



7, rue Alcide De Gasperi
L - 1615 Luxembourg
B.P. 2056 L-1020 Luxembourg

Monsieur Luc Frieden
Ministre des Finances
MINISTÈRE DES FINANCES
3, rue de la Congrégation
L - 1352 Luxembourg

Luxembourg, le 22 novembre 2011

Concerne: Avis de l'IRE concernant le projet de loi 6327 relative aux titres dématérialisés

Monsieur le Ministre,

Nous avons le plaisir de joindre à la présente l'avis de notre Institut concernant le projet de loi 6327 relative aux titres dématérialisés.

Si vous le souhaitez, nous serions heureux de vous rencontrer à votre convenance pour discuter les vues exprimées au sein de cet avis.

Vous en souhaitant bonne réception, veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de notre parfaite considération.

Pour le Conseil de l'IRE,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Pierre Krier', is written over a light blue circular stamp.

Pierre Krier
Président

AVIS DE L'INSTITUT DES REVISEURS D'ENTREPRISES PORTANT SUR :

Le projet de loi 6327 relative aux titres dématérialisés et portant modification de:

- **la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**
- **la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;**
- **la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;**
- **la loi modifiée du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur;**
- **la loi modifiée du 1er août 2001 concernant la circulation des titres et d'autres instruments fongibles;**
- **la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;**
- **la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;**
- **la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;**
- **la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation**

Le 12 septembre 2011 le Ministre des Finances, Luc Frieden, a déposé à la Chambre des députés le projet de loi n° 6327 relative aux titres dématérialisés (ci-après le « Projet »).

L'IRE n'entend pas commenter le contexte général et l'opportunité politique du Projet, mais limitera ses propos aux aspects ayant un intérêt particulier pour la profession de réviseur d'entreprises.

Dans ce cadre, l'IRE présente ses observations comme suit :

Article 12 paragraphe (4) lettre c)

La rédaction de l'article 12 paragraphe (4) lettre c) stipule que : « ... *qui ne pourra, pour les actions, être inférieur à une juste valeur de ces actions telle que déterminée par un réviseur d'entreprise agréé qui appliquera une méthode d'évaluation appropriée notamment au vu de la nature des activités de l'émetteur et du nombre de titres sujets à la vente.* ».

Cette obligation de faire appel à un réviseur d'entreprises agréé pour procéder à une évaluation des actions n'est pas en accord avec la profession de réviseur d'entreprises agréé. A l'instar des missions confiées à titre exclusif par la législation à la profession de réviseur d'entreprises agréé (p.ex. apports autre qu'en numéraire, commissaire à la fusion, etc.) l'IRE est d'avis qu'il appartient au conseil d'administration ou de gérance de la société d'établir la juste valeur des actions. La mission du réviseur d'entreprises agréé consiste ensuite à contrôler le bien fondé de cette évaluation.

Il incombe dès lors au conseil d'administration ou de gérance de la société de procéder à la description de la méthode retenue et à l'évaluation de ces actions.

En pratique, cependant, le conseil d'administration ou de gérance de la société pourra se faire assister pour la description respectivement l'évaluation par un tiers chargé d'y procéder en son nom qui ne pourra pas, pour des raisons évidentes d'indépendance, être le réviseur d'entreprises agréé chargé d'effectuer le contrôle de la description et de l'évaluation de ces actions.

Il est dès lors proposé de remplacer l'actuel paragraphe (4) lettre c) comme suit :

« c) les titres autres que ceux repris aux points (a) et (b) ci-dessus seront vendus par vente publique à la Bourse de Luxembourg à un prix qui ne pourra, pour les actions, être inférieur à une juste valeur de ces actions telle que déterminée par l'organe d'administration de la société qui appliquera une méthode d'évaluation appropriée notamment au vu de la nature des activités de l'émetteur et du nombre de titres sujets à la vente.

L'organe d'administration établit un rapport détaillé expliquant et justifiant d'un point de vue juridique et économique la juste valeur retenue pour ces actions ainsi que la ou les méthodes retenues pour sa détermination. Ce rapport doit faire l'objet d'un examen et d'un rapport écrit par un réviseur d'entreprises agréé à désigner par l'organe d'administration de la société. Dans son rapport, le réviseur d'entreprises agréé doit déclarer si, à son avis et compte tenu des circonstances :

- la ou les méthodes retenues sont adéquates ;*
- la juste valeur retenue est pertinente et raisonnable. »*

Luxembourg, le 22 novembre 2011