif d'un emprunt négociable ou d'une tranche d'un emprunt négociable » sont remplacés par les mots « visé à l'article 2, alinéa 3 ».

**Art. 7.** L'article 7 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1° Au titre, le mot « Cotation » est remplacé par les mots « Admission à la négociation et cotation ».

2° Un nouvel alinéa 1<sup>er</sup> est inséré, libellé comme suit : « Les emprunts négociables peuvent être admis à la négociation sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, une infrastructure de marché DLT et/ou tout autre système ou infrastructure de négociation opéré par un acteur réglementé, ou ne faire l'objet d'aucune admission à la négociation. »

3° À l'alinéa 1<sup>er</sup> ancien, qui devient l'alinéa 2, le mot « soit » est inséré après le mot « obtenir » et les mots « , soit leur affichage sur la liste officielle des valeurs mobilières (LuxSE SOL) de la Bourse de Luxembourg » sont ajoutés après le mot « Luxembourg ».

**Art. 8.** La référence au règlement grand-ducal ainsi modifié se fait sous la forme suivante :

« Règlement grand-ducal modifié du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État ».

**Art. 9.** Le ministre ayant le budget dans ses attributions est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.



## Commentaire des articles

### *Ad article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> du présent projet de règlement grand-ducal modifie l'article 1<sup>er</sup> du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État (ci-après, le « règlement grand-ducal du 18 avril 2020 ») en supprimant la référence explicite aux marchés réglementés et aux systèmes multilatéraux de négociation. Cette modification a pour but d'élargir le champ des instruments financiers éligibles afin de tenir compte des développements technologiques récents, notamment en matière d'émission et de négociation d'instruments financiers sur des plateformes innovantes, telles que celles reposant sur la technologie des registres distribués (DLT).

### *Ad article 2*

L'article 2 modifie l'article 2 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 afin d'intégrer explicitement la possibilité d'émettre et de représenter tout emprunt négociable de façon dématérialisée, non seulement par inscription en compte-titre traditionnel, mais aussi via un dispositif d'enregistrement électronique sécurisé, tel qu'un registre ou une base de données électronique distribués (DLT).

### *Ad article 3*

Les modifications opérées par l'article 3 à l'endroit de l'article 3 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 sont de nature purement rédactionnelle.

### *Ad article 4*

Les modifications opérées par l'article 4 à l'endroit de l'article 4 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 ont pour but d'inclure la forme des emprunts négociables et la possibilité de leur admission à la négociation et/ou la cotation en bourse dans les conditions spécifiques des emprunts négociables qui sont arrêtées par le ministre.

### *Ad article 5*

L'article 5 modifie l'article 5 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 afin de clarifier que le ministre peut, mais ne doit pas, faire appel aux services d'un agent payeur.

### *Ad article 6*

Les modifications opérées par l'article 6 à l'endroit de l'article 6 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 sont une conséquence des modifications opérées à l'endroit de l'article 3 du même règlement.

### *Ad article 7*

Les modifications opérées par l'article 7 à l'endroit de l'article 7 du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 ont pour but d'élargir et de clarifier le champ des plateformes sur lesquelles les emprunts négociables luxembourgeois peuvent être admis à la négociation. L'article ne limite plus l'admission à la négociation aux seuls marchés réglementés ou systèmes multilatéraux de négociation (MTF), mais inclut explicitement les infrastructures de marché DLT (blockchain) ainsi que tout autre système opéré par un acteur réglementé. Cela permet d'intégrer les nouvelles infrastructures de marchés numériques.

La disposition précise également que les emprunts négociables peuvent ne pas être admis à la négociation.



La modification opérée à l'endroit de l'alinéa 2 du même article intègre la possibilité de l'affichage sur la liste officielle des valeurs mobilières (LuxSE SOL) de la Bourse de Luxembourg, qui constitue une alternative permettant une visibilité et une présence sur le marché en dehors d'une admission à la négociation.

*Ad article 8*

L'article 8 prévoit la possibilité de faire référence au règlement grand-ducal modifié par le présent projet de règlement grand-ducal sous une forme abrégée et intelligible.

*Ad article 9*

L'article 9 contient la formule exécutoire.



## Fiche financière

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

Le projet de règlement grand-ducal portant modification du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État n'aura pas d'impact financier direct sur le budget de l'État.



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



La présente page interactive nécessite au minimum la version 8.1.3 d'Adobe Acrobat® Reader®. La dernière version d'Adobe Acrobat Reader pour tous systèmes (Windows®, Mac, etc.) est téléchargeable gratuitement sur le site de [Adobe Systems Incorporated](https://www.adobe.com/reader).

### 1. Coordonnées du projet

Intitulé du projet :	Projet de règlement grand-ducal portant modification du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État.		
Ministre initiateur :	Le Ministre des Finances		
Auteur(s) :	Bob Kieffer, Yasmin Gabriel (Trésorerie de l'État) Ministère des Finances		
Téléphone :	247-82798	Courriel :	yasmin.gabriel@tresorerie.etat.lu
Objectif du projet :	Modification du règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État afin d'adapter le cadre juridique applicable à l'émission d'emprunts par l'État aux évolutions du marché financier, notamment en matière de dématérialisation des titres et d'utilisation de technologies innovantes telles que les registres distribués (DLT).		
Autre(s) Ministère(s) / Organisme(s) / Commune(s) impliqué(e)(s) :	N.a.		
Date :	18/02/2026		

### 2. Objectifs à valeur constitutionnelle

Le projet contribue-t-il à la réalisation des objectifs à valeur constitutionnelle ?  Oui  Non

Dans l'affirmative, veuillez sélectionner les objectifs concernés et veuillez fournir une brève explication dans la case «Remarques» indiquant en quoi cet ou ces objectifs sont réalisés :

- Garantir le droit au travail et veiller à assurer l'exercice de ce droit
- Promouvoir le dialogue social
- Veiller à ce que toute personne puisse vivre dignement et dispose d'un logement approprié
- Garantir la protection de l'environnement humain et naturel en œuvrant à l'établissement d'un équilibre durable entre la conservation de la nature, en particulier sa capacité de renouvellement, ainsi que la sauvegarde de la biodiversité, et satisfaction des besoins des générations présentes et futures
- S'engager à lutter contre le dérèglement climatique et œuvrer en faveur de la neutralité climatique
- Protéger le bien-être des animaux
- Garantir l'accès à la culture et le droit à l'épanouissement culturel
- Promouvoir la protection du patrimoine culturel



- Promouvoir la liberté de la recherche scientifique dans le respect des valeurs d'une société démocratique fondée sur les droits fondamentaux et les libertés publiques

Remarques :

### 3. Mieux légiférer

#### 1) Chambre(s) professionnelle(s) à saisir / saisi(e)s pour avis <sup>1</sup>:

- Chambre des fonctionnaires et employés publics  
 Chambre des salariés  
 Chambre des métiers  
 Chambre de commerce  
 Chambre d'agriculture

<sup>1</sup> Veuillez indiquer la/les Chambre(s) professionnelle(s) saisie(s) du projet sous rubrique suite à son approbation par le Conseil de gouvernement.

#### 2) Autre(s) partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, ...) à saisir / saisi(e)s pour avis : Oui Non

Si oui, laquelle / lesquelles :

Remarques / Observations :

#### 3) En cas de transposition de directives européennes, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Oui Non N.a. <sup>2</sup>

Si non, pourquoi ?

#### 4) Destinataires du projet :

- Entreprises / Professions libérales :  Oui  Non  
- Citoyens :  Oui  Non  
- Administrations :  Oui  Non

#### 5) Le principe « Think small first » est-il respecté ? Oui Non N.a. <sup>2</sup>

(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Remarques / Observations :

#### 6) Le projet contribue-t-il à la simplification administrative, notamment en supprimant ou en simplifiant des régimes d'autorisation et de déclaration existants, en réduisant les délais de réponse de l'administration, en réduisant la charge administrative pour les destinataires ou en améliorant la qualité des procédures ou de la réglementation ? Oui Non

Remarques / Observations :

Le présent projet de règlement grand-ducal s'inscrit dans le processus de digitalisation accrue des ministères et des administrations de l'État.



7) **Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel ?**  Oui  Non  N.a. <sup>2</sup>

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

8) **Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ?**  Oui  Non  N.a. <sup>2</sup>

Si oui, lequel ?

Remarques / Observations :

<sup>2</sup> N.a. : non applicable.

#### 4. Digitalisation et données

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

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

10) **Le projet tient-il compte du principe « digital by default » (priorisation de la voie numérique) ?**  Oui  Non

11) **Le projet crée-t-il une démarche administrative qui nécessite des informations ou des données à caractère personnel sur les administrés ?**  Oui  Non

Si oui, ces informations ou données à caractère personnel peuvent-elles être obtenues auprès d'une ou plusieurs administrations conformément au principe «Once only» ?

12) **Le projet envisage-t-il la création ou l'adaptation d'une banque de données ?**  Oui  Non

#### 5. Égalité des chances (à remplir pour les projets de règlements grand-ducaux) <sup>3</sup>

13) **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 texte proposé ne fait aucune distinction entre hommes et femmes.



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

Si oui, expliquez  
de quelle manière :

**14) Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ?**  Oui  Non  N.a. <sup>2</sup>

Si oui, expliquez  
de quelle manière :

<sup>3</sup> Pour les projets de loi, il convient de se référer au point 1 « Assurer une inclusion sociale et une éducation pour tous. » du Nohaltegkeetscheck.

## 6. Projets nécessitant une notification auprès de la Commission européenne

**15) Directive « services » : Le projet introduit-il une exigence en matière d'établissement ou de prestation de services transfrontalière ?**  Oui  Non  N.a. <sup>2</sup>

Si oui, veuillez contacter le Ministère de l'Economie en suivant les démarches suivantes :

<https://meco.gouvernement.lu/fr/domaines-activites/politique-europeenne/notifications-directive-services.html>

**16) Directive « règles techniques » : Le projet introduit-il une exigence ou réglementation technique par rapport à un produit ou à un service de la société de l'information (domaine de la technologie et de l'information)?**  Oui  Non  N.a. <sup>2</sup>

Si oui, veuillez contacter l'ILNAS en suivant les démarches suivantes :

<https://portail-qualite.public.lu/content/dam/qualite/publications/normalisation/2017/ilnas-notification-infolyer-web.pdf>



## Version coordonnée

### Règlement grand-ducal du 18 avril 2020 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État et abrogeant le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'État.

#### Art. 1<sup>er</sup>. Forme des emprunts

Les emprunts autorisés par la loi peuvent être émis par le Ministre ayant le budget dans ses attributions (ci-après, le « Ministre ») sous la forme suivante :

- instruments négociables, admis sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation, tels que notamment des emprunts obligataires ou certificats de trésorerie ;
- instruments non négociables, **tels que notamment des prêts ou lignes de crédit en compte** contractés auprès d'un professionnel du secteur financier ou d'une institution internationale, tels que notamment des prêts ou lignes de crédit en compte.

#### Art. 2. Emission des emprunts négociables

L'émission des emprunts négociables peut se faire par tranches individuelles (dit **dites** « stand-alone ») ou par tranches sous un programme. L'émission de tranches fongibles est également possible.

Tout emprunt négociable est représenté **à l'émission ou de facto** de façon dématérialisée par des inscriptions en compte-titres **en compte-titres, y compris, le cas échéant, en compte-titres tenu au sein ou par le biais d'un dispositif d'enregistrement électronique sécurisé, y compris un registre ou une base de données électronique distribués.**

**Pour tout emprunt négociable sous forme d'instruments au porteur ou d'instruments nominatifs,** un titre global est émis pour représenter le total de l'emprunt ou une tranche de l'emprunt et, **Ce titre est** déposé auprès d'un professionnel du secteur financier de droit luxembourgeois établi et agréé au Grand-Duché de Luxembourg, à désigner par le Ministre.

#### Art. 3. Placement des emprunts négociables

Le placement des emprunts négociables se fait soit par adjudication, soit par l'intermédiaire d'un seul ou de plusieurs professionnels du secteur financier désignés par le Ministre. **Il peut être alloué à Cces** professionnels **peuvent recevoir** une commission dont le **montant est arrêté par le** Ministre arrête le montant.

Les modalités administratives et techniques de la procédure d'adjudication sont arrêtées par le Ministre et publiées au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg. Les professionnels du secteur financier admis à la soumission sont préalablement désignés par le Ministre.

#### Art. 4. Conditions spécifiques

Les conditions spécifiques des emprunts négociables, telles que **en particulier la forme,** le montant nominal à émettre, la coupure, le taux d'intérêt nominal fixe ou variable, la méthode à utiliser pour calculer les intérêts courus, le prix de souscription, le prix de remboursement ainsi que les dates exactes d'émission, de refixation du taux d'intérêt en cas de taux variable, de paiement des intérêts et



de remboursement, le cas échéant, l'admission à la négociation et/ou la cotation en bourse sont arrêtées par le Ministre et publiées au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

#### **Art. 5. Service financier**

Le service financier des emprunts négociables est peut, le cas échéant, être confié à un professionnel du secteur financier établi et agréé au Grand-Duché de Luxembourg, à désigner par le Ministre.

#### **Art. 6. Signatures**

Tous les documents en relation avec l'émission d'un emprunt de l'Etat sont signés par le Ministre ou son délégué.

Le titre global représentatif d'un emprunt négociable ou d'une tranche d'un emprunt négociable visé à l'article 2, alinéa 3, est signé par le Ministre et contresigné par le directeur du Trésor.

#### **Art. 7. Cotation Admission à la négociation et cotation en bourse**

Les emprunts négociables peuvent être admis à la négociation sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, une infrastructure de marché DLT et/ou tout autre système ou infrastructure de négociation opéré par un acteur réglementé, ou ne faire l'objet d'aucune admission à la négociation.

Le Ministre fait les diligences nécessaires pour obtenir soit l'admission des emprunts négociables de l'Etat à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg, soit leur affichage sur la liste officielle des valeurs mobilières (LuxSE SOL) de la Bourse de Luxembourg.

#### **Art. 8. Droit applicable et for**

Tous les emprunts de l'Etat sont régis par le droit luxembourgeois. Tout différend entre les investisseurs et l'Etat, représenté par le Ministre, relève de la compétence exclusive des juridictions luxembourgeoises.

#### **Art. 9. Disposition abrogatoire**

Le règlement grand-ducal du 7 février 2013 fixant les conditions et les modalités d'émission d'emprunts par l'Etat est abrogé.

#### **Art. 10. Dispositions finales**

Notre Ministre ayant le budget dans ses attributions est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

Le présent règlement entre en vigueur le jour de sa publication au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.