

N° 8628²

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

PROJET DE LOI

portant modification :

1° de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et

2° de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs,

en vue de la transposition de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES

(30.1.2026)

La Commission se compose de : Mme Diane ADEHM, Président-Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Maurice BAUER, André BAULER, Mme Taina BOFFERDING, MM. Sven CLEMENT, Franz FAYOT, Patrick GOLDSCHMIDT, Claude HAAGEN, Marc HANSEN, Fred KEUP, Laurent MOSAR, Mme Sam TANSON, MM. Michel WOLTER et Laurent ZEIMET, Membres

*

1. ANTÉCÉDENTS

Le projet de loi n°8628 a été déposé par le Ministre des Finances le 3 octobre 2025.

Lors de la réunion de la Commission des Finances du 14 novembre 2025, le projet de loi a été présenté aux membres de la commission et Madame Diane Adehm a été désignée rapporteur du projet de loi.

L'avis du Conseil d'État porte la date du 20 janvier 2026.

Il a été examiné par la Commission des Finances le 27 janvier 2026.

L'adoption du projet de rapport a eu lieu au cours de la réunion du 30 janvier 2026.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet de loi transpose la directive (UE) 2024/927 (dite « AIFMD 2 ») du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs.

La directive 2024/927 a été adoptée dans le cadre de l'Union des marchés des capitaux afin d'améliorer l'efficacité des régimes prévus par les directives 2011/61/UE (dite « directive GFIA »

– gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs) et 2009/65/CE (dite « directive OPCVM » – organismes de placement collectif en valeurs mobilières). Le but est d’harmoniser, lorsque cela fait du sens, ces deux cadres légaux et de garantir un niveau uniforme de protection des investisseurs dans l’Union européenne.

En outre, la directive 2024/927 a pour objet de faciliter l’accès à des sources de financement alternatif sur les marchés. Ainsi, elle reconnaît expressément aux fonds d’investissement alternatifs (« FIA ») le droit d’octroyer des prêts et établit des règles harmonisées visant à créer un marché intérieur efficace pour l’octroi de prêts par les FIA.

L’introduction d’un cadre réglementaire uniforme au niveau européen est particulièrement intéressante pour le Luxembourg qui est déjà bien positionné sur le marché des fonds de dette privée. En effet, ce nouveau cadre permettra aux gestionnaires luxembourgeois de développer de nouvelles stratégies de dette privée et de structurer des FIA octroyant des prêts sur base d’un cadre européen harmonisé.

Dans un souci de protection des consommateurs, le projet de loi prévoit, au niveau national, l’interdiction pour les FIA d’octroyer des prêts à des consommateurs au Luxembourg.

Afin d’accroître l’efficacité des activités des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion d’OPCVM, la directive 2024/927 étend la liste des services autorisés et apporte des clarifications utiles quant aux services pouvant être fournis à des tiers. Ainsi, les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d’OPCVM pourront accomplir des tâches d’administration d’indices de références conformément au règlement (UE) 2016/1011. Les gestionnaires de FIA seront autorisés à faire de la gestion de crédits conformément à la directive (UE) 2021/2167. Il est également précisé que les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d’OPCVM seront autorisés à exercer en tant que service auxiliaire, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu’ils exercent déjà à l’égard des fonds qu’ils gèrent, à condition de disposer d’un cadre de gestion des conflits d’intérêts adéquat. Cette possibilité devrait permettre de soutenir leur compétitivité internationale en générant des économies d’échelle et en diversifiant leurs sources de revenus.

La directive 2024/927 reconnaît l’importance de la délégation qui permet d’accéder à une expertise spécialisée et de renforcer l’efficacité opérationnelle. Les changements ciblés apportés dans ce domaine sont de nature à permettre aux autorités compétentes de disposer d’informations à jour sur les principaux éléments des modalités de délégation et à aligner le régime de la délégation de la directive OPCVM sur celui de la directive GFIA. Les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d’OPCVM devront ainsi communiquer, au moment de la demande d’agrément et de manière périodique, des informations sur les modalités de délégation et de sous-délégation de fonctions ou de services à des tiers. Le régime applicable aux distributeurs agissant pour leur propre compte est également clarifié afin de mieux refléter la diversité des modalités de distribution.

Afin de permettre une réponse plus efficace en cas de tensions sur les marchés et d’assurer une meilleure protection des investisseurs, la directive 2024/927 met en œuvre la recommandation du Comité européen des risques systémiques (CERS) du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d’effet de levier dans les fonds d’investissement (CERS/2017/6). Elle instaure un cadre harmonisé pour l’utilisation des outils de gestion de la liquidité au sein de l’Union européenne. Ce cadre prévoit une liste harmonisée d’outils de gestion de la liquidité et des règles spécifiques encadrent tant la sélection que l’utilisation de ces instruments. Cette liste harmonisée, n’est toutefois pas exhaustive, les fonds peuvent recourir, en sus de ceux y mentionnés, à d’autres outils de gestion de la liquidité. Ces nouvelles règles renforceront la résilience des fonds européens ; à noter que les fonds luxembourgeois disposent généralement déjà d’un cadre robuste de gestion de la liquidité.

Une autre nouveauté introduite par la directive 2024/927 est qu’elle autorise désormais les États membres confrontés à une insuffisance d’offre concurrentielle de services de dépositaire à permettre à leurs FIA locaux de désigner un dépositaire établi dans un autre État membre. Cette faculté ne s’applique pas au Luxembourg, qui bénéficie d’un marché bien établi et compétitif en matière de services de dépositaire. Un FIA établi dans un État membre ayant fait usage de cette faculté pourra cependant, sous certaines conditions, désigner un dépositaire établi au Luxembourg.

La directive 2024/927 vise également à renforcer la collecte des données de marché transmises aux autorités de surveillance, afin de mieux détecter l’émergence de risques et leur éventuelle propagation au sein du système financier. À l’instar de la directive GFIA, des obligations périodiques de reporting sont introduites dans la directive OPCVM. Par ailleurs, les investisseurs devront également recevoir

des informations supplémentaires notamment sur les frais, charges et dépenses supportés par les gestionnaires de FIA, ainsi que sur la composition du portefeuille de prêts octroyés.

En outre, les exigences de substance applicables aux OPCVM, aux sociétés de gestion d'OPCVM et aux gestionnaires de FIA sont précisées notamment par l'introduction d'un seuil minimal de ressources nécessaires à la conduite de leur activité. Il convient de noter que si des exigences de substance sont nouvellement introduites au niveau européen, elles existent déjà à l'heure actuelle au Luxembourg.

Enfin, la directive 2024/927 apporte d'autres modifications ciblées, notamment en ce qui concerne les règles en matière de coopération entre les différentes autorités compétentes et les exigences applicables aux pays tiers au sein de la directive GFIA.

La transposition de la directive 2024/927 est opérée par des modifications de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Par ailleurs, le projet de loi apporte une modification ponctuelle à la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif en ce qui concerne l'obligation d'un rapport de réviseur d'entreprises agréé pour toute émission de parts en contrepartie d'apports en nature.

*

3. L'AVIS DU CONSEIL D'ÉTAT

Le Conseil d'État note que le projet de loi a pour objet de procéder à la transposition en droit luxembourgeois de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de depositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs.

Pour ce faire, la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs sont modifiées.

Le Conseil d'État relève que les auteurs du projet de loi ont opté pour une méthode de transposition littérale des modifications opérées par la directive 2024/927.

La Haute Corporation a émis deux oppositions formelles accompagnées de propositions de texte que la Commission des Finances a fait siennes. La Commission a également décidé de suivre, dans l'ensemble, les observations d'ordre légistique du Conseil d'État.

Pour le détail de l'avis de la Haute Corporation il est renvoyé au commentaire des articles.

*

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Observations générales d'ordre légistique du Conseil d'État

Le Conseil d'État signale qu'au cas où un règlement européen a déjà fait l'objet de modifications, il convient d'insérer les mots « , tel que modifié » après l'intitulé complet de celui-ci. À titre d'exemple, cette observation vaut pour le règlement européen visé à l'article 1^{er}, à l'article 1^{er}, point 4bis, insérer.

La Commission des Finances décide de ne pas ajouter la précision proposée à l'intitulé des règlements européens à des fins de cohérence avec le texte des lois existantes.

Selon le Conseil d'État, il y a lieu d'indiquer avec précision et de manière correcte les textes auxquels il est renvoyé, en commençant par l'article et ensuite, dans l'ordre, le paragraphe, l'alinéa, le point, la lettre et la phrase visés. Ainsi il faut écrire à titre d'exemple à l'article 2, point 1^o, à l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre a), première phrase, dans sa teneur proposée, « au sens de l'annexe III, point 1, » et non pas « au sens de l'annexe III, point 1), » et à l'article 5, point 1^o, il faut écrire « Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, deuxième tiret, troisième phrase, les mots [...] ».

La Commission des Finances modifie, aux articles 2, 6, 10, 37, 39 et 52, les références aux points des annexes en ce sens, et apporte la précision demandée à l'article 5.

Le Conseil d'État signale qu'aux énumérations, le mot « et » est à omettre à l'avant-dernier élément. Cette observation vaut également pour l'intitulé de la loi en projet sous revue.

La Commission des Finances modifie l'intitulé dans ce sens. En revanche, à des fins de lisibilité, elle décide de ne pas suivre la recommandation du Conseil d'Etat en ce qui concerne le texte du projet de loi.

Chapitre 1^{er}

Le chapitre 1^{er} modifie la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après, la « loi OPC ») aux fins de la transposition de l'article 2 de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs (ci-après, la « directive modificative (UE) 2024/927 »), qui modifie la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après, la « directive 2009/65/CE »), ainsi que la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (ci-après, la « directive 2011/61/UE »).

Article 1^{er}

L'article 1^{er} du projet de loi vise à modifier l'article 1^{er} de la loi OPC, en vue de transposer la définition de « dépositaire central de titres » introduite par l'article 2, point 1), de la directive modificative (UE) 2024/927, à l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre u), de la directive 2009/65/CE.

La nouvelle définition se réfère aux dépositaires centraux de titres ou « DCT » au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 1), du règlement (UE) n° 909/2014. Cette définition est introduite au sein de la loi OPC étant donné qu'il est désormais fait référence à la notion de DCT dans divers articles de la loi OPC concernant le régime de délégation.

Pour le surplus, il est renvoyé aux commentaires des articles 3 et 7.

Le Conseil d'État signale qu'à la phrase liminaire, les mots « point 4) » et « point 4bis) » sont à remplacer par les mots « point 4 » et « point 4bis ».

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 2

L'article 2 du projet de loi vise à modifier l'article 12 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 13), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 84, paragraphes 2 et 3, de la directive 2009/65/CE, et y ajoute les nouveaux paragraphes 3bis à 3septies. Cet article se réfère aux outils de gestion de la liquidité tels qu'introduits par la directive modificative (UE) 2024/927 et vise à mettre en œuvre la recommandation du Comité européen du risque systémique (ci-après, le « CERS ») du 7 décembre 2017¹ « visant à harmoniser les outils de gestion de la liquidité et leur utilisation par les gestionnaires de fonds de type ouvert, y compris par les OPCVM, afin de permettre une réponse plus efficace aux pressions sur la liquidité en cas de tensions sur les marchés et une meilleure protection des investisseurs ». L'article s'inscrit également dans le contexte du document « ESRB response to the European Commission consultation on the review of AIFMD » du 29 janvier 2021².

Le point 1° a pour objet de remplacer les lettres a) et b) de l'article 12, paragraphe 1^{er}, de la loi OPC, afin d'y refléter les changements apportés à l'article 84, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne le fonds commun de placement (ci-après, le « FCP »). Pour la société d'investissement à capital variable (ci-après, la « SICAV »), il est renvoyé au commentaire de l'article 6. Le

¹ Recommandation du CERS du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement (CERS/2017/6).

² ESRB/2021/0007.

nouveau libellé de la lettre a) permet à la société de gestion gérant le FCP de droit luxembourgeois, dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds, de suspendre temporairement la souscription, le rachat et le remboursement des parts du FCP tel que défini au point 1) de la nouvelle annexe III de la loi OPC, conformément au nouvel article 52-1, paragraphe 1^{er}, de la loi OPC. Il est également prévu que la société de gestion peut activer ou désactiver un autre outil de gestion de la liquidité parmi ceux visés aux points 2) à 8) de l'annexe III de la loi OPC, conformément au nouvel article 52-1, paragraphe 1^{er}, de la loi OPC. Enfin, il est prévu que la société de gestion peut activer les mécanismes de cantonnements d'actifs visés au point 9) de ladite annexe III de la loi OPC. L'activation de la suspension de souscriptions, de rachats et de remboursements et l'activation du mécanisme de cantonnements d'actifs par la société de gestion du FCP n'est possible que dans des cas exceptionnels où les circonstances l'exigent et où cela est justifié compte tenu des intérêts des porteurs de parts. Il est renvoyé au commentaire de l'article 10 introduisant un nouvel article 52-1 dans la loi OPC et de l'article 27 qui introduit l'annexe III de la loi OPC. Le nouveau libellé de la lettre b) permet à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP, d'exiger, dans des circonstances exceptionnelles et après consultation du FCP, par le biais de sa société de gestion, l'activation ou la désactivation de la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements lorsqu'il existe des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui, d'un point de vue raisonnable et équilibré, rendent une telle activation ou désactivation nécessaire. Cette modification vient préciser le texte légal existant, qui permet déjà à la CSSF d'exiger une telle suspension du rachat des parts du FCP.

Le Conseil d'Etat signale au point 1^o, à l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre a), première phrase, dans sa teneur proposée, que lorsqu'on se réfère au premier paragraphe, les lettres « er » sont à insérer en exposant derrière le numéro pour écrire « 1^{er} ».

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Le point 2^o a pour objet de modifier l'article 12, paragraphe 2, de la loi OPC, afin d'y refléter les ajustements apportés à l'article 84, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE, en prévoyant que lorsqu'une société de gestion, pour le FCP qu'elle gère, décide d'activer ou désactiver (i) la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements ou (ii) tout outil de gestion de la liquidité visé aux points 2) à 8) de l'annexe III de la loi OPC, d'une manière qui n'est pas dans le cours normal des activités comme le prévoit le règlement de gestion, elle doit en notifier sans retard la CSSF. Il s'agit de permettre aux autorités de surveillance de mieux gérer l'éventuelle propagation des tensions de liquidité à l'ensemble du marché. Dans la même logique, lorsque qu'une société de gestion décide d'activer ou de désactiver des mécanismes de cantonnements d'actifs visés au point 9) de l'annexe III de la loi OPC, elle doit en informer la CSSF dans un délai raisonnable avant l'activation ou la désactivation de cet outil de gestion de la liquidité. Il est ensuite prévu que la CSSF doit informer sans délai les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, celles de l'Etat membre d'accueil du FCP, l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après, l'« AEMF ») ainsi que, en cas de risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, de toute notification reçue en application de l'article 12, paragraphe 2, de la loi OPC.

Le point 3^o a pour objet d'insérer les nouveaux paragraphes *2bis*, *2ter* et *2quater* à l'article 12 de la loi OPC.

Le nouveau paragraphe 2bis transpose le nouveau paragraphe *3bis* introduit à l'article 84 de la directive 2009/65/CE et couvre les informations à fournir aux autres autorités compétentes relatives à l'exercice par CSSF des pouvoirs visés à l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre b), de la loi OPC. Ainsi, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP, doit informer les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du FCP, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, l'AEMF et, le cas échéant, le CERS, lorsqu'elle a exigé l'activation ou la désactivation de l'outil de gestion de la liquidité visé au point 1) de l'annexe III de la loi OPC, à savoir la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements.

Le nouveau paragraphe 2ter transpose les nouveaux paragraphes *3quater* et *3sexies* introduits à l'article 84 de la directive 2009/65/CE pour le cas de figure où la CSSF est l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP. L'alinéa 1^{er} du nouveau paragraphe *2ter* couvre la possibilité visée à l'article 84, paragraphe *3ter*, de la directive 2009/65/CE, relative à la demande effectuée soit par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, soit par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, et adressée aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM (en l'occurrence la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP) d'exercer les pouvoirs au titre de l'article 84, paragraphe 2, lettre b), de

ladite directive, à savoir l'activation ou la désactivation de la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements, en précisant les motifs de la demande et en informant l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS. Si la CSSF décide de refuser une telle demande, elle doit en informer les autorités compétentes qui en ont fait la demande, l'AEMF et, le cas échéant, le CERS, en indiquant les raisons de son refus. L'article 84, paragraphe 3^{quinties}, de la directive 2009/65/CE prévoit que dans un tel cas, l'AEMF émet sans retard inutile un avis sur l'exercice desdits pouvoirs. Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP, ne se conforme pas à l'avis de l'AEMF ou n'entend pas s'y conformer, elle doit en informer l'AEMF et les autorités compétentes qui ont formulé la demande, en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer. Il convient de noter à cet égard que l'article 84, paragraphe 3^{sexies}, de la directive 2009/65/CE prévoit alors que si une menace grave pèse sur la protection des investisseurs, sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier dans l'Union européenne, et à moins qu'une telle publication ne soit incompatible avec les intérêts légitimes des porteurs de parts de l'OPCVM ou du public, l'AEMF peut rendre public le fait que les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM ne se conforment pas ou n'entendent pas se conformer à son avis, ainsi que les raisons invoquées par les autorités compétentes concernées à cet égard.

Le nouveau paragraphe 2^{quater} est la disposition miroir du paragraphe 2^{ter}. Il prévoit que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil du FCP ou en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, peut demander à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FCP, d'exercer les pouvoirs visés à l'article 84, paragraphe 2, lettre b), de la directive 2009/65/CE.

Le Conseil d'Etat signale qu'au point 3°, à l'article 12, paragraphe 2^{ter}, alinéa 1^{er}, à insérer, il y a lieu d'insérer une virgule après les mots « en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement ».

La Commission des Finances insère une virgule à l'endroit visé.

Article 3

L'article 3 du projet de loi vise à modifier l'article 18^{bis} de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 8), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 22^{bis}, paragraphes 2 et 4, de la directive 2009/65/CE.

Le point 1° a pour objet de dispenser les dépositaires des obligations de diligence *ex ante* lorsqu'ils ont l'intention de déléguer les fonctions de conservation à des dépositaires centraux de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014. En effet, afin d'assurer la protection des investisseurs, et en particulier afin de veiller à ce que, dans tous les cas, il y ait un flux d'informations stable entre le conservateur d'un actif de l'OPCVM et le dépositaire, le régime de dépositaires est étendu pour inclure les DCT dans la chaîne de conservation lorsque ceux-ci fournissent des services de conservation à des OPCVM.

Le point 2° remplace le paragraphe 4 en mentionnant que la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. La fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est, quant à elle, considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. Dans ce dernier cas de figure, il existe une dispense des obligations de diligence *ex ante* de la part du dépositaire envers le dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur. Il convient de souligner que la traduction française de la directive modificative (UE) 2024/927 diverge de sa version anglaise dans la mesure où cette dernière mentionne : « (...), *the provision of services by a central securities depository acting in the capacity of an investor CSD as defined in that delegated act shall be considered a delegation of the depository's custody functions.* », tandis que la version française indique : « (...), *la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire.* ». De plus, la version française concernant les modifications apportées à la directive 2011/61/UE mentionne également que la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est à considérer

comme une délégation. Par conséquent, la rédaction de l'article 3 est alignée sur la version anglaise de la directive modificative (UE) 2024/927.

Article 4

L'article 4 du projet de loi vise à ajouter un nouveau paragraphe 5 à l'article 26 de la loi OPC.

Le nouveau paragraphe 5 introduit pour les SICAV une dérogation à l'exigence d'un rapport de réviseur d'entreprises agréé pour toute émission de parts en contrepartie d'apports en nature.

En effet, l'article 44, paragraphe 2, de la directive 2017/1132 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 relative à certains aspects du droit des sociétés prévoit que les Etats membres peuvent décider de ne pas appliquer certaines dispositions du chapitre IV de ladite directive aux SICAV. Il est dès lors fait usage ici de cette possibilité en ce qui concerne les exigences relatives au rapport d'expert indépendant pour les apports en nature aux SICAV.

Afin d'assurer une cohérence parfaite entre les FCP et les SICAV, la pratique réglementaire applicable pour les souscriptions en nature aux FCP devrait être alignée sur la dérogation proposée pour les SICAV. Il en va de même en ce qui concerne les rachats en nature tant au niveau des SICAV que des FCP.

Article 5

L'article 5 du projet de loi vise à modifier l'article 27 de la loi OPC.

Le point 1^o vise à modifier l'article 27, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, deuxième tiret, et paragraphe 2, alinéa 1^{er}, de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 9), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 29, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre b), de la directive 2009/65/CE. Ce point a pour objet de spécifier, pour des exigences de substance, que la conduite de l'activité de la SICAV doit être déterminée par au minimum deux personnes physiques qui sont soit employées à plein temps par la SICAV, soit se consacrent à plein temps à la direction de la SICAV ou sont des membres exécutifs ou des membres de l'organe de gestion de la SICAV, et sont domiciliées, au sens de leur résidence habituelle, dans l'Union européenne. Indépendamment de ce minimum légal, davantage de ressources peuvent être nécessaires en fonction de la taille et de la complexité de la SICAV. L'exigence selon laquelle la conduite de l'activité de la SICAV doit être déterminée par au moins deux personnes physiques à plein temps ne devrait pas avoir d'impact au Luxembourg, dans la mesure où une telle exigence est déjà généralement requise dans la pratique administrative luxembourgeoise.

Le point 2^o vise à modifier l'article 27, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, de la loi OPC. Cette modification est nécessaire afin de limiter la référence à l'article 111 de la loi OPC dans son ancienne mouture suite à l'ajout du nouveau paragraphe 2 audit article via l'article 14 du projet loi.

Article 6

L'article 6 du projet de loi vise à modifier l'article 28 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 13), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 84, paragraphes 2 et 3, de la directive 2009/65/CE, et y ajoute les nouveaux paragraphes 3bis à 3septies.

Le point 1^o a pour objet d'ajouter les mots « ou rembourser » au sein de l'article 28, paragraphe 1^{er}, lettre b), de la loi OPC, afin que le libellé de cette lettre b) suive au plus près celui de l'article 84, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, lettre a), de la directive 2009/65/CE.

Pour les points 2^o et 3^o, il est renvoyé au commentaire de l'article 2.

Le Conseil d'État relève que le point 2^o du présent article vise à conférer une nouvelle teneur à l'article 28, paragraphe 5, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Or, à la lecture du texte coordonné de la loi précitée du 17 décembre 2010, joint au projet de loi, le Conseil d'État constate que l'intention des auteurs est celle de remplacer le libellé de l'article 28, paragraphe 5, alinéa 1^{er}, de la loi précitée du 17 décembre 2010. Dans cette hypothèse, il y a lieu de reformuler le point 2^o, phrase liminaire, de l'article sous revue comme suit :

« 2^o Le paragraphe 5, alinéa 1^{er}, prend la teneur suivante : [...] ».

La Commission des Finances reprend le libellé proposé par le Conseil d'État.

Le Conseil d'État signale qu'au point 3°, à l'article 28, paragraphe *Squater*, alinéa 1^{er}, à insérer, il y a lieu d'insérer une virgule après les mots « en tant qu'autorité compétente de l'État membre d'origine de la SICAV ».

La Commission des Finances insère la virgule manquante.

Article 7

L'article 7 du projet de loi vise à modifier l'article 34*bis* de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 8), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 22*bis*, paragraphes 2 et 4, de la directive 2009/65/CE. Cet article réplique pour les SICAV, les modifications apportées à l'article 18*bis* de la loi OPC en ce qui concerne les FCP. Il est renvoyé au commentaire de l'article 3.

Article 8

L'article 8 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 41-1 dans la loi OPC, en vue de transposer l'article 38 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (ci-après, le « règlement (UE) 2017/2402 »), qui a modifié l'article 50*bis* de la directive 2009/65/CE.

L'article 41-1 nouveau précise que lorsque la société de gestion ou l'OPCVM qui n'a pas désigné une société de gestion est exposé à une opération de titrisation qui ne respecte plus les exigences fixées par ledit règlement, elle ou il doit agir et, si nécessaire, prendre des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs de l'OPCVM concerné. Cette modification tend à assurer la cohérence de la loi OPC avec l'article 38 du règlement (UE) 2017/2402 en ce qui concerne les dispositions relatives à la titrisation.

Article 9

L'article 9 du projet de loi vise à ajouter un nouveau paragraphe 3 à l'article 49 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 10), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui introduit le paragraphe 3 à l'article 57 de la directive 2009/65/CE.

Il est précisé que lorsqu'un OPCVM active les mécanismes de cantonnements d'actifs (*side pockets*) au moyen d'une ségrégation des actifs, les actifs ségrégués sont exclus du calcul des limites fixées au chapitre 5 de la loi OPC, étant donné que leurs caractéristiques économiques ou juridiques ont sensiblement changé ou sont devenues incertaines en raison de circonstances exceptionnelles.

Article 10

L'article 10 du projet de loi vise à introduire un nouveau chapitre 5*bis* composé d'un article 52-1 dans la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 6), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui introduit le nouvel article 18*bis* au sein de la directive 2009/65/CE.

Le chapitre 5*bis* nouveau a trait aux outils de gestion de la liquidité et s'applique aux FCP et aux SICAV de droit luxembourgeois.

Comme mentionné au considérant 53 de la directive modificative (UE) 2024/927, afin de faire face à la pression des demandes de remboursement en cas de tensions sur les marchés, l'article 52-1 nouveau, paragraphe 1^{er}, oblige un OPCVM à sélectionner au moins deux outils appropriés de gestion de la liquidité parmi ceux visés aux points 2) à 8) de l'annexe III de la loi OPC. La sélection des outils de gestion de la liquidité doit être mentionnée dans le règlement de gestion du FCP ou dans les documents constitutifs de la SICAV et ne peut pas porter uniquement sur les outils de gestion de liquidité dits « ajustement de la valeur liquidative » et « régime du double prix ». Les outils de gestion de la liquidité sélectionnés doivent être adaptés à la stratégie d'investissement, au profil de liquidité et à la politique de remboursement de l'OPCVM.

Par dérogation, les OPCVM agréés en tant que fonds monétaires (MMF) conformément au règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires peuvent décider de ne sélectionner qu'un seul outil de gestion de la liquidité parmi ceux figurant aux points 2) à 8) de l'annexe III de la loi OPC.

Il convient de noter que les outils de gestion de la liquidité visés aux points 1) et 9) de l'annexe III de la loi OPC ne sont pas mentionnés dans ce nouveau chapitre étant donné que ces outils de gestion

de la liquidité sont toujours mis à disposition de l'OPCVM conformément à l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre a), et à l'article 28, paragraphe 5, de la loi OPC tels que modifiés par le présent projet de loi.

Par ailleurs, l'OPCVM doit mettre en œuvre des politiques et procédures détaillées pour l'activation et la désactivation de tout outil de gestion de la liquidité sélectionné et définir les modalités administratives et opérationnelles d'utilisation de ces outils. La sélection d'outils de gestion de liquidité ainsi que les politiques et procédures détaillées d'activation et de désactivation doivent être communiquées à la CSSF.

S'agissant du remboursement en nature prévu au point 8) de l'annexe III de la loi OPC, il est précisé que cet outil de gestion de la liquidité est réservé aux investisseurs professionnels et qu'il doit correspondre à une quote-part des actifs détenus par l'OPCVM afin de remédier aux risques d'inégalité de traitement entre les investisseurs remboursés et les autres porteurs de parts. L'alinéa 5 de l'article 52-1 de la loi OPC prévoit que le remboursement en nature ne doit pas correspondre à une quote-part des actifs détenus par l'OPCVM si cet OPCVM est exclusivement commercialisé auprès d'investisseurs professionnels ou lorsque la politique d'investissement de cet OPCVM a pour but de reproduire la composition d'un indice d'actions ou de titres de créance précis, et si cet OPCVM est un fonds coté au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 46), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (ci-après, la « directive 2014/65/UE »).

Enfin, le paragraphe 2 de l'article 52-1 de la loi OPC précise qu'un OPCVM peut, en complément des outils de gestion de la liquidité qu'il est tenu de sélectionner conformément au paragraphe 1^{er} du nouvel article 52-1, recourir à d'autres outils supplémentaires que ceux énumérés dans l'annexe III de la loi OPC.

Article 11

L'article 11 du projet de loi vise à modifier l'article 101 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 2), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 6, paragraphes 3 et 4, de la directive 2009/65/CE.

Le point 1^o a pour objet de renforcer la sécurité juridique pour les sociétés de gestion d'OPCVM en ce qui concerne les services qu'elles peuvent fournir à des tiers.

Tout d'abord, la lettre a), point i), ajoute comme service auxiliaire la « réception et transmission d'ordres portant sur des instruments financiers ». Ce service était déjà prévu dans la directive 2011/61/UE mais pas dans la directive 2009/65/CE. La directive modificative (UE) 2024/927 a aligné les deux directives en question sur ce point.

Par ailleurs, la lettre a), point i), précise que les sociétés de gestion sont autorisées à exercer, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu'elles exercent déjà à l'égard des OPCVM qu'elles gèrent, à condition que tout conflit d'intérêts potentiel créé par l'exercice de cette fonction ou de cette activité au profit de tiers soit géré de manière appropriée. Cette nouvelle disposition suggère une interprétation large par rapport aux services que les sociétés de gestion peuvent fournir à des tiers. En effet, dans ce cadre, le considérant 6 de la directive modificative (UE) 2024/927 mentionne que *« afin de renforcer la sécurité juridique pour les gestionnaires et les sociétés de gestion d'OPCVM en ce qui concerne les services qu'ils peuvent fournir à des tiers, il convient de préciser que les gestionnaires et les sociétés de gestion d'OPCVM sont autorisés à exercer, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu'ils exercent déjà à l'égard des FIA et des OPCVM qu'ils gèrent, à condition que tout conflit d'intérêts potentiel créé par l'exercice de cette fonction ou de cette activité au profit de tiers soit géré de manière appropriée (...) »*. Ledit considérant souligne l'avantage d'une telle possibilité afin de soutenir la compétitivité internationale des sociétés de gestion de l'Union européenne en permettant des économies d'échelle et de contribuer à diversifier les sources de revenus. Cela pourrait notamment permettre d'éviter qu'un même groupe ne soit obligé d'établir deux sociétés distinctes pour rendre des services de même nature à différents types de bénéficiaires alors que les compétences et l'infrastructure peuvent efficacement être réunis au sein d'une même entité. Ledit considérant 6 cite à titre d'exemples des services aux entreprises, tels que les services de ressources humaines et les technologies de l'information, ainsi que des services informatiques pour la gestion de portefeuille et la gestion des risques. Cela pourrait également inclure, sans que cette liste ne soit exhaustive, la fourniture de services liés à la lutte contre le blanchiment d'argent, des « *corporate services* » tels que la préparation des réunions d'actionnaires et/ou du conseil d'administration, des

services de domiciliation à des sociétés appartenant au même groupe auquel la société de gestion appartient, mais aussi, de manière plus générale, des services d'administration, de gestion des risques ou de commercialisation pour des fonds.

La notion de « *tiers* » doit être interprétée au sens large et peut donc également couvrir, par exemple, non seulement d'autres OPCVM mais aussi, sans que cette énumération ne soit exhaustive, des structures telles que des véhicules intermédiaires, des véhicules de co-investissement ou de « *carried interest* », qu'elles soient liées à des fonds gérés par la société de gestion, à des fonds initiés, gérés ou conseillés par une entité faisant partie du même groupe auquel la société de gestion appartient, ou d'autres personnes morales, tels que des fonds de pension, des véhicules de titrisation ou d'assurance.

De manière générale, la société de gestion doit disposer de l'expertise adéquate et des ressources informatiques et humaines suffisantes pour offrir ces activités, fonctions et services. Afin de pouvoir fournir des activités, fonctions et services pour la première fois à des tiers, la société de gestion doit disposer d'un agrément au sens de l'article 101, paragraphe 3, lettre b), quatrième tiret, de la loi OPC. L'exercice de fonctions, activités et services additionnels dans le cadre de cet agrément n'entraîne en principe pas l'obligation d'obtenir une autorisation additionnelle en vertu d'une loi sectorielle ou une autorisation pour des services déjà couverts par l'agrément existant de la société de gestion. Afin que la CSSF puisse assurer son activité de surveillance, les sociétés de gestion devraient toutefois informer la CSSF lorsqu'elles commencent à offrir ces activités, fonctions ou services additionnels à des tiers. En fonction de l'envergure des changements envisagés par rapport à l'autorisation initiale, la CSSF pourrait exiger des ressources additionnelles afin d'assurer que la société de gestion est en mesure de mener à bien l'ensemble de ses activités.

Il est également utile de noter que suite à l'entrée en application du règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, une société de gestion peut également fournir des services sur crypto-actifs équivalents à la gestion de portefeuilles d'investissement et des services auxiliaires pour lesquels elle est agréée au titre de la directive 2009/65/CE, dans les conditions et selon les modalités prévues à l'article 60, paragraphe 5, dudit règlement.

Le point 1°, lettre a), point ii), autorise les sociétés de gestion à fournir le service d'administration d'indices de référence conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014 (ci-après, le « règlement 2016/1011 »). La Commission européenne a précisé que dans le cadre de la fourniture de ce service, les sociétés de gestion doivent se soumettre aux exigences du règlement 2016/1011 et par conséquent son article 34, paragraphe 1^{er}, lettre b), quant à l'enregistrement.

Le point 1°, lettre b), i), précise que l'interdiction selon laquelle une société de gestion n'est pas autorisée à fournir les services auxiliaires visés à l'article 101, paragraphe 3, lettre b), de la loi OPC, sans être également agréée pour la gestion de portefeuilles d'investissement, visée à l'article 101, paragraphe 3, lettre a), de la loi OPC, est supprimée.

Le point 1°, lettre b), ii), précise que les sociétés de gestion ne peuvent pas fournir le service d'administration d'indices de références en ce qui concerne des indices de référence qui sont utilisés dans les OPCVM gérés par celles-ci.

Le point 2° a pour objet de refléter les modifications apportées à l'article 6, paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de la directive 2009/65/CE, mettant à jour les références à la directive 2014/65/UE. Sont ainsi mises à jour, au sein de la loi OPC, les références aux dispositions de transposition de ladite directive, qui figurent dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et dans la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Ces dispositions s'appliquent à la fourniture, par les sociétés de gestion, des services de gestion de portefeuilles sur une base individualisée et discrétionnaire ainsi qu'à la prestation de services auxiliaires. En outre, par analogie avec l'article 1^{er}, point 2), lettre d), de la directive modificative (UE) 2024/927, concernant l'article 6, paragraphe 6, de la directive 2011/61/UE, il est précisé que les dispositions citées à l'article 101, paragraphe 4, de la loi OPC, s'appliquent aux services de gestion de portefeuille et à la prestation de services auxiliaires concernant un ou plusieurs des instruments énumérés à l'annexe II, section B, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Article 12

L'article 12 du projet de loi vise à modifier l'article 102 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 3), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 7, paragraphe 1^{er}, de la directive 2009/65/CE, et y ajoute un nouveau paragraphe 7.

Le point 1^o, lettre a), a pour objet de spécifier, pour des exigences de substance, que la conduite de l'activité de la société de gestion doit être déterminée par au minimum deux personnes physiques qui sont soit employées à plein temps par la société de gestion, soit se consacrent à plein temps à la direction de la société de gestion ou sont des membres exécutifs ou des membres de l'organe de gestion de la société de gestion, et sont domiciliées, au sens de leur résidence habituelle, dans l'Union européenne. Indépendamment de ce minimum légal, davantage de ressources peuvent être nécessaires en fonction de la taille et de la complexité de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère. L'exigence selon laquelle la conduite de l'activité de la société de gestion doit être déterminée par au moins deux personnes physiques à plein temps ne devrait pas avoir un impact au Luxembourg, dans la mesure où une telle exigence est déjà généralement requise dans la pratique administrative luxembourgeoise.

Le point 1^o, lettre b), précise que la demande d'agrément doit être accompagnée d'un programme d'activité incluant toutes les informations énumérées à l'article 102, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre d), de la loi OPC.

Le point 1^o, lettre c), procède à une rectification à la lettre e) en remplaçant le point par un point-virgule.

Le point 1^o, lettre d), a pour objet d'introduire une nouvelle lettre g), stipulant les informations que la société de gestion doit fournir relatives aux modalités prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers.

Le point 2^o a pour objet d'ajouter un nouveau paragraphe 7 à l'article 102 de la loi OPC, obligeant les sociétés de gestion de notifier à la CSSF, préalablement à sa mise en œuvre, tout changement substantiel des conditions de l'agrément initial, notamment en ce qui concerne les changements substantiels relatifs aux informations fournies conformément à l'article 102 de la loi OPC.

Article 13

L'article 13 du projet de loi vise à modifier l'article 110 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 4), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 13, paragraphes 1^{er} et 2, de la directive 2009/65/CE, et y ajoute des nouveaux paragraphes 3, 4, 5 et 6.

Le point 1^o a pour objet de modifier le paragraphe 1^{er} de l'article 110 de la loi OPC. La phrase liminaire indique que lorsque la société de gestion prévoit de déléguer à des tiers l'exercice, pour leur compte, d'une ou de plusieurs des fonctions visées à l'annexe II de la loi OPC (à savoir la gestion de portefeuille, l'administration et/ou la commercialisation) ou des services visés à l'article 101, paragraphe 3, de la loi OPC (par exemple gestion de portefeuilles d'investissement, services auxiliaires et/ou administration d'indices de référence), elle le notifie à la CSSF avant que les dispositions de la délégation ne prennent effet, tout en étant en conformité avec les conditions mentionnées dans la loi OPC. Dans la mesure où la directive modificative (UE) 2024/927 a clarifié à l'article 13 de la directive 2009/65/CE que les règles de délégation s'appliquent non seulement aux fonctions visées à l'annexe II de la loi OPC mais également aux services visés à l'article 101, paragraphe 3, le libellé de l'article 110 de la loi OPC a été mis à jour aux endroits pertinents en conséquence. Par ailleurs, la nouvelle lettre j) ajoutée au paragraphe 1^{er} de l'article 110 de la loi OPC prévoit que la société de gestion doit être en mesure de motiver objectivement l'ensemble de sa structure de délégation à la CSSF.

Le point 2^o a pour objet de modifier le paragraphe 2 de l'article 110 de la loi OPC en alignant les dispositions de la directive 2009/65/CE sur ce point avec celles déjà en vigueur au sein de l'article 20, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE. A cet égard, un rectificatif (2025/90572) à la directive modificative (UE) 2024/927 a été publié afin de corriger l'article 2, point 4), lettre b), de la directive modificative (UE) 2024/927, modifiant l'article 13, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE. Cette correction vise à aligner le libellé de la version française de la directive 2009/65/CE sur la version anglaise de ladite directive. Le projet de loi tient compte de ce rectificatif.

Le point 3^o a pour objet d'ajouter les nouveaux paragraphes 3 et 4 à l'article 110 de la loi OPC.

Le nouveau paragraphe 3 clarifie le régime applicable aux distributeurs, agissant pour leur propre compte, lorsqu'ils distribuent des OPCVM conformément à la directive 2014/65/UE ou à la direc-

tive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (ci-après, la « directive (UE) 2016/97 »). En effet, la société de gestion n'a pas forcément toute la visibilité sur l'étendue des activités de ces distributeurs agissant pour leur propre compte. Par conséquent, la directive modificative (UE) 2024/927 distingue, d'une part, les modalités selon lesquelles un distributeur agit pour le compte d'une société de gestion, qui doivent être considérées dès lors comme des modalités de délégation, et d'autre part, les modalités selon lesquelles un distributeur agit pour son propre compte, lorsqu'il commercialise l'OPCVM conformément à la directive 2014/65/UE ou au moyen de produits d'investissement fondés sur l'assurance vie conformément à la directive (UE) 2016/97, auquel cas les dispositions relatives à la délégation ne doivent pas s'appliquer. Ainsi, le nouveau paragraphe 3 prévoit une dérogation au régime de la délégation lorsque la fonction de commercialisation est exercée par un distributeur qui agit pour son propre compte et qui commercialise l'OPCVM en vertu de la directive 2014/65/UE ou au moyen de produits d'investissement fondés sur l'assurance conformément à la directive (UE) 2016/97. Dans tel cas, au sein de l'Union européenne, cette activité n'est pas considérée comme une délégation de la fonction de commercialisation de la part de la société de gestion, et ce indépendamment de tout accord de distribution entre la société de gestion et le distributeur.

Le nouveau paragraphe 4 précise que la société de gestion doit veiller à ce que l'exercice des fonctions de gestion de portefeuille, d'administration et/ou de commercialisation et la fourniture des services visés à l'article 101, paragraphe 3, de la loi OPC, soient conformes à la présente loi OPC. Il est à noter que l'ajout de ce nouveau paragraphe ne porte pas préjudice à l'approche générale relative à la délégation et la sous-délégation vers des pays tiers dans le contexte des directives OPCVM. Par ailleurs, il est rappelé que la société de gestion doit veiller à ce que l'exercice des fonctions énumérées ci-avant doit se faire conformément à leur mandat.

Article 14

L'article 14 du projet de loi vise à modifier l'article 111 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 5), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute les nouveaux paragraphes *2bis* et 4 à l'article 14 de la directive 2009/65/CE.

La modification a pour objet de préciser que lorsqu'une société de gestion gère ou a l'intention de gérer un OPCVM sur l'initiative d'un tiers, y compris dans le cas où cet OPCVM utilise le nom d'un initiateur tiers ou lorsqu'une société de gestion désigne un initiateur tiers en tant que délégataire en vertu de l'article 110 de la loi OPC, la société de gestion, en tenant compte de tout conflit d'intérêts, présente à la CSSF des explications et des preuves détaillées de sa conformité avec l'article 110, paragraphe 1^{er}, lettre d), de la loi OPC. En particulier, la société de gestion doit préciser les mesures raisonnables qu'elle a prises pour prévenir les conflits d'intérêts découlant de la relation avec le tiers ou, lorsque ces conflits d'intérêts ne peuvent être évités, comment elle identifie, gère, surveille et, le cas échéant, divulgue ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils ne portent atteinte aux intérêts de l'OPCVM et de ses investisseurs.

Article 15

L'article 15 du projet de loi vise à modifier l'article 115, paragraphe 3, de la loi OPC. Il est renvoyé au commentaire de l'article 5, point 2°.

Article 16

L'article 16 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 117-1 dans la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 7), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute l'article *20bis* au sein de la directive 2009/65/CE.

L'article 117-1 nouveau de la loi OPC introduit, pour les sociétés de gestion, des obligations périodiques en matière de compte rendus. L'objectif de ces nouvelles obligations est, entre autres, de favoriser la collecte des données afin d'améliorer le suivi des risques systémiques.

Le paragraphe 1^{er} de l'article 117-1 nouveau a trait aux informations à fournir dorénavant par les sociétés de gestion aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM qu'elles gèrent sur les marchés sur lesquels elles négocient et les instruments qu'elles négocient pour le compte des OPCVM qu'elles gèrent.

S'agissant de la lettre c), il est à noter que la mention aux « simulations de crise » est explicitée à l'article 40 de la directive 2010/43/UE de la Commission du 1^{er} juillet 2010 portant mesures

d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion. Ledit article 40 renvoie aux mesures et gestion des risques, référencées à l'article 51 de la directive 2009/65/CE qui a été transposé à l'article 42 de la loi OPC. La référence aux simulations de crise est expressément reprise à l'article 45 du règlement CSSF n° 10-04, tel que modifié par le règlement CSSF n° 22-05.

Le paragraphe 3 de l'article 117-1 prévoit que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, doit veiller à ce que toutes les informations réunies en vertu de l'article 20*bis* de la directive 2009/65/CE, en ce qui concerne tous les OPCVM qu'elle surveille, et, le cas échéant, les informations réunies en vertu de l'article 7 de la directive 2009/65/CE, soient mises à la disposition des autres autorités compétentes, de l'AEMF, de l'Autorité bancaire européenne, de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et du CERS, chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions. La référence à la terminologie « le cas échéant » a été ajoutée pour tenir compte de l'hypothèse où la CSSF n'est pas l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la société de gestion et ne détient dès lors pas les informations réunies en vertu de l'article 7 de la directive 2009/65/CE. La référence à l'article 20*bis* de la directive 2009/65/CE se justifie par la dimension européenne inhérente aux informations à transmettre par la société de gestion, dans le cas où la CSSF n'est pas l'autorité compétente de ladite société de gestion. En effet, cette série d'informations dont la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, doit disposer, peut provenir dans certains cas de l'obligation imposée à des sociétés de gestion non luxembourgeoises de lui transmettre ces informations en vertu des dispositions nationales respectives transposant l'article 20*bis* de la directive 2009/65/CE.

Le paragraphe 4 de l'article 117-1 permet à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exiger, de manière régulière ou sur demande et lorsque cela s'avère nécessaire pour assurer le suivi efficace du risque systémique, des informations supplémentaires à celles décrites à l'article 20*bis*, paragraphe 1^{er}, de la directive 2009/65/CE. Dans une telle situation, la CSSF informe l'AEMF des déclarations supplémentaires exigées. Enfin, il est prévu que la CSSF puisse imposer des exigences supplémentaires en matière de comptes rendus lorsque, dans des circonstances exceptionnelles, et lorsque cela est nécessaire pour garantir la stabilité et l'intégrité du système financier ou promouvoir une croissance durable à long terme, l'AEMF, après consultation du CERS, en a fait la demande.

Article 17

L'article 17 du projet de loi vise à modifier l'article 120, paragraphe 2, de la loi OPC. Il est renvoyé au commentaire de l'article 5, point 2°.

Article 18

L'article 18 du projet de loi vise à modifier l'article 125-1, paragraphe 8, de la loi OPC. Il est renvoyé au commentaire de l'article 5, point 2°.

Article 19

L'article 19 du projet de loi vise à modifier l'article 134 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 16), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 102, paragraphe 1^{er} et 2, de la directive 2009/65/CE.

La lettre a) de ladite disposition modifie l'alinéa 1^{er} de l'article 102, paragraphe 1^{er}, de la directive 2009/65/CE en le complétant par la précision que ladite disposition est sans préjudice des cas relevant du droit fiscal.

L'article 19 du projet de loi introduit cette précision à l'article 134 de la loi OPC. Il convient de noter que le nouvel alinéa introduit par la lettre b) de l'article 2, point 16), de la directive modificative (UE) 2024/927 est déjà couvert par les articles 15*quater* et 16*bis* de la loi modifiée du 19 décembre 2008 ayant pour objet la coopération interadministrative et judiciaire et le renforcement des moyens de l'Administration des contributions directes, de l'Administration de l'enregistrement et des domaines et de l'Administration des douanes et accises et portant modification de • la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée; • la loi générale des impôts («*Abgabenordnung*»); • la loi modifiée du 17 avril 1964 portant réorganisation de l'Administration des contributions directes; • la loi modifiée du 20 mars 1970 portant réorganisation de l'Administration de l'enregistrement et des domaines; • la loi modifiée du 27 novembre 1933 concernant le recouvrement des contributions directes

et des cotisations d'assurance sociale, qui règlent les modalités de la coopération interadministrative entre la CSSF, l'ACD et l'AED.

Article 20

L'article 20 du projet de loi vise à modifier l'intitulé de la partie V, chapitre 20, section B, de la loi OPC. Ladite section B, à la suite des différentes modifications apportées en son sein, ne couvre plus uniquement la coopération avec les autorités compétentes des autres Etats membres, mais également la coopération avec l'AEMF et le CERS.

Article 21

L'article 21 du projet de loi vise à modifier l'article 135 de la loi OPC.

Le point 1^o transpose l'article 2, point 15), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui remplace l'article 101, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la directive 2009/65/CE. Il a pour objet de préciser que la CSSF doit dorénavant coopérer, non seulement avec les autorités compétentes des autres Etats membres, mais aussi avec l'AEMF et le CERS.

Le point 2^o transpose l'article 2, point 14), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute les nouveaux paragraphes 3 et 4 à l'article 98 de la directive 2009/65/CE. Ce point opère spécifiquement la transposition du nouveau paragraphe 4 de l'article 98 de la directive 2009/65/CE. Il confère la possibilité à la CSSF, suite à une demande de l'AEMF, de lui fournir, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne, conformément à l'article 98, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE.

Le point 3^o transpose l'article 2, point 5), lettre b), deuxième alinéa, de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute un nouveau paragraphe 4 à l'article 14 de la directive 2009/65/CE. Ce point se réfère au rapport visé à l'article 14, paragraphe 4 nouveau, de la directive 2009/65/CE, que doit établir l'AEMF sur les coûts facturés par les OPCVM et les sociétés de gestion aux investisseurs. En vue de la rédaction de ce rapport, la CSSF fournit en une fois à l'AEMF des données sur les coûts, y compris tous les frais, charges et dépenses directement ou indirectement supportés par les investisseurs ou par la société de gestion dans le cadre du fonctionnement de l'OPCVM, et qui doivent être directement ou indirectement alloués à l'OPCVM.

Il a été décidé de s'aligner sur le libellé de la version anglaise de la directive modificative (UE) 2024/927 qui mentionne « fees, charges and expenses ».

Le Conseil d'État constate que la présente disposition vise à transposer l'article 98, paragraphe 4, de la directive OPCVM, tel que modifié par l'article 2, point 14, de la directive 2024/927. Pour ce faire, la disposition modifie l'article 135 de la loi OPCVM.

Conformément à la nouvelle disposition européenne, l'Autorité européenne des marchés financiers « peut demander aux autorités compétentes de lui fournir, sans retard inutile, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union ».

Avant tout autre progrès en cause, le Conseil d'État s'interroge sur la pertinence de transposer, en droit national, une disposition s'adressant à une autorité supranationale. Le Conseil d'État comprend cependant qu'il s'agit pour le législateur de garantir la coopération de la CSSF avec l'AEMF.

Or, tel qu'inséré par la disposition, le libellé du nouveau paragraphe 2^{ter} de l'article 135 emploie le verbe « pouvoir ». Cet emploi donne à penser que la CSSF pourrait – à sa guise – déterminer s'il est opportun de répondre ou non à la requête de l'AEMF. Selon le Conseil d'État, cette faculté n'est pas conforme à la directive. En effet, lorsque l'AEMF demande à la CSSF qu'elle transmette une explication, la CSSF doit transmettre. La compétence discrétionnaire impliquée par le libellé en projet risque donc fortement de placer l'État dans une situation de manquement, pour l'hypothèse dans laquelle la CSSF ferait usage de cette compétence discrétionnaire. Le Conseil d'État doit, partant, **s'opposer formellement** au libellé en projet pour transposition incorrecte.

Afin de lever la présente opposition formelle, le Conseil d'État propose de reformuler le paragraphe 2^{ter} comme suit :

« (2^{ter}) La CSSF ~~peut~~ fournit sans retard inutile à l'Autorité européenne des marchés financiers suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 98, paragraphe 4, de la directive 2009/65/

CE, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne. »

La Commission des Finances reprend le libellé proposé par le Conseil d'État.

Article 22

L'article 22 du projet de loi vise à ajouter les nouveaux paragraphes *2bis* et *2ter* à l'article 147 de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 14), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute les nouveaux paragraphes 3 et 4 à l'article 98 de la directive 2009/65/CE. Cet article opère spécifiquement la transposition du nouveau paragraphe 3 de l'article 98 de la directive 2009/65/CE.

Le nouveau paragraphe 2bis permet à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer les pouvoirs visés à l'article 147, paragraphe 2, de la loi OPC, à l'exception de la lettre j) dudit paragraphe, lorsque les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM en ont fait la demande et que cette dernière soit dûment motivée. Dans le cadre d'une telle demande, la CSSF informe sans retard inutile les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, des pouvoirs qu'elle a exercés et de ses constatations.

Le nouveau paragraphe 2ter constitue le miroir du paragraphe *2bis* et couvre l'hypothèse où une telle demande a été formulée par la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, à destination des autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM.

Ces modifications ont pour but d'améliorer la coopération et l'efficacité en matière de surveillance entre les différentes autorités compétentes concernées.

Le Conseil d'État constate que la présente disposition a pour objet de transposer l'article 98, paragraphe 3, de la directive OPCVM, tel qu'il résulte de l'article 2, point 14, de la directive 2024/927. Pour ce faire, la disposition sous rubrique modifie l'article 147 de la loi OPCVM par insertion des paragraphes *2bis* et *2ter* nouveaux.

Au nouveau paragraphe *2bis*, il est prévu que « [l]a CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, peut, à la demande des autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, lorsque ces dernières ont des motifs raisonnables de formuler une telle demande et ont précisé les motifs de leur demande d'une manière aussi circonstanciée que possible, exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés au paragraphe 2, à l'exception de la lettre j) ».

Au nouveau paragraphe *2ter*, il est prévu que « [l]a CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, peut, lorsqu'elle a des motifs raisonnables de le faire, demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés à l'article 98, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, à l'exception de la lettre j), en précisant les motifs de sa demande d'une manière aussi circonstanciée que possible et en informant l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique ».

Le Conseil d'État s'interroge sur la pertinence de l'emploi du verbe « pouvoir » qui donne à penser que la CSSF disposera ici d'un pouvoir discrétionnaire.

En l'état du libellé proposé du paragraphe *2bis*, lorsque la CSSF reçoit une demande fondée sur des motifs raisonnables de la part d'une autorité d'un autre Etat membre, elle dispose toujours d'un pouvoir discrétionnaire pour déférer ou non à la requête ayant pour objet de voir la CSSF exercer l'un de ces pouvoirs de surveillance et d'enquête vis-à-vis d'un OPCVM sous sa surveillance.

Concernant l'article *2ter*, la CSSF, lorsqu'elle se convaincra de motifs raisonnables justifiant pour elle de requérir d'une autre autorité qu'elle exerce ses pouvoirs, pourra encore décider discrétionnairement qu'il n'y a pas lieu de procéder à une telle requête.

Le Conseil d'État note que le libellé de la directive ne précise pas spécialement la possibilité pour l'autorité requise de ne pas répondre à une requête ou la possibilité de ne pas émettre une requête lorsque des motifs raisonnables sont identifiés³. Selon le Conseil d'État, l'emploi du verbe « pouvoir »

³ Voir directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, art. 50, paras. 5 et suivants (transposés à l'article 53 du projet sous avis modifiant l'article 53 de la loi GFIA).

devrait être remplacé par l'usage du présent de l'indicatif afin d'assurer, du point de vue luxembourgeois, la coopération entre les autorités de surveillance.

Il est donc proposé de modifier la disposition sous avis en ce sens :

« (2bis) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM, ~~peut~~ exerce, à la demande des autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM, lorsque ces dernières ont des motifs raisonnables de formuler une telle demande et ont précisé les motifs de leur demande d'une manière aussi circonstanciée que possible, ~~exercer~~ dans les plus brefs délais les pouvoirs visés au paragraphe 2, à l'exception de la lettre j).

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM, informe sans retard inutile les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique, des pouvoirs qu'elle a exercés et de ses constatations.

(2ter) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre d'accueil de l'OPCVM, ~~peut~~, lorsqu'elle a des motifs raisonnables de le faire, demande aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés à l'article 98, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, à l'exception de la lettre j), en précisant les motifs de sa demande d'une manière aussi circonstanciée que possible et en informant l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique. »

La Commission des Finances décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État et de maintenir la formulation initiale du texte, qui, d'une part, est plus adaptée à l'appréciation nécessaire pour l'application éventuelle de pouvoirs figurant au large catalogue de pouvoirs visés au paragraphe 2, et d'autre part, est plus proche de la directive.

Article 23

L'article 23 du projet de loi opère une correction à l'article 148, paragraphe 2, lettre l), et paragraphe 3, lettre f), de la loi OPC en remplaçant les références aux paragraphes 1^{er} à 5 de l'article 18 de la loi OPC par les références aux paragraphes 2 à 6 au sein du même article.

Ces modifications visent à transposer fidèlement l'article 99bis, lettre o), de la directive 2009/65/CE, tel qu'inséré par la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions. Cette directive a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 10 mai 2016 portant transposition de ladite directive 2014/91/UE.

Article 24

L'article 24 du projet de loi vise à modifier l'article 160, paragraphe 1^{er}, de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 12), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 79, paragraphe 1^{er}, de la directive 2009/65/CE.

Comme indiqué au sein du considérant 66 de la directive modificative (UE) 2024/927, le nom d'un OPCVM est un élément distinctif qui influence les choix des investisseurs et donne une première impression de la stratégie d'investissement et des objectifs du fonds. Bien que le nom d'un OPCVM fasse déjà partie des informations précontractuelles fournies aux investisseurs, il est utile de souligner l'importance du nom en indiquant en particulier qu'il constitue une information précontractuelle essentielle figurant dans les informations clés pour l'investisseur et le prospectus qui doivent être fournis aux investisseurs avant qu'ils n'investissent dans cet OPCVM. Il est à noter que le nom de l'OPCVM doit être correct, clair et non trompeur, et ne doit pas véhiculer de message trompeur ou prêtant à confusion qui attirerait indûment les investisseurs. Il est donc essentiel de souligner que le nom d'un OPCVM est considéré comme étant important et qu'il est soumis à des normes de loyauté et de transparence.

Article 25

L'article 25 du projet de loi vise à modifier l'article 174, paragraphe 2, lettre a), de la loi OPC pour y faire référence au règlement (UE) 2017/1131 en sa forme abrégée, la première mention du règlement (UE) 2017/1131 se faisant désormais à l'article 52-1, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, de la loi OPC.

Article 26

L'article 26 du projet de loi vise à modifier l'annexe I, schéma A, point 1.13, première phrase, de la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 19), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'annexe I de la directive 2009/65/CE. Cette modification résulte de l'ajout de la nouvelle annexe III concernant les outils de gestion de la liquidité dans la loi OPC.

Le Conseil d'État signale qu'à la phrase liminaire, la virgule après les mots « de la même loi » est à omettre.

La Commission des Finances omet la virgule.

Article 27

L'article 27 du projet de loi vise à insérer une nouvelle annexe III dans la loi OPC, en vue de transposer l'article 2, point 20), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute une nouvelle annexe IIA dans la directive 2009/65/CE.

L'annexe III de la loi OPC reprend les outils de gestion de la liquidité mis à la disposition des OPCVM. Comme indiqué dans le considérant 52 de la directive modificative (UE) 2024/927, cette liste met en œuvre la recommandation du CERS du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement (CERS/2017/6), afin d'harmoniser les outils de gestion de la liquidité et leur utilisation par les gestionnaires de fonds de type ouvert, y compris par les OPCVM, et ce dans le but de permettre une réponse plus efficace aux pressions sur la liquidité en cas de tensions sur les marchés et une meilleure protection des investisseurs.

La liste des outils de gestion de la liquidité ne se veut pas exhaustive. Les OPCVM peuvent utiliser, en sus de ceux mentionnés dans ladite liste, d'autres outils de gestion de la liquidité, à condition de se conformer aux exigences prévues à l'article 52-1 nouveau de la loi OPC.

Il a été décidé pour le point 1) de l'annexe III de la loi OPC de dévier légèrement du libellé de l'annexe IV de la version de française directive modificative (UE) 2024/927 en remplaçant le « et » par « ou » entre les mots « remboursement des parts » et « des actions dans le fonds » afin de s'aligner sur la version anglaise de ladite directive qui mentionne « *fund's units or shares* » et le libellé de l'annexe II de la version française de la directive modificative (UE) 2024/927. En effet, cette rectification intervient afin d'éviter toute confusion pour le lecteur de penser que la structure d'un OPCVM pourrait posséder en même temps des parts et des actions.

Le Conseil d'État constate que la présente disposition modifie l'annexe III de la loi OPCVM pour transposer l'annexe IIA de la directive GFIA telle que modifiée par l'article 2, point 20, et l'annexe IV de la directive 2024/927.

Il relève que le texte européen emploie à plusieurs reprises l'expression « parts et actions », alors que le libellé national emploie l'expression « parts ou actions ».

Le Conseil d'État comprend que la modification opérée de la conjonction de coordination vise à clarifier que, suivant la forme sociale employée, le capital de l'OPCVM est composé soit d'actions, soit de parts sociales. Le Conseil d'État relève que la version française de la directive semble être la seule à utiliser la conjonction cumulative « et », alors que d'autres versions linguistiques emploient la conjonction alternative « ou »⁴.

4 Inter alia : en anglais, « units or shares » ; en allemand, « Anteile » (sans distinction) ; en italien, « quote o (...) azioni », en espagnol, « participaciones o acciones ».

Sur la foi de cette comparaison, le Conseil d'État considère que le libellé projeté est conforme à l'intention du législateur européen et assure la clarté du texte. Le Conseil d'État est, par conséquent, d'avis que le libellé choisi transpose correctement la disposition de la directive en cause⁵.

Chapitre 2

Le chapitre 2 modifie la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après, la « loi GFIA ») aux fins de la transposition de l'article 1^{er} de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie la directive 2011/61/UE.

Article 28

L'article 28 du projet de loi vise à modifier l'article 1^{er} de la loi GFIA et a pour objet de définir un certain nombre de nouveaux termes utilisés dans ladite loi en reprenant les définitions énumérées à l'article 1^{er}, point 1), de la directive modificative (UE) 2024/927. Dans la mesure où des nouveaux termes sont utilisés à plusieurs reprises dans la loi GFIA, il a paru utile de les définir également à l'article 1^{er} de la loi GFIA.

Le point 1^o introduit la définition de l'Autorité européenne de surveillance des assurances et des pensions professionnelles, étant donné que la référence à cette autorité se fait à plusieurs reprises au sein de la loi GFIA.

Le Conseil d'État signale qu'au point 1^o, phrase liminaire, les mots « point 2) » et « point 2-1) » sont à remplacer par les mots « point (2) » et « point (2-1) ». Par analogie, cette observation vaut également pour les points 2^o à 8^o.

La Commission des Finances complète le texte dans ce sens.

Le point 2^o introduit une nouvelle définition relative au capital du FIA car cette notion est désormais utilisée plusieurs fois au sein de la loi GFIA. Il a été décidé de dévier légèrement du libellé français de « capital souscrit non-appelé » en « capital non appelé engagé », afin de se rapprocher davantage du libellé des versions anglaise et allemande utilisant respectivement « *committed* » et « *zugesagt* ». Ainsi, la référence au « capital non appelé engagé » doit être entendue dans ce contexte comme incluant les engagements de souscriptions (« *commitments* ») disponibles.

Le point 3^o introduit une nouvelle définition se référant aux dépositaires centraux de titres ou « DCT » au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 1), du règlement (UE) n° 909/2014. Cette définition est introduite au sein de la loi GFIA étant donné qu'il est désormais fait référence à la notion de DCT dans divers articles de la loi GFIA concernant le régime de délégation. Pour le surplus, il est renvoyé aux commentaires des articles 3 et 7.

Le point 4^o introduit certaines définitions de directives dans la loi GFIA, celles-ci étant mentionnées à plusieurs reprises dans le texte.

Le point 5^o définit notamment les « FIA octroyant des prêts » (en anglais « *loan-originating AIFs* ») et le point 7^o précise ce qu'il convient d'entendre sous les notions d'« octroi de prêts » (« *loan origination* ») ou « octroyant un prêt » (« *originating a loan* »). La directive modificative (UE) 2024/927 reconnaît ainsi aux FIA expressément le droit d'octroyer des prêts et fixe les règles communes pour

5 Avis n 61.068 du Conseil d'État du 8 décembre 2022 sur le projet de loi relative à l'échange automatique et obligatoire des informations déclarées par les Opérateurs de Plateforme et portant modification : 1^o de la loi modifiée du 19 décembre 2008 ayant pour objet la coopération interadministrative et judiciaire et le renforcement des moyens de l'Administration des contributions directes, de l'Administration de l'enregistrement et des domaines et de l'Administration des douanes et accises et portant modification de – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ; – la loi générale des impôts (« *Abgabenordnung* ») ; – la loi modifiée du 17 avril 1964 portant réorganisation de l'Administration des contributions directes ; – la loi modifiée du 20 mars 1970 portant réorganisation de l'Administration de l'enregistrement et des domaines ; – la loi modifiée du 27 novembre 1933 concernant le recouvrement des contributions directes et des cotisations d'assurance sociale ; 2^o de la loi du 21 juillet 2012 portant transposition de la directive 2010/24/UE du Conseil du 16 mars 2010 concernant l'assistance mutuelle en matière de recouvrement des créances relatives aux taxes, impôts, droits et autres mesures ; 3^o de la loi modifiée du 29 mars 2013 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal ; 4^o de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la Norme commune de déclaration (NCD) ; 5^o de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative à la déclaration pays par pays ; 6^o de la loi modifiée du 25 mars 2020 relative aux dispositifs transfrontières devant faire l'objet d'une déclaration ; 7^o de la loi modifiée du 25 mars 2020 instituant un système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts ; en vue de transposer la directive 2021/514 du Conseil du 22 mars 2021 modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'échange automatique et obligatoire d'informations dans le domaine fiscal (doc. parl. n 8029, p. 8).

établir un marché intérieur efficace pour l'octroi de prêts par les FIA. Il convient de noter que certaines dispositions nouvelles, précisées désormais à l'article 14 de la loi GFIA, s'appliquent à l'activité d'octroi de prêts (« *loan origination* »), tandis que d'autres dispositions sont spécifiques aux FIA octroyant des prêts (« *loan-originating AIF* »).

Le point 6° est une mise à jour de la référence à la directive 2014/65/UE.

Le point 8° définit les « prêts d'actionnaires ». La directive modificative (UE) 2024/927 prévoit en effet une exemption spécifique pour les prêts d'actionnaires, étant donné la nature très particulière de cet instrument de crédit. Il est renvoyé au commentaire de l'article 35, point 1°, concernant cette exemption.

Article 29

L'article 29 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 4-1 dans la loi GFIA, en vue d'exercer les options prévues à l'article 1^{er}, point 7), lettre b), de la directive modificative (UE) 2024/927, en ce qui concerne le nouveau paragraphe 4^{octies} de l'article 15 de la directive 2011/61/UE.

En effet, la directive modificative (UE) 2024/927 donne la possibilité aux Etats membres d'interdire sur leur territoire, pour des raisons impérieuses d'intérêt général, aux FIA d'octroyer des prêts à des consommateurs au sens de l'article 3, lettre a), de la directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil (ci-après, la « directive 2008/48/CE »), ainsi que d'interdire aux FIA de s'occuper de la gestion de crédits accordés à de tels consommateurs. Le Luxembourg a décidé d'exercer ces options.

Ainsi, l'article 4-1 nouveau interdit d'une part aux FIA qui octroient des prêts d'octroyer, au Luxembourg, des prêts à des consommateurs au sens de l'article L. 010-1 du Code de la consommation pour les contrats de crédit gérés par le livre II, titre II, chapitre 4, du Code la consommation et d'autre part aux FIA de s'occuper de la gestion de crédits accordés à de tels consommateurs au Luxembourg.

L'article 4-1 s'applique sur le territoire national à tous les FIA, qu'ils soient établis au Luxembourg ou non, et ce indépendamment du statut de leur gestionnaire, qu'il soit enregistré ou autorisé au Luxembourg ou à l'étranger. En effet, cet article a vocation à s'appliquer dès que l'on est en présence d'un consommateur sur le territoire du Luxembourg.

Conformément à la directive 2011/61/UE, l'interdiction n'a pas d'incidence sur la commercialisation dans l'Union européenne de FIA qui accordent des prêts aux consommateurs ou qui gèrent des crédits accordés aux consommateurs. Ainsi, les FIA luxembourgeois pourront octroyer des prêts à des consommateurs dans un autre Etat membre à condition que cet Etat membre ne l'ait pas spécifiquement interdit sur son territoire.

L'interdiction faite aux FIA de s'occuper de la gestion de crédits accordés aux consommateurs luxembourgeois est sans préjudice de la faculté du gestionnaire de gérer un FIA qui a acquis un portefeuille comprenant de tels crédits sur le marché secondaire après son octroi par un tiers et de s'occuper de la gestion de tels crédits accordés à des consommateurs.

Enfin, il convient de souligner que la traduction française de la directive modificative (UE) 2024/927 diverge de sa version anglaise dans la mesure où cette dernière mentionne « *a Member State may prohibit AIFs that originate loans from granting loans to consumers (...) in its territory (...)* », tandis que la version française indique « (...) un Etat membre peut interdire aux FIA octroyant des prêts d'octroyer, sur son territoire (...) ». Or, il ressort du considérant 15 de la directive modificative 2024/927 que l'intention du législateur européen était de permettre aux Etats membres d'interdire l'octroi par les FIA de prêts aux consommateurs, sans restreindre cette faculté aux seuls FIA octroyant des prêts (« *loan-originating AIFs* »). Par conséquent, la rédaction de l'article 4-1 est alignée sur la version anglaise de la directive modificative 2024/927 afin de refléter fidèlement l'intention du législateur européen.

Le Conseil d'Etat signale qu'à l'article 4-1, alinéa 1^{er}, à insérer, il y a lieu d'écrire « livre 2, titre 2, chapitre 4, du Code de la consommation ».

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 30

L'article 30 du projet de loi vise à modifier l'article 5 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 2), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 6 de la directive 2011/61/UE.

Le point 1°, lettre a), précise que les gestionnaires sont autorisés à exercer, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu'ils exercent déjà à l'égard des FIA qu'ils gèrent, à condition que tout conflit d'intérêts potentiel créé par l'exercice de cette fonction ou de cette activité au profit de tiers soit géré de manière appropriée. Cette nouvelle disposition suggère une interprétation large par rapport aux services que les gestionnaires peuvent fournir à des tiers. En effet, dans ce cadre, le considérant 6 de la directive modificative (UE) 2024/927 mentionne que « *afin de renforcer la sécurité juridique pour les gestionnaires et les sociétés de gestion d'OPCVM en ce qui concerne les services qu'ils peuvent fournir à des tiers, il convient de préciser que les gestionnaires et les sociétés de gestion d'OPCVM sont autorisés à exercer, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu'ils exercent déjà à l'égard des FIA et des OPCVM qu'ils gèrent, à condition que tout conflit d'intérêts potentiel créé par l'exercice de cette fonction ou de cette activité au profit de tiers soit géré de manière appropriée (...)* ». Ledit considérant souligne l'avantage d'une telle possibilité afin de soutenir la compétitivité internationale des gestionnaires de l'Union européenne en permettant des économies d'échelle et de contribuer à diversifier les sources de revenus. Cela pourrait notamment permettre d'éviter qu'un même groupe ne soit obligé d'établir deux sociétés distinctes pour rendre des services de même nature à différents types de bénéficiaires alors que les compétences et l'infrastructure peuvent efficacement être réunies au sein d'une même entité. Ledit considérant 6 cite à titre d'exemples des services aux entreprises, tels que les services de ressources humaines et les technologies de l'information, ainsi que des services informatiques pour la gestion de portefeuille et la gestion des risques. Cela pourrait également inclure, sans que cette liste ne soit exhaustive, la fourniture de services liés à la lutte contre le blanchiment d'argent, des « *corporate services* » tels que la préparation des réunions d'actionnaires et/ou du conseil d'administration, des services de domiciliation à des sociétés appartenant au même groupe auquel le gestionnaire appartient, telles que des sociétés mises en place par les investisseurs des FIA gérés par le gestionnaire, mais aussi, de manière plus générale, des services d'administration, de gestion des risques ou de commercialisation pour des fonds.

La notion de « *tiers* » doit être interprétée au sens large et peut donc également couvrir, par exemple, non seulement d'autres FIA mais aussi, sans que cette énumération ne soit exhaustive, des structures telles que des véhicules intermédiaires, des véhicules de co-investissement ou de « *carried interest* », qu'elles soient liées à des fonds gérés par le gestionnaire, à des fonds initiés, gérés ou conseillés par une entité faisant partie du même groupe auquel le gestionnaire appartient, ou d'autres personnes morales, telles que des fonds de pension, des véhicules de titrisation ou d'assurance.

De manière générale, le gestionnaire doit disposer de l'expertise adéquate et des ressources informatiques et humaines suffisantes pour offrir ces activités, fonctions et services. Afin de pouvoir fournir des activités, fonctions et services pour la première fois à des tiers, le gestionnaire doit disposer d'un agrément au sens de l'article 5, paragraphe 4, lettre b), point iv), de la loi GFIA. L'exercice de fonctions, activités et services additionnels dans le cadre de cet agrément n'entraîne en principe pas l'obligation d'obtenir une autorisation additionnelle en vertu d'une loi sectorielle ou une autorisation pour des services déjà couverts par l'agrément existant du gestionnaire. Afin que la CSSF puisse assurer son activité de surveillance, les gestionnaires devraient toutefois informer la CSSF lorsqu'ils commencent à offrir ces activités, fonctions ou services additionnels à des tiers. En fonction de l'envergure des changements envisagés par rapport à l'autorisation initiale, la CSSF pourrait exiger des ressources additionnelles afin d'assurer que le gestionnaire est en mesure de mener à bien l'ensemble de ses activités.

Il est également utile de noter que, suite à l'entrée en application du règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, un gestionnaire peut également fournir des services sur crypto-actifs équivalents à la gestion de portefeuilles d'investissement et des services auxiliaires pour lesquels il est agréé au titre de la directive 2011/61/UE, dans les conditions et selon les modalités prévues à l'article 60, paragraphe 5, dudit règlement.

Le point 1°, lettre b), offre désormais la faculté aux gestionnaires externes de fournir à titre accessoire des activités de gestion de crédit conformément à la directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE (ci-après, la « *directive (UE) 2021/2167* »).

Le point 2° met à jour la liste des services et activités qu'un gestionnaire n'est pas autorisé à fournir. L'interdiction selon laquelle un gestionnaire n'est pas autorisé à fournir les services auxiliaires, visés à l'article 5, paragraphe 4, lettre b), de la loi GFIA, sans être également agréé pour la gestion de portefeuilles, visée à l'article 5, paragraphe 4, lettre a), de la loi GFIA, est notamment supprimée.

Le point 3° a pour objet de refléter les modifications apportées à l'article 6, paragraphe 6, de la directive 2011/61/UE, mettant à jour les références à la directive 2014/65/UE.

Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 11.

Le Conseil d'État signale qu'au point 3°, phrase liminaire, la virgule avant les mots « est modifié » est à supprimer.

La Commission des Finances ne supprime pas la virgule en question à des fins de cohérence du dispositif.

Article 31

L'article 31 du projet de loi vise à modifier l'article 6, paragraphe 2, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 3), lettres a) et b), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 7 de la directive 2011/61/UE.

Le point 1° modifie la liste des informations qu'un gestionnaire établi au Luxembourg doit fournir à la CSSF dans le cadre de sa demande d'agrément.

Le point 2° vise à parfaire la transposition de l'article 7, paragraphe 5, de la directive 2011/61/UE.

Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 12.

Le Conseil d'État signale qu'au point 2°, le texte du paragraphe 5 à insérer est à faire précéder par le numéro de paragraphe afférent entouré de parenthèses « (5) ».

Par analogie, cette observation vaut également pour l'article 33, en ce qui concerne le texte du paragraphe 3 à insérer.

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 32

L'article 32 du projet de loi vise à modifier l'article 7, paragraphe 1^{er}, lettre c), de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 4), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 8, paragraphe 1^{er}, lettre c), de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé au commentaire de l'article 12.

Article 33

L'article 33 du projet de loi vise à ajouter un nouveau paragraphe 3 à l'article 11 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 5), alinéa 2, de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 12 de la directive 2011/61/UE. Les mots « exploitation du FIA » ont été remplacés par les mots « opération du FIA », qui est une traduction plus fidèle de la version anglaise de la directive modificative (UE) 2024/927 qui mentionne « *the operations of the AIF* » à cet endroit. Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 21, point 3°.

Le Conseil d'État signale que le texte du paragraphe 3 à insérer est à faire précéder par le numéro de paragraphe afférent entouré de parenthèses « (3) ». (remarque formulée à l'article 31)

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 34

L'article 34 du projet de loi vise à insérer un nouveau paragraphe 2*bis* à l'article 13 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 6), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 14 de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé au commentaire de l'article 14.

Article 35

L'article 35 du projet de loi vise à modifier l'article 14 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 7), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 15 de la directive 2011/61/UE. Les nouvelles dispositions fixent les règles applicables à l'octroi de prêts par les FIA.

Il convient de préciser que certaines dispositions s'appliquent à l'activité d'octroi de prêts (« *loan origination* »), indépendamment du fait que les FIA se qualifient ou non de FIA octroyant des prêts, tandis que d'autres dispositions sont spécifiques aux FIA octroyant des prêts (« *loan-originating AIF* »).

Le point 1° introduit l'obligation pour les gestionnaires qui gèrent des FIA qui exercent des activités d'octroi de prêts, que ces FIA se qualifient ou non de FIA octroyant des prêts, de disposer de politiques,

procédures et processus efficaces pour l'octroi de prêts. Les gestionnaires doivent également mettre en place des politiques, procédures et processus efficaces pour évaluer le risque de crédit, ainsi que pour gérer et surveiller leur portefeuille de crédits lorsque les FIA qu'ils gèrent sont exposés à des prêts par l'intermédiaire de tiers. Ces politiques, procédures et processus doivent rester à jour et être réexaminées au moins annuellement. Enfin, il est précisé que ces obligations ne s'appliquent pas à l'octroi de prêts d'actionnaires lorsque la valeur notionnelle de tels prêts ne dépasse pas au total 150 pour cent du capital du FIA.

Le Conseil d'État suggère de reformuler le point 1° comme suit :

« 1° Le paragraphe 3 est modifié comme suit :

a) À la lettre c), le point final est remplacé par un point-virgule et il est ajouté une lettre d) nouvelle, libellée comme suit :

« d) [...] ;

b) Le paragraphe est complété par les alinéas 2 et 3 nouveaux, libellés comme suit :

« [...] » ; ».

La Commission des Finances modifie le point 1° dans le sens proposé par le Conseil d'État.

Le point 2° vise à introduire les paragraphes 5 à 12 à l'article 14 de la loi GFIA.

Le paragraphe 5 nouveau introduit l'obligation pour le gestionnaire de veiller à ce que la valeur notionnelle des prêts octroyés à un seul emprunteur par un FIA ne dépasse pas 20 pour cent du capital du FIA lorsque l'emprunteur est soit une entreprise financière, un FIA ou un OPCVM. La limite d'investissement de 20 pour cent, qui s'applique à tous les FIA qui octroient des prêts, vise à limiter le risque lié à l'interconnexion entre les FIA et les autres acteurs des marchés financiers. Cette limite ne s'applique pas à des prêts accordés par un FIA nourricier à un FIA maître. En effet, la définition du FIA nourricier à l'article 1^{er}, point (42), lettre c), de la loi GFIA, prévoit expressément la possibilité d'une « exposition » à hauteur d'au moins 85 pour cent de ses actifs à un FIA maître. Dans la mesure où les moyens de cette exposition ne sont pas limités dans leur forme, ils peuvent inclure de la dette. En outre, le paragraphe 5 nouveau précise que la limite est sans préjudice des seuils, restrictions et conditions fixées dans les règlements (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (ci-après, le « règlement (UE) n° 345/2013 »), (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (ci-après, le « règlement (UE) n° 346/2013 ») et n° (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ci-après, le « règlement (UE) 2015/760 »).

Les paragraphes 6 et 7 nouveaux précisent les modalités d'application de la limite de 20 pour cent désormais prévue à l'article 15, paragraphe 5, de la loi GFIA.

Le paragraphe 8 nouveau introduit l'obligation pour le gestionnaire de veiller à ce que le FIA octroyant des prêts respecte une limite de levier, qui varie selon que ledit FIA est de type ouvert ou fermé, exprimée sous la forme du rapport entre l'exposition de ce FIA et sa valeur nette d'inventaire. Le paragraphe 8 nouveau introduit dès lors un régime spécifique de limitation du niveau de levier auquel un FIA octroyant des prêts doit se conformer, lequel s'applique sans préjudice du régime général de gestion de l'effet de levier énoncé par l'article 14, paragraphe 4, de la loi GFIA, applicable à tous les FIA. Il est précisé que, pour les besoins de ce régime spécifique de limitation du niveau de levier, l'exposition d'un FIA octroyant des prêts doit être calculée selon la méthode de l'engagement définie par les actes délégués adoptés en vertu de l'article 4, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE. Cela vise spécifiquement l'article 8 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance, ainsi que les articles 9 à 11 qui y font référence.

Afin d'éviter les conflits d'intérêts potentiels, *le paragraphe 9 nouveau* prévoit l'interdiction pour le gestionnaire et son personnel de recevoir des prêts de la part des FIA gérés par le gestionnaire. La même interdiction s'applique au dépositaire du FIA ou aux délégataires du dépositaire, aux délégataires du gestionnaire et au personnel de ceux-ci, ainsi qu'à toute autre entité appartenant au même groupe que le gestionnaire, sauf exception telle qu'indiquée dans ledit paragraphe 9 nouveau, lettre d).

Le paragraphe 10 nouveau précise que l'intégralité du produit des prêts octroyés par le FIA, déduction faite des frais déductibles de gestion de ces prêts, doit être attribué au FIA. En outre, les coûts et

commissions liés à la gestion des prêts doivent être communiqués aux investisseurs conformément à l'article 21 de la loi GFIA.

Le paragraphe 11 nouveau pose le principe de l'interdiction des « stratégies d'octroi puis cession ». Ce principe interdit au gestionnaire de gérer un FIA qui octroi des prêts, indépendamment de la question de savoir si le FIA répond ou non à la définition d'un FIA octroyant des prêts, dans le but de vendre ces prêts à des tiers. Les prêts octroyés par un FIA devraient être accordés dans le seul but d'investir les capitaux levés par ledit FIA conformément à sa stratégie d'investissement et aux contraintes réglementaires, et non pas avec la seule intention de les transférer à des tiers.

Pour éviter les situations d'aléa moral, le *paragraphe 12 nouveau* introduit des exigences de rétention du risque lorsque les prêts octroyés par les FIA sont transférés à des tiers en prévoyant une règle de rétention de 5 pour cent. Des dérogations à ce principe de rétention sont prévues par la directive modificative (UE) 2024/927 afin de permettre aux gestionnaires de mettre en œuvre la stratégie d'investissement du FIA en tenant compte des intérêts des investisseurs du FIA. Les dérogations couvrent ainsi les cas où la rétention d'une partie du prêt n'est pas compatible avec la mise en œuvre de la stratégie d'investissement du FIA ou avec les exigences réglementaires, y compris les exigences relatives aux produits, imposées au FIA et à son gestionnaire. La règle de rétention de 5 pour cent et l'interdiction des stratégies d'octroi avec le seul but de cession sont interconnectées, dans la mesure où l'interdiction de poursuivre et d'initier une stratégie d'investissement pour distribuer ne prohibe pas les FIA et les gestionnaires de vendre les prêts que lesdits FIA ont générés, mais elle interdit de poursuivre une stratégie d'investissement où des prêts sont initiés dans le seul but de les transférer à des tiers.

Article 36

L'article 36 du projet de loi vise à ajouter un nouveau paragraphe 3 à l'article 15 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 8), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui introduit le paragraphe 2*bis* à l'article 16 de la directive 2011/61/UE.

L'article 15, paragraphe 3, de la loi GFIA impose une structure de type fermé pour les FIA octroyant des prêts. Ce principe général est introduit pour éviter des décalages de liquidité qui pourraient survenir dans des FIA de type ouvert permettant aux investisseurs de demander le remboursement de leurs parts ou actions de manière fréquente tout en détenant des prêts illiquides à long terme. Il peut être dérogé à ce principe général à condition que le gestionnaire puisse démontrer à la CSSF qu'il a mis en place un système de gestion de la liquidité adéquat du ou des FIA qu'il gère, ou envisage de gérer.

Article 37

L'article 37 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 15-1 dans la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 8), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui introduit les paragraphes 2*ter* à 2*sexies* à l'article 16 de la directive 2011/61/UE afin de lutter efficacement contre les risques de liquidité. Il est renvoyé aux commentaires des articles 10 et 13.

Article 38

L'article 38 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 15-2 dans la loi GFIA en vue de transposer l'article 41 du règlement (UE) 2017/2402, qui a modifié l'article 17 de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé au commentaire de l'article 8.

Article 39

L'article 39 du projet de loi vise à modifier l'article 18 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 9), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 20 de la directive 2011/61/UE.

Le point 1^o, lettre b), i), vise à remplacer le mot « prouver » par « démontrer » afin d'aligner la terminologie à celle de la directive.

Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 13.

Le Conseil d'État signale qu'au point 3^o, à l'article 18, paragraphe 3*bis*, première phrase, à insérer, il convient d'écrire correctement « soient conformes ».

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 40

L'article 40 du projet de loi vise à modifier l'article 19 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 10), lettres a) à d), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 21 de la directive 2011/61/UE.

La modification apportée par le point 1° s'inscrit dans le contexte de l'article 21, paragraphe 5*bis*, de la directive 2011/61/UE qui donne à l'Etat membre d'origine du FIA, l'option d'autoriser qu'un dépositaire établi dans un autre Etat membre soit désigné en tant que dépositaire du FIA lorsque certaines conditions sont remplies. Lorsqu'un Etat membre remplit les conditions prévues au paragraphe 5*bis* de l'article 21 de la directive 2011/61/UE et souhaite permettre l'accès transfrontalier aux services de dépositaire, cet Etat membre doit transposer ledit paragraphe 5*bis*. Lorsqu'un Etat membre ne remplit pas lesdites conditions ou ne souhaite pas permettre l'accès transfrontalier aux services de dépositaire, cet Etat membre doit veiller à ce qu'il n'y ait pas d'entrave au niveau national à l'application de l'article 21, paragraphe 5*bis*, de la directive 2011/61/UE. Dans tel cas, l'Etat membre doit ainsi garantir qu'un gestionnaire puisse gérer un FIA non-domestique qui aurait nommé un dépositaire établi dans un Etat membre autre que l'Etat membre du FIA, et doit permettre à ses dépositaires de pouvoir fournir des services de dépositaire à des FIA domiciliés dans d'autres Etats membres. Etant donné que le Luxembourg ne remplit pas les conditions de l'article 21, paragraphe 5*bis*, de la directive 2011/61/UE, le présent projet de loi ne prévoit pas la possibilité pour les FIA luxembourgeois de désigner un dépositaire établi en dehors du Luxembourg. Au vu de ce qui précède, le point 1° du présent article se limite à modifier l'article 19, paragraphe 5, lettre a), de la loi GFIA, afin de permettre à un gestionnaire établi au Luxembourg de pouvoir gérer un FIA de l'Union européenne dont le dépositaire serait établi dans un Etat membre autre que l'Etat membre d'origine du FIA. Il est enfin précisé qu'un dépositaire luxembourgeois peut être désigné comme dépositaire d'un FIA non-domestique si l'Etat membre d'origine du FIA a exercé l'option concernant la désignation d'un dépositaire établi dans un autre Etat membre et si l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du FIA a approuvé cette désignation.

Le point 2° a pour objet d'aligner les exigences applicables à la désignation d'un dépositaire établi dans un pays tiers. Ainsi, le dépositaire établi dans un pays tiers ne doit pas être situé dans un pays tiers à haut risque conformément à la directive (UE) 2015/849, ni dans un pays tiers considéré comme fiscalement non coopératif. Il est précisé que ces conditions s'appliquent au moment de la désignation du dépositaire. Si après la désignation du dépositaire, le pays tiers dans lequel celui-ci est situé est recensé comme pays tiers à haut risque au titre de la directive (UE) 2015/849 ou ajouté à la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, un nouveau dépositaire doit être désigné dans un délai ne dépassant pas deux ans.

Le Conseil d'État suggère au point 2°, lettre c), de reformuler la phrase liminaire comme suit :

« c) Le paragraphe est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit : ».

Par analogie, cette observation vaut également pour l'article 47, point 3°, phrase liminaire.

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Pour le point 3°, il est renvoyé au commentaire de l'article 3.

Le point 4° s'inscrit dans le prolongement de la possibilité désormais offerte aux Etats membres de permettre à leurs FIA de désigner un dépositaire établi dans un autre Etat membre. Une telle faculté, lorsqu'elle est prévue par le droit national de l'Etat membre d'origine du FIA, doit aller de pair avec un élargissement de la portée de la surveillance des autorités concernées. Le paragraphe 16 de l'article 19 de la loi GFIA est modifié de sorte à prévoir que le dépositaire coopère non seulement avec la CSSF, mais aussi avec les autorités compétentes du FIA qui l'a désigné comme dépositaire et avec les autorités compétentes du GFIA qui gère ce FIA. Il est également prévu que la CSSF communique aux autorités compétentes du dépositaire, lorsque celui-ci est établi dans un autre Etat membre, toute information pertinente qu'elle a récoltée en sa qualité d'autorité compétente du gestionnaire. Il n'y a pas lieu de prévoir le cas de figure où la CSSF, en tant qu'autorité compétente du FIA, communiquerait des informations aux autorités compétentes du dépositaire étant donné que le présent projet de loi ne prévoit pas la possibilité pour les FIA luxembourgeois de désigner un dépositaire établi en dehors du Luxembourg.

Le Conseil d'État suggère de reformuler le point 4° comme suit :

« 4° Le paragraphe 16 est modifié comme suit :

a) À la première phrase, les mots [...] ;

- b) À la deuxième phrase, les mots [...] ;
- c) Le paragraphe est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :
« [...] » »

La Commission des Finances reprend la structure proposée par le Conseil d'État.

Article 41

L'article 41 du projet de loi vise à modifier l'article 21 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 11), lettres a) et b), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 23 de la directive 2011/61/UE.

Le point 1^o a pour objet de compléter la liste des informations à communiquer aux investisseurs avant que ceux-ci n'investissent dans le FIA. Ainsi, il est ajouté à l'article 21, paragraphe 1^{er}, lettre a), de la loi GFIA, le « nom du FIA » comme information précontractuelle devant être fournie aux investisseurs. Il est également ajouté comme information à fournir aux investisseurs une liste des frais, charges et commissions qui sont supportés par le gestionnaire dans le cadre de l'opération du FIA et qui doivent être directement ou indirectement affectés au FIA. Pour le surplus, il est renvoyé aux commentaires des articles 24 et 33.

Le point 2^o complète la liste des informations à communiquer aux investisseurs du FIA sur une base périodique. Désormais, les gestionnaires doivent communiquer, sur une base annuelle, l'ensemble des frais, charges et commissions qui ont été directement ou indirectement supportés par les investisseurs, et toute entreprise mère, filiale ou entité à vocation particulière utilisée en relation avec les investissements du FIA par le gestionnaire ou au nom de celui-ci. En outre, les gestionnaires sont tenus de déclarer aux investisseurs du FIA la composition du portefeuille des prêts octroyés. Cependant, cette communication ne doit pas conduire à ce que des informations confidentielles soient divulguées.

Ces modifications visent à améliorer la transparence des activités des gestionnaires pour les investisseurs.

Article 42

L'article 42 du projet de loi vise à modifier l'article 22 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 12), lettres a) à c), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 24 de la directive 2011/61/UE. Les obligations en matière de compte rendus à l'égard de la CSSF sont ainsi élargies dans le but d'améliorer la collecte des données afin d'assurer un suivi plus efficace du risque systémique.

Le point 1^o procède essentiellement à la suppression des restrictions visant à se concentrer sur les principales transactions et expositions ou contreparties.

Le point 2^o ajoute d'autres catégories de données à transmettre à la CSSF, en reprenant tel quel les informations prescrites par la directive 2011/61/UE.

Le point 3^o vise à parfaire la transposition du paragraphe 5 de l'article 24 de la directive 2011/61/UE. Il est jugé nécessaire, à des fins de clarté juridique, d'aligner cette disposition avec la disposition équivalente introduite à l'article 117-1, paragraphe 4, alinéa 2, de la loi OPC.

Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 16.

Le Conseil d'État suggère au point 3^o, de reformuler la phrase liminaire comme suit :

« 3^o Le paragraphe 5 est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit : ».

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 43

L'article 43 du projet de loi vise à modifier l'article 23, paragraphe 2, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 13), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE.

Au point 1^o, l'obligation pour la CSSF de mettre à disposition les informations réunies en vertu des articles 6 et 22 de la loi GFIA est désormais étendue, en sus des autorités compétentes des autres Etats membres concernés, de l'AEMF et du CERS, à l'ABE et à l'AEAPP. Il est précisé que cette mise à disposition d'informations est limitée à la nécessité de l'accomplissement des missions desdites autorités.

Le point 2° prévoit que la CSSF met à disposition du système européen de banques centrales, uniquement à des fins statistiques, les informations réunies en vertu de l'article 22 de la loi GFIA. Ces changements ont pour objectif de réduire les déclarations redondantes et les charges de déclaration qui s'y rapportent pour les gestionnaires et de garantir une réutilisation efficace des données par les autorités concernées.

Au point 3°, l'obligation pour la CSSF de fournir aux autorités compétentes des autres Etats membres concernés des informations quant au risque de contrepartie qu'un gestionnaire luxembourgeois ou qu'un FIA géré par lui, est susceptible de présenter pour un établissement de crédit ou d'autres établissements d'importance systémique, s'applique désormais aussi par rapport à la stabilité du système financier dans un autre Etat membre.

Le Conseil d'Etat signale qu'il convient de reformuler le point 3° comme suit :

« 3° À l'ancienne deuxième phrase, devenue la troisième phrase, les mots [...] ». »

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 44

L'article 44 vise à modifier l'article 29-1, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre a), de la loi GFIA pour y faire référence au règlement (UE) 2015/760 en sa forme abrégée, la première mention du règlement (UE) 2015/760 se faisant désormais à l'article 14, paragraphe 5, alinéa 2, de la loi GFIA.

Article 45

L'article 45 du projet de loi vise à modifier l'article 35, paragraphe 2, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 14), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie le paragraphe 2 de l'article 35 de la directive 2011/61/UE.

Les modifications visent à mettre à jour les exigences applicables à un FIA de pays tiers et prévoit que celui-ci ne doit pas être situé dans un pays tiers à haut risque conformément à l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849, ni dans un pays tiers considéré comme fiscalement non coopératif conformément aux conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.

Article 46

L'article 46 du projet de loi vise à modifier l'article 37 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 15), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie le paragraphe 1^{er} de l'article 36 de la directive 2011/61/UE.

Les modifications visent à mettre à jour les exigences applicables à un FIA de pays tiers. Ainsi, le FIA ne doit pas être situé dans un pays tiers à haut risque conformément à l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849. Par ailleurs, le pays tiers dans lequel est établi le FIA doit avoir conclu, avec l'Etat membre d'origine du gestionnaire et avec le Luxembourg, un accord pleinement conforme aux normes de l'article 26 du modèle de convention fiscale de l'OCDE concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers ne doit pas être considéré comme fiscalement non coopératif.

Article 47

L'article 47 du projet de loi vise à modifier l'article 38, paragraphe 6, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 16), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie le paragraphe 7 de l'article 37 de la directive 2011/61/UE.

Les modifications visent à mettre à jour les exigences applicables au gestionnaire établi dans un pays tiers et prévoient que celui-ci ne doit pas être situé dans un pays tiers à haut risque conformément à la directive (UE) 2015/849, ni dans un pays tiers considéré comme fiscalement non coopératif. Il est précisé que ces conditions s'appliquent au moment de l'agrément du gestionnaire. Si après l'agrément du gestionnaire, le pays tiers dans lequel celui-ci est situé est recensé comme pays tiers à haut risque au titre de la directive (UE) 2015/849 ou ajouté à la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, le gestionnaire doit, dans un délai ne dépassant pas deux ans, prendre les mesures qui s'imposent pour remédier à la situation en ce qui concerne les FIA qu'il gère.

Article 48

L'article 48 du projet de loi vise à modifier l'article 41, paragraphe 2, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 17), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie le paragraphe 2 de l'article 40 de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé au commentaire de l'article 47.

Avis du Conseil d'État concernant les articles 45 à 48

L'article 45 vise à modifier l'article 35 de la loi GFIA pour transposer l'article 35, paragraphe 2, *lit.* b) et c), de la directive GFIA, tel que modifié par l'article 1^{er}, point 14, de la directive 2024/927.

Le Conseil d'État relève une divergence entre le texte européen et le libellé projeté qui omet les mots « de pays tiers » après les mots « le pays tiers dans lequel est établi le FIA », alors que l'article 1^{er}, point 14), de la directive 2024/927 qui dispose que « le pays tiers dans lequel est établi le FIA de pays tiers n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 ».

Si le Conseil d'État peut comprendre que le FIA visé par la disposition sous avis, s'il est établi dans le pays tiers, est *a priori* censé être un FIA de pays tiers, il suggère de maintenir la redondance incluse dans le texte européen afin d'éviter le risque de divergence d'interprétation. Il est donc proposé de reprendre le libellé pertinent de la directive.

Par analogie, il est suggéré de faire de même pour les articles 46, 47 et 48 du dispositif en projet qui prévoient la même omission.

La Commission des Finances décide de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État à des fins de cohérence de la loi modifiée du 12 juillet 2013.

Article 49

L'article 49 du projet de loi vise à modifier l'article 45 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 18), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie le paragraphe 1^{er} de l'article 42 de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé au commentaire de l'article 46.

Article 50

L'article 50 du projet de loi vise à modifier l'article 46, paragraphe 3, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 19), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute un nouveau paragraphe 3 à l'article 43 de la directive 2011/61/UE.

Le point 1^o modifie le paragraphe 3 de l'article 46 de la loi GFIA pour y faire référence aux règlements (UE) n° 346/2013 et (UE) n° 345/2013 en leur forme abrégée, la première mention desdits règlements se faisant désormais à l'article 14, paragraphe 5, alinéa 2, de la loi GFIA.

Le point 2^o ajoute un nouveau paragraphe 4 à l'article 46 de la loi GFIA afin de permettre la commercialisation de FIA de l'Union européenne qui investissent principalement dans les actions d'une société donnée, auprès des travailleurs de cette société ou de ses entités affiliées dans le cadre de plans d'épargne des travailleurs ou de systèmes de participation des travailleurs, au Luxembourg. Lorsqu'un tel FIA est commercialisé sur une base transfrontalière au Luxembourg auprès de tels travailleurs, le Luxembourg n'impose aucune exigence supplémentaire par rapport à celles applicables dans l'Etat membre d'origine du FIA.

Article 51

L'article 51 du projet de loi vise à modifier l'article 47, paragraphe 3, de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 21), lettre a), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie les paragraphes 2 et 3 de l'article 47 de la directive 2011/61/UE.

Il est renvoyé au commentaire de l'article 19.

Article 52

L'article 52 du projet de loi vise à modifier l'article 50, paragraphe 2, lettre j), de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 20), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 46, paragraphe 2, lettre j), de la directive 2011/61/UE. La modification opérée par cet article habilite la CSSF à exiger qu'un gestionnaire active ou désactive la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements lorsqu'il existe des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui, d'un point de vue raisonnable et équilibré, rendent une telle activation ou désactivation nécessaire.

Il est renvoyé au commentaire de l'article 2.

Article 53

L'article 53 du projet de loi vise à modifier l'article 53 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 22), lettre a), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'article 50 de la directive 2011/61/UE.

Les points 1^o et 2^o procèdent à des modifications ponctuelles des paragraphes 4 et 5 de l'article 53 de la loi GFIA afin d'aligner le libellé de la loi en projet sur le texte de la directive, tel que modifié.

Le point 3^o ajoute les nouveaux paragraphes 6 à 14 à l'article 53 de la loi GFIA.

Le paragraphe 6 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5bis de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et exige de la CSSF qu'elle adresse une notification aux autres autorités concernées, à l'AEMF et au CERS, lorsqu'elle exige l'activation ou la désactivation de la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements.

Le paragraphe 7 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5quater de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et prévoit le cas de figure dans lequel la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, après avoir été saisie par une autre autorité concernée d'une demande d'exercer les pouvoirs visés à l'article 50, paragraphe 2, lettre j), de la loi GFIA, refuse une telle demande. Dans un tel cas, la CSSF est tenue d'informer les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, le cas échéant, le CERS, en indiquant les raisons de son refus d'exercer lesdits pouvoirs.

Le paragraphe 8 nouveau transpose la première phrase du nouveau paragraphe 5sexies de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et prévoit que la CSSF, en sa qualité d'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, doit informer l'AEMF et les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire lorsqu'elle n'entend pas se conformer à l'avis de l'AEMF visé à l'article 50, paragraphe 5quinquies, de la directive 2011/61/UE et d'en indiquer les raisons.

Le paragraphe 9 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5septies, alinéa 2, de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et prévoit l'obligation pour la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, d'informer les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, le cas échéant, le CERS, des pouvoirs qu'elle a exercés et de ses constatations dans le cadre d'une demande initiée en vertu de l'article 50, paragraphe 5septies, de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe 10 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5ter de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et permet à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, de demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire d'exercer les pouvoirs visés à l'article 46, paragraphe 2, lettre j), de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe 11 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5septies de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et permet à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil d'un gestionnaire, de demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire d'exercer les pouvoirs visés à l'article 46, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE, à l'exception de la lettre j) dudit paragraphe. La CSSF est tenue de préciser les motifs de sa demande et d'informer l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

Le Conseil d'Etat signale qu'au point 3^o, à l'article 53, paragraphe 11, à insérer, il y a lieu d'insérer une virgule après les mots « en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil d'un gestionnaire ».

La Commission des Finances insère la virgule manquante.

Le paragraphe 12 nouveau transpose le nouveau paragraphe 5octies de l'article 50 de la directive 2011/61/UE et s'inscrit dans le prolongement de la possibilité désormais offerte aux Etats membres de permettre à leurs FIA de désigner un dépositaire établi dans un autre Etat membre. La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire qui gère le FIA, adresse une notification à l'AEMF et aux autorités compétentes du dépositaire lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner que des actes enfreignant la directive 2011/61/UE sont ou ont été commis par un dépositaire qui n'est pas soumis à sa surveillance.

Le paragraphe 13 nouveau est le miroir du nouveau paragraphe 12 de l'article 53 de la loi GFIA et prévoit l'obligation pour la CSSF, en tant qu'autorité compétente du dépositaire ayant reçu la

notification en vertu de l'article 50, paragraphe 5*octies*, de la directive 2011/61/UE, de prendre les mesures appropriées et d'informer l'AEMF et les autorités compétentes en conséquence.

Le paragraphe 14 nouveau autorise la CSSF à fournir à l'AEMF, suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 50, paragraphe 5*nonies*, de la directive 2011/61/UE, des informations concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne.

Le Conseil d'État constate que la présente disposition vise à transposer l'article 50, paragraphes 5 et suivants, de la directive GFIA, tels que modifiés par l'article 1^{er}, point 14, de la directive 2024/927.

L'insertion projetée, au point 3° de la disposition, d'un nouveau paragraphe 14 au sein de l'article 53 de la loi GFIA précise que « [l]a CSSF peut fournir sans retard inutile à l'AEMF suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 50, paragraphe 5*nonies*, de la directive 2011/61/UE, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne ».

Le Conseil d'État renvoie à ses critiques émises à l'endroit de l'article 21, point 2°, dont le libellé est similaire et auquel il s'est opposé formellement. Par analogie, le Conseil d'État **s'oppose formellement** pour transposition incorrecte au libellé sous rubrique.

Afin de pouvoir lever son opposition formelle, le Conseil d'État propose la reformulation suivante :

« (14) La CSSF ~~peut~~ fournit sans retard inutile à l'AEMF suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 50, paragraphe 5*nonies*, de la directive 2011/61/UE, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne. »

La Commission des Finances reprend le libellé proposé par le Conseil d'État.

Article 54

L'article 54 du projet de loi vise à insérer un nouveau paragraphe 7 à l'article 58 de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 24), lettre b), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui insère un nouveau paragraphe 6 à l'article 61 de la directive 2011/61/UE.

L'article 58, paragraphe 7, de la loi GFIA, prévoit des clauses transitoires et les conditions y relatives concernant certaines exigences applicables à l'octroi de prêt par des FIA et aux FIA octroyant des prêts constitués avant l'adoption de la directive modificative (UE) 2024/927. Il est toutefois précisé qu'un gestionnaire gérant de tels FIA peut choisir d'être soumis aux nouvelles exigences à condition que la CSSF en soit informée.

Le Conseil d'État signale qu'à l'article 58, paragraphe 7, alinéa 2, première phrase, à insérer, la lettre « e » entourée de parenthèses est à écarter. En l'espèce, il est recommandé d'accorder le mot « supérieur » avec le mot « valeur » et d'écrire « supérieure ».

La Commission des Finances maintient, à des fins de lisibilité, le texte inchangé sur ce point.

Au paragraphe 7, alinéa 3, à insérer, la virgule avant le mot « qui » est à omettre.

La Commission des Finances modifie le texte dans ce sens.

Article 55

L'article 55 du projet de loi vise à modifier l'annexe I, point 2), de la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 26), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui modifie l'annexe I de la directive 2011/61/UE. Afin de renforcer la sécurité juridique, il est ainsi précisé que la gestion des FIA peut également comprendre les activités d'octroi de prêts pour le compte du FIA et de gestion de structures de titrisation ad hoc. L'inclusion de l'activité supplémentaire d'octroi de prêts pour le compte du FIA est à interpréter comme englobant également l'octroi de prêts transfrontaliers. Conformément à son considérant 13, la directive modificative (UE) 2024/927 vise à « *permettre aux FIA de développer leurs activités en octroyant des prêts dans tous les États membres* » et à mettre en place « *un marché intérieur efficace pour l'octroi de prêts par les FIA* ». Par ailleurs, la proposition initiale de la Commission européenne mentionnait à cet égard : « *Il est proposé de modifier l'annexe I en y ajoutant un point 3*)

afin de reconnaître le prêt comme une activité légitime des GFIA. Cela signifie que les FIA pourront accorder des prêts partout dans l'Union, y compris sur une base transfrontière. ».

Le Conseil d'État signale qu'à la phrase liminaire, la virgule après les mots « de la même loi » est à omettre.

La Commission des Finances supprime la virgule en question.

Article 56

L'article 56 du projet de loi vise à insérer une nouvelle annexe V dans la loi GFIA, en vue de transposer l'article 1^{er}, point 27), de la directive modificative (UE) 2024/927, qui ajoute une nouvelle annexe V dans la directive 2011/61/UE dans l'objectif d'harmoniser l'ensemble minimum d'outils de gestion de la liquidité qui doivent être disponibles partout dans l'Union européenne. Il est renvoyé au commentaire de l'article 27.

Chapitre 3

Article 57

L'article 57 du projet de loi fixe la date d'entrée en vigueur au 16 avril 2026 pour l'entièreté de la loi en projet, à l'exception des articles 16 et 42, points 1^o et 2^o, du présent projet de loi, qui entrent en vigueur le 16 avril 2027, conformément à l'article 3, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, de la directive modificative (UE) 2024/927.

*

5. TEXTE PROPOSÉ PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°8628 dans la teneur qui suit :

*

PROJET DE LOI

portant modification :

- 1^o de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;**
- 2^o de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs,**
- en vue de la transposition de la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs**

Chapitre 1^{er} – Modification de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

Art. 1^{er}. À l'article 1^{er} de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, il est introduit, à la suite du point 4, un point *4bis* nouveau, libellé comme suit :

« *4bis.* « dépositaire central de titres » ou « DCT » : un dépositaire central de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 1), du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012, ci-après « règlement (UE) n° 909/2014 » ; ».

Art. 2. L'article 12 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, les lettres a) et b) prennent la teneur suivante :

- « a) la société de gestion peut, dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds commun de placement qu'elle gère, suspendre temporairement la souscription, le rachat et le remboursement au sens de l'annexe III, point 1, des parts du fonds commun de placement qu'elle gère, ainsi qu'activer ou désactiver un autre outil de gestion de la liquidité sélectionné aux points 2 à 8 de ladite annexe, conformément à l'article 52-1, paragraphe 1^{er}. La société de gestion peut également, dans l'intérêt des porteurs de parts du fonds commun de placement qu'elle gère, activer les mécanismes de cantonnements d'actifs visés à l'annexe III, point 9. La société de gestion n'a recours à une suspension de souscriptions, de rachats et de remboursements ou aux mécanismes de cantonnements d'actifs visés à la présente lettre, que dans des cas exceptionnels où les circonstances l'exigent et où cela est justifié compte tenu des intérêts des porteurs de parts du fonds commun de placement qu'elle gère ;
- b) dans l'intérêt des investisseurs du fonds commun de placement, dans des circonstances exceptionnelles et après consultation de la société de gestion, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, peut exiger l'activation ou la désactivation de l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 1, lorsqu'il existe des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui, d'un point de vue raisonnable et équilibré, rendent une telle activation ou désactivation nécessaire. » ;

2° Le paragraphe 2 prend la teneur suivante :

« (2) La société de gestion, pour le fonds commun de placement qu'elle gère, notifie sans retard à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, les cas suivants :

- a) lorsqu'elle active ou désactive l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 1 ;
- b) lorsqu'elle active ou désactive tout outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, points 2 à 8, d'une manière qui n'est pas dans le cours normal des activités, comme le prévoit le règlement de gestion.

Dans un délai raisonnable avant d'activer ou de désactiver l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 9, la société de gestion notifie cette activation ou cette désactivation à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, informe, sans retard, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du fonds commun de placement, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique, de toute notification reçue conformément au présent paragraphe. » ;

3° À la suite du paragraphe 2, sont insérés les paragraphes *2bis* à *2quater* nouveaux, libellés comme suit :

« (*2bis*) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, exerce des pouvoirs visés au paragraphe 1^{er}, lettre b), elle en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du fonds commun de placement, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique.

(*2ter*) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, est saisie en vertu de l'article 84, paragraphe 3^{ter}, de la directive 2009/65/CE, par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du fonds commun de placement ou les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion d'une demande d'exercer les pouvoirs au titre du paragraphe 1^{er}, lettre b), et qu'elle refuse une telle demande, elle en informe les autorités compétentes qui en ont fait la demande, l'Autorité européenne des marchés financiers et, si le Comité européen du risque systémique a été informé de cette demande au titre de l'article 84, paragraphe 3^{ter}, de la directive 2009/65/CE, le Comité européen du risque systémique, en indiquant les raisons de son refus.

Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du fonds commun de placement, ne se conforme pas à l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers visé à l'article 84, paragraphe 3^{quiquies}, de la directive 2009/65/CE, ou n'entend pas s'y conformer, elle en informe l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités compétentes qui ont formulé la demande, en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer.

(2^{quater}) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM ou en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, peut demander à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer les pouvoirs visés à l'article 84, paragraphe 2, lettre b), de la directive 2009/65/CE, en précisant les motifs de la demande et en informant l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique. ».

Art. 3. L'article 18^{bis} de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, lettre c), les mots « sauf lorsque ce tiers est un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, » sont insérés entre les mots « de ses tâches, » et les mots « et il continue » ;
- 2° Le paragraphe 4 prend la teneur suivante :

« (4) Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. ».

Art. 4. À la suite de l'article 26, paragraphe 4, de la même loi, il est introduit un paragraphe 5 nouveau, libellé comme suit :

« (5) Par dérogation à l'article 420-10, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, en tenant compte du traitement équitable des porteurs de parts, l'organe de direction de la SICAV n'est pas tenu de faire établir un rapport par un réviseur d'entreprises agréé en cas d'émission de parts en contrepartie d'apports en nature. ».

Art. 5. L'article 27 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, deuxième tiret, troisième phrase, les mots « deux personnes remplissant ces conditions » sont remplacés par les mots « deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui sont soit employées à plein temps par la SICAV, soit des membres exécutifs ou des membres de l'organe de gestion de la SICAV qui se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de cette SICAV et qui sont domiciliés dans l'Union européenne » ;
- 2° Au paragraphe 2, alinéa 1^{er}, les mots « paragraphe 1^{er}, » sont insérés entre les mots « 110, 111, » et les mots « 111^{bis}, 111^{ter} ».

Art. 6. L'article 28 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, lettre b), les mots « ou rembourser » sont insérés entre les mots « SICAV doit racheter » et les mots « ses parts à la demande » ;
- 2° Le paragraphe 5, alinéa 1^{er}, prend la teneur suivante :

« (5) Par dérogation au paragraphe 1^{er}, la SICAV peut, dans l'intérêt de ses porteurs de parts, suspendre temporairement la souscription, le rachat et le remboursement de ses parts au sens de l'annexe III, point 1, ainsi qu'activer ou désactiver un autre outil de gestion de la liquidité sélectionné aux points 2 à 8 de ladite annexe, conformément à l'article 52-1, paragraphe 1^{er}. La SICAV peut également, dans l'intérêt de ses porteurs de parts, activer les mécanismes de cantonnements d'actifs visés à l'annexe III, point 9. La SICAV n'a recours à une suspension de souscriptions, de rachats et de remboursements ou aux mécanismes de cantonnements d'actifs visés au présent alinéa, que dans

des cas exceptionnels où les circonstances l'exigent et où cela est justifié compte tenu des intérêts de ses porteurs de parts.

Par dérogation au paragraphe 1^{er}, dans l'intérêt des investisseurs, dans des circonstances exceptionnelles et après consultation de la SICAV, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, peut exiger de la SICAV qu'elle active ou désactive l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 1, lorsqu'il existe des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui, d'un point de vue raisonnable et équilibré, rendent une telle activation ou désactivation nécessaire. » ;

3° À la suite du paragraphe 5, sont introduits les paragraphes *5bis* à *5quinquies* nouveaux, libellés comme suit :

« (*5bis*) La SICAV notifie sans retard à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, les cas suivants :

- a) lorsqu'elle active ou désactive l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 1 ;
- b) lorsqu'elle active ou désactive tout outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, points 2 à 8, d'une manière qui n'est pas dans le cours normal des activités, comme le prévoient les documents constitutifs de la SICAV.

Dans un délai raisonnable avant d'activer ou de désactiver l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe III, point 9, la SICAV notifie cette activation ou cette désactivation à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, informe, sans retard, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la SICAV, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique, de toute notification reçue conformément au présent paragraphe.

(*5ter*) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, exerce des pouvoirs visés au paragraphe 5, alinéa 2, elle en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la SICAV, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique.

(*5quater*) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, est saisie en vertu de l'article 84, paragraphe 3^{ter}, de la directive 2009/65/CE, par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la SICAV ou les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion d'une demande d'exercer les pouvoirs au titre du paragraphe 5, alinéa 2, et qu'elle refuse une telle demande, elle en informe les autorités compétentes qui en ont fait la demande, l'Autorité européenne des marchés financiers et, si le Comité européen du risque systémique a été informé de cette demande au titre de l'article 84, paragraphe 3^{ter}, de la directive 2009/65/CE, le Comité européen du risque systémique, en indiquant les raisons de son refus.

Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la SICAV, ne se conforme pas à l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers visé à l'article 84, paragraphe 3^{quinqies}, de la directive 2009/65/CE, ou n'entend pas s'y conformer, elle en informe l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités compétentes qui ont formulé la demande, en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer.

(*5quinquies*) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM ou en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, peut demander à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer les pouvoirs visés à l'article 84, paragraphe 2, lettre b), de la directive 2009/65/CE, en précisant les motifs de la demande et en informant l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique. ».

Art. 7. L'article 34*bis* de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 2, lettre c), les mots « sauf lorsque ce tiers est un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, para-

graphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, » sont insérés entre les mots « de ses tâches, » et les mots « et il continue » ;

2° Le paragraphe 4 prend la teneur suivante :

« (4) Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens dudit acte délégué est considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. ».

Art. 8. À la suite de l'article 41 de la même loi, il est introduit un article 41-1 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 41-1. Lorsqu'une société de gestion ou l'OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne est exposé à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012, il agit et, le cas échéant, prend des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein de l'OPCVM concerné. ».

Art. 9. À l'article 49 de la même loi, il est inséré à la suite du paragraphe 2, un paragraphe 3 nouveau, libellé comme suit :

« (3) Lorsqu'un OPCVM active les mécanismes de cantonnements d'actifs visés à l'article 12, paragraphe 1^{er}, lettre a), ou à l'article 28, paragraphe 5, alinéa 1^{er}, selon le cas, au moyen d'une ségrégation des actifs, les actifs ségrégués peuvent être exclus du calcul des limites fixées dans le présent chapitre. ».

Art. 10. À la suite du chapitre 5 de la même loi, il est inséré un chapitre 5*bis* nouveau, libellé comme suit :

« Chapitre 5*bis*. – Outils de gestion de la liquidité

Art. 52-1. (1) Un OPCVM sélectionne au moins deux outils appropriés de gestion de la liquidité parmi ceux visés à l'annexe III, points 2 à 8, après avoir évalué l'adéquation de ces outils au regard de sa stratégie d'investissement poursuivie, de son profil de liquidité et de sa politique de remboursement. L'OPCVM inclut ces outils dans son règlement de gestion ou dans ses documents constitutifs en vue de leur utilisation éventuelle dans l'intérêt des investisseurs de l'OPCVM. Cette sélection ne peut pas porter uniquement sur les outils visés à l'annexe III, points 5 et 6.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, un OPCVM peut décider de ne sélectionner qu'un seul outil de gestion de la liquidité parmi ceux figurant à l'annexe III, points 2 à 8, si cet OPCVM est agréé en tant que fonds monétaire conformément au règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, ci-après « règlement (UE) 2017/1131 ».

L'OPCVM met en œuvre des politiques et procédures détaillées pour l'activation et la désactivation de tout outil de gestion de la liquidité sélectionné et définit les modalités administratives et opérationnelles d'utilisation de ces outils. La sélection visée aux alinéas 1^{er} et 2 ainsi que les politiques et procédures détaillées d'activation et de désactivation sont communiquées à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM.

Le remboursement en nature visé à l'annexe III, point 8, n'est activé que pour répondre aux demandes de remboursement soumises par des investisseurs professionnels et si le remboursement en nature correspond à une quote-part des actifs détenus par l'OPCVM.

Par dérogation à l'alinéa 4, le remboursement en nature ne doit pas correspondre à une quote-part des actifs détenus par l'OPCVM si cet OPCVM est exclusivement commercialisé auprès d'investisseurs professionnels ou lorsque la politique d'investissement de cet OPCVM a pour but de reproduire la composition d'un indice d'actions ou de titres de créance précis, et si cet OPCVM est un fonds coté au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 46), de la directive 2014/65/UE.

(2) Les OPCVM peuvent utiliser des outils de gestion de la liquidité supplémentaires, en complément de ceux prévus au paragraphe 1^{er}. ».

Art. 11. L'article 101 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 3 est modifié comme suit :

a) L'alinéa 1^{er} est modifié comme suit :

i) À la lettre b), sont insérés deux nouveaux tirets, libellés comme suit :

- « – réception et transmission d'ordres portant sur des instruments financiers ;
- toute autre fonction ou activité déjà exercée par une société de gestion en ce qui concerne un OPCVM qu'elle gère conformément au présent article, ou en ce qui concerne les services qu'elle fournit conformément au présent paragraphe, à condition que tout conflit d'intérêts éventuel créé par l'exercice de cette fonction ou activité au service d'autres parties soit géré de manière appropriée ; » ;

ii) À la suite de la lettre b), il est inséré une lettre c) nouvelle, libellée comme suit :

- « c) administration d'indices de référence conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014. » ;

b) L'alinéa 2 est modifié comme suit :

- i) Les mots « ou à fournir des services auxiliaires sans être agréées pour les services visés au point a) » sont supprimés ;
- ii) À la suite de la phrase unique, il est ajouté une deuxième phrase nouvelle comme suit :
« Les sociétés de gestion ne sont pas autorisées à fournir le service visé à l'alinéa 1^{er}, lettre c), en ce qui concerne des indices de référence qui sont utilisés dans l'OPCVM qu'elles gèrent. » ;

2° Le paragraphe 4, alinéa 1^{er}, est modifié comme suit :

- a) Les mots « l'article 37-1 et l'article 37-3 » sont remplacés par les mots « l'article 37-1, paragraphes 1^{er} à 4 et 5bis à 8, l'article 37-2, paragraphes 1^{er} à 2bis, l'article 37-3, paragraphes 1^{er} à 8ter, et l'article 37-3bis, » ;
- b) Les mots « , ainsi que l'article 13, alinéa 4, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière » sont insérés entre les mots « loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier » et les mots « s'appliquent mutatis mutandis à la fourniture » ;
- c) Les mots « , lettres a) et b), » sont insérés entre les mots « services visés au paragraphe 3 » et les mots « du présent article » ;
- d) Les mots « , concernant un ou plusieurs des instruments énumérés à l'annexe II, section B, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier » sont insérés entre les mots « du présent article » et le point final.

Art. 12. L'article 102 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) À la lettre c), troisième phrase, les mots « deux personnes remplissant ces conditions » sont remplacés par les mots « deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui soit sont employées à plein temps par la société de gestion, soit sont des membres exécutifs ou des membres de l'organe de gestion de la société de gestion qui se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de la société de gestion, et qui sont domiciliées dans l'Union européenne » ;
- b) La lettre d) prend la teneur suivante :
« d) la demande d'agrément doit être accompagnée d'un programme d'activité dans lequel est, entre autres, indiquée la structure de l'organisation de la société de gestion et précisant les ressources humaines et techniques qui seront utilisées pour la conduite de l'activité de la

société de gestion avec des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités de la société de gestion, y compris :

- i) une description du rôle, du titre et du niveau hiérarchique de ces personnes ;
- ii) une description des lignes hiérarchiques par lesquelles ces personnes rendent des comptes et une description des responsabilités qu'elles exercent au sein de la société de gestion et en dehors de celle-ci ;
- iii) une vue d'ensemble du temps que chacune de ces personnes consacre à chacune de ces responsabilités ;
- iv) des informations sur la manière dont la société de gestion entend se conformer aux obligations qui lui incombent en vertu de la présente loi et aux obligations qui lui incombent en vertu de l'article 3, paragraphe 1^{er}, de l'article 6, paragraphe 1^{er}, lettre a), et de l'article 13, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, ainsi qu'une description détaillée des ressources humaines et techniques appropriées qui seront utilisées par la société de gestion à cet effet ; » ;

c) À la lettre e), le point final est remplacé par un point-virgule ;

d) À la suite de la lettre f), il est introduit une lettre g) nouvelle, libellée comme suit :

« g) la société de gestion fournit des informations sur les modalités prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers conformément à l'article 110, comprenant au moins les éléments suivants :

- i) la raison sociale et l'identifiant pertinent de la société de gestion ;
- ii) pour chaque délégataire :
 - sa raison sociale et son identifiant pertinent,
 - le territoire sur lequel il est établi, et
 - le cas échéant, son autorité de surveillance ;
- iii) une description détaillée des ressources humaines et techniques utilisées par la société de gestion pour :
 - l'exécution des tâches quotidiennes de gestion de portefeuille ou de gestion des risques au sein de la société de gestion, et
 - le suivi des tâches déléguées ;
- iv) au sujet de chacun des OPCVM qu'elle gère ou a l'intention de gérer :
 - une description succincte de la fonction de gestion de portefeuille qui a été déléguée, précisant s'il s'agit d'une délégation partielle ou complète, et
 - une description succincte de la fonction de gestion des risques qui a été déléguée, précisant s'il s'agit d'une délégation partielle ou complète ;
- v) une description des mesures de vigilance périodiques devant être mises en œuvre par la société de gestion pour effectuer le suivi des tâches déléguées. » ;

2° À la suite du paragraphe 6, il est introduit un paragraphe 7 nouveau, libellé comme suit :

« (7) Les sociétés de gestion notifient à la CSSF, avant sa mise en œuvre, tout changement substantiel des conditions de l'agrément initial, notamment en ce qui concerne les changements substantiels relatifs aux informations fournies conformément au présent article. ».

Art. 13. L'article 110 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

a) La phrase liminaire prend la teneur suivante :

« Les sociétés de gestion qui prévoient de déléguer à des tiers l'exercice, pour leur compte, d'une ou de plusieurs des fonctions visées à l'annexe II ou des services visés à l'article 101, paragraphe 3, le notifient à la CSSF avant que les dispositions de la délégation ne prennent effet. Les conditions suivantes sont remplies : » ;

- b) À la lettre b), les mots « et des clients » sont ajoutés entre les mots « au mieux des intérêts des investisseurs » et le point-virgule ;
 - c) La lettre g) est modifiée comme suit :
 - i) Les mots « ou une prestation de services » sont insérés entre les mots « à laquelle des fonctions » et les mots « sont déléguées » ;
 - ii) Les mots « et des clients » sont ajoutés entre les mots « de l'intérêt des investisseurs » et le point-virgule ;
 - d) La lettre h) est modifiée comme suit :
 - i) Les mots « ou de la prestation de services » sont insérés entre les mots « la nature des fonctions » et les mots « à déléguer » ;
 - ii) Les mots « ou la prestation de services » sont insérés entre les mots « à laquelle des fonctions » et les mots « seront déléguées » ;
 - iii) Les mots « ou de fournir les services » sont insérés entre les mots « d'exercer les fonctions » et les mots « en question » ;
 - iv) Le mot « et » est supprimé ;
 - e) À la lettre i), les mots « les fonctions déléguées par la société de gestion. » sont remplacés par les mots « les services et les fonctions que la société de gestion a été autorisée à déléguer conformément au présent article ; et » ;
 - f) À la suite de la lettre i), il est introduit une lettre j) nouvelle, libellée comme suit :
 - « j) la société de gestion est en mesure de motiver objectivement l'ensemble de sa structure de délégation. » ;
- 2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :
- a) À la première phrase, les mots « des fonctions à des tiers » sont remplacés par les mots « des fonctions ou des services à un tiers » ;
 - b) À la deuxième phrase, les mots « ses fonctions dans une telle mesure qu'elle deviendrait une société boîte à lettre » sont remplacés par les mots « les fonctions ou les services dans une telle mesure qu'elle ne pourrait plus être considérée, en substance, comme étant le gestionnaire de l'OPCVM ou le prestataire des services visés à l'article 101, paragraphe 3, et deviendrait une société boîte aux lettres » ;
- 3° À la suite du paragraphe 2, sont ajoutés les paragraphes 3 et 4 nouveaux, libellés comme suit :
- « (3) Par dérogation aux paragraphes 1^{er} et 2, lorsque la fonction de commercialisation visée à l'annexe II, troisième tiret, est exercée par un ou plusieurs distributeurs qui agissent pour leur propre compte et qui commercialisent l'OPCVM en vertu de la directive 2014/65/UE ou au moyen de produits d'investissement fondés sur l'assurance conformément à la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances, cette fonction n'est pas considérée comme une délégation soumise aux exigences énoncées aux paragraphes 1^{er} et 2, indépendamment de tout accord de distribution entre la société de gestion et le distributeur.
 - (4) La société de gestion veille à ce que l'exercice des fonctions visées à l'annexe II et la fourniture des services visés à l'article 101, paragraphe 3, soient conformes à la présente loi. Cette obligation s'applique indépendamment du statut réglementaire de tout délégataire ou sous-délégataire ou du lieu où ils se trouvent. ».
- Art. 14.** L'article 111 de la même loi est modifié comme suit :
- 1° L'alinéa unique devient le nouveau paragraphe 1^{er} ;
- 2° À la suite du paragraphe 1^{er}, il est ajouté un paragraphe 2 nouveau, libellé comme suit :
- « (2) Lorsqu'une société de gestion gère ou a l'intention de gérer un OPCVM sur l'initiative d'un tiers, y compris dans le cas où cet OPCVM utilise le nom d'un initiateur tiers ou lorsqu'une société de gestion désigne un initiateur tiers en tant que délégataire en vertu de l'article 110, la société de gestion, en tenant compte de tout conflit d'intérêts, présente à la CSSF des explications et des preuves détaillées de sa conformité avec le paragraphe 1^{er}, lettre d), du présent article. En particulier, la société de gestion précise les mesures raisonnables qu'elle a prises pour prévenir les conflits d'intérêts découlant de la relation avec le tiers ou, lorsque ces conflits d'intérêts ne peuvent être évités,

comment elle identifie, gère, surveille et, le cas échéant, divulgue ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils ne portent atteinte aux intérêts de l'OPCVM et de ses investisseurs. » .

Art. 15. À l'article 115, paragraphe 3, de la même loi, les mots « l'article 111 » sont remplacés par les mots « l'article 111, paragraphe 1^{er} ».

Art. 16. À la suite de l'article 117 de la même loi, il est introduit un article 117-1 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 117-1. (1) Les sociétés de gestion rendent régulièrement compte aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM qu'elles gèrent des marchés sur lesquels elles négocient et des instruments qu'elles négocient pour le compte des OPCVM qu'elles gèrent.

Les sociétés de gestion fournissent, pour chaque OPCVM qu'elles gèrent, des informations sur les instruments qu'elles négocient, sur les marchés dont elles sont membres ou sur lesquels elles sont actives, et sur les expositions et les actifs des OPCVM. Ces informations comprennent les identifiants nécessaires pour relier les données fournies sur les actifs, les OPCVM et les sociétés de gestion à d'autres sources de données prudentielles ou publiques.

(2) Pour chaque OPCVM qu'elles gèrent, les sociétés de gestion fournissent aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM :

- a) les modalités de gestion de la liquidité de l'OPCVM, y compris la sélection actuelle des outils de gestion de la liquidité, et toute activation ou désactivation de ceux-ci ;
- b) le profil de risque actuel de l'OPCVM, y compris le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, les autres risques, y compris le risque opérationnel, et le montant total du levier utilisé par l'OPCVM ;
- c) les résultats des simulations de crises réalisées conformément à l'article 42, paragraphe 1^{er} ;
- d) les informations concernant les modalités de délégation liées aux fonctions de gestion de portefeuille ou de gestion des risques, comme suit :
 - i) les informations sur les délégataires, en précisant leur nom et leur domicile ou siège statutaire ou succursale, s'ils ont des liens étroits avec la société de gestion, s'ils sont des entités agréées ou réglementées aux fins de la gestion d'actifs, leur autorité de contrôle, le cas échéant, y compris les identifiants des délégataires qui sont nécessaires pour relier les informations fournies à d'autres sources de données prudentielles ou accessibles au public ;
 - ii) le nombre de personnes en équivalent temps plein employées par la société de gestion aux fins de l'exécution des tâches quotidiennes de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques au sein de ladite société de gestion ;
 - iii) la liste et la description des activités concernant les fonctions de gestion des risques et de gestion de portefeuille qui sont déléguées ;
 - iv) lorsque la fonction de gestion de portefeuille est déléguée, le montant et le pourcentage des actifs de l'OPCVM qui font l'objet de modalités de délégation concernant la fonction de gestion de portefeuille ;
 - v) le nombre de personnes en équivalent temps plein employées par la société de gestion pour contrôler les modalités de délégation ;
 - vi) le nombre et les dates des évaluations périodiques de la diligence effectuées par la société de gestion pour contrôler la tâche déléguée, la liste des problèmes recensés et, le cas échéant, des mesures adoptées pour y remédier, ainsi que la date à laquelle ces mesures doivent être mises en œuvre au plus tard ;
 - vii) lorsque des modalités de sous-délégation ont été mises en place, les informations requises aux points i), iii) et iv) concernant les sous-délégataires et les activités liées aux fonctions de gestion de portefeuille et de gestion des risques qui sont sous-déléguées ;
 - viii) les dates de début d'application et d'expiration des modalités de la délégation et de la sous-délégation ;
- e) la liste des Etats membres dans lesquels les parts de l'OPCVM sont effectivement commercialisées par sa société de gestion ou par un distributeur agissant pour le compte de cette société de gestion.

(3) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, veille à ce que toutes les informations réunies en vertu de l'article 20*bis* de la directive 2009/65/CE, en ce qui concerne tous les OPCVM qu'elle surveille, et, le cas échéant, les informations réunies en vertu de l'article 7 de la directive 2009/65/CE soient mises à la disposition des autres autorités compétentes, de l'Autorité européenne des marchés financiers, de l'Autorité bancaire européenne, de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et du Comité européen du risque systémique, chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions, au moyen des procédures prévues à l'article 135.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, veille à ce que toutes les informations réunies en vertu de l'article 20*bis* de la directive 2009/65/CE, en ce qui concerne tous les OPCVM qu'elle surveille, soient mises à la disposition du Système européen de banques centrales, uniquement à des fins statistiques, au moyen des procédures prévues à l'article 135.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, fournit, sans retard, des informations au moyen des procédures prévues à l'article 135, et de manière bilatérale aux autorités compétentes des autres Etats membres directement concernés si une société de gestion relevant de sa responsabilité, ou un OPCVM géré par ladite société de gestion, est susceptible de constituer une source importante de risque de contrepartie pour un établissement de crédit, d'autres établissements d'importance systémique dans d'autres Etats membres ou la stabilité du système financier dans un autre Etat membre.

(4) Lorsque cela est nécessaire pour le suivi efficace du risque systémique, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, peut exiger des informations supplémentaires à celles décrites à l'article 20*bis*, paragraphe 1^{er}, de la directive 2009/65/CE, de manière régulière ou sur demande. La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, informe l'Autorité européenne des marchés financiers des déclarations supplémentaires exigées.

La CSSF peut imposer des exigences supplémentaires en matière de comptes rendus lorsque, dans des circonstances exceptionnelles, et lorsque cela est nécessaire pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier, ou pour promouvoir une croissance durable à long terme, l'Autorité européenne des marchés financiers, après avoir consulté le Comité européen du risque systémique, en a formulé la demande. ».

Art. 17. À l'article 120, paragraphe 2, première phrase, de la même loi, les mots « l'article 111 » sont remplacés par les mots « l'article 111, paragraphe 1^{er} ».

Art. 18. À l'article 125-1, paragraphe 8, de la même loi, les mots « L'article 111 » sont remplacés par les mots « L'article 111, paragraphe 1^{er}, ».

Art. 19. À l'article 134, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, deuxième phrase, de la même loi, les mots « ou fiscal » sont insérés entre les mots « sans préjudice des cas relevant du droit pénal » et le point final.

Art. 20. L'intitulé de la section B de la partie V, chapitre 20, de la même loi, est remplacé par l'intitulé suivant :

« B. – Coopération avec les autorités compétentes des autres Etats membres, l'Autorité européenne des marchés financiers et le Comité européen du risque systémique ».

Art. 21. L'article 135 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, les mots « en vue de » sont remplacés par les mots « , ainsi qu'avec l'Autorité européenne des marchés financiers et le Comité européen du risque systémique, chaque fois que cela est nécessaire à » ;

2° À la suite du paragraphe 2*bis*, il est introduit un paragraphe 2*ter* nouveau, libellé comme suit :

« (2*ter*) La CSSF fournit sans retard inutile à l'Autorité européenne des marchés financiers suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 98, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des

investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne. » ;

3° À la suite du paragraphe 7, il est ajouté un paragraphe 8 nouveau, libellé comme suit :

« (8) Aux fins du rapport visé à l'article 14, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE, et conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010, la CSSF fournit en une fois à l'Autorité européenne des marchés financiers des données sur les coûts, y compris tous les frais, charges et dépenses directement ou indirectement supportés par les investisseurs ou par la société de gestion dans le cadre du fonctionnement de l'OPCVM, et qui doivent être directement ou indirectement alloués à l'OPCVM. La CSSF met ces données à la disposition de l'Autorité européenne des marchés financiers dans la limite de ses pouvoirs, qui comprennent notamment celui d'exiger des sociétés de gestion qu'elles fournissent des informations conformément à l'article 147, paragraphe 2. ».

Art. 22. À la suite de l'article 147, paragraphe 2, de la même loi, sont introduits les paragraphes *2bis* et *2ter* nouveaux, libellés comme suit :

« (*2bis*) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, peut, à la demande des autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, lorsque ces dernières ont des motifs raisonnables de formuler une telle demande et ont précisé les motifs de leur demande d'une manière aussi circonstanciée que possible, exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés au paragraphe 2, à l'exception de la lettre j).

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, informe sans retard inutile les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique, des pouvoirs qu'elle a exercés et de ses constatations.

(*2ter*) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de l'OPCVM, peut, lorsqu'elle a des motifs raisonnables de le faire, demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM, d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés à l'article 98, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, à l'exception de la lettre j), en précisant les motifs de sa demande d'une manière aussi circonstanciée que possible et en informant l'Autorité européenne des marchés financiers et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le Comité européen du risque systémique. ».

Art. 23. L'article 148 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, lettre l), les mots « articles 18, paragraphes 1^{er} à 5 » sont remplacés par les mots « articles 18, paragraphes 2 à 6 » ;
- 2° Au paragraphe 3, lettre f), les mots « articles 18, paragraphes 1^{er} à 5 » sont remplacés par les mots « articles 18, paragraphes 2 à 6 ».

Art. 24. À l'article 160, paragraphe 1^{er}, première phrase, de la même loi, les mots « , y compris le nom de l'OPCVM, » sont insérés entre les mots « pour l'investisseur » et les mots « sont des informations précontractuelles. ».

Art. 25. À l'article 174, paragraphe 2, lettre a), de la même loi, les mots « du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, ci-après « règlement (UE) 2017/1131 » » sont supprimés.

Art. 26. L'annexe I, schéma A, de la même loi est modifiée comme suit :

- 1° À la première colonne, point 1.13, première phrase, les mots « ou de remboursement des parts et cas dans lesquels il peut être suspendu » sont remplacés par les mots « et de remboursement des parts et circonstances dans lesquelles la souscription, le rachat et le remboursement peuvent être suspendus, ou d'autres outils de gestion de la liquidité peuvent être activés » ;
- 2° À la troisième colonne, point 1.13, première phrase, les mots « ou de remboursement des parts et cas dans lesquels il peut être suspendu » sont remplacés par les mots « et de remboursement des parts et circonstances dans lesquelles la souscription, le rachat et le remboursement peuvent être suspendus, ou d'autres outils de gestion de la liquidité peuvent être activés ».

Art. 27. À la suite de l'annexe II de la même loi, il est introduit une annexe III nouvelle, libellée comme suit :

« ANNEXE III

Outils de gestion de la liquidité à la disposition des OPCVM

1. Suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements : la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements signifie que la souscription, le rachat et le remboursement des parts ou des actions dans le fonds sont temporairement empêchés.
2. Mesure de plafonnement des remboursements : une mesure de plafonnement des remboursements désigne une restriction temporaire et partielle du droit des porteurs de parts ou des actionnaires de demander le remboursement de leurs parts ou actions, de sorte que les investisseurs ne peuvent obtenir le remboursement que d'une certaine partie de leurs parts ou actions.
3. Prolongation des délais de préavis : la prolongation des délais de préavis consiste à prolonger le délai de préavis que les porteurs de parts ou les actionnaires doivent accorder aux gestionnaires de fonds, au-delà d'une période minimale adaptée au fonds, lorsqu'ils procèdent au remboursement de leurs parts ou actions.
4. Frais de remboursement : les frais de remboursement sont des frais qui, au sein d'une fourchette prédéterminée, tiennent compte du coût de la liquidité, versés au fonds par les porteurs de parts ou les actionnaires lors du remboursement de parts ou d'actions, et qui garantissent que les porteurs de parts ou les actionnaires qui restent dans le fonds ne soient pas injustement désavantagés.
5. Ajustement de la valeur liquidative (« *swing pricing* ») : l'ajustement de la valeur liquidative est un mécanisme prédéterminé par lequel la valeur nette d'inventaire des parts ou actions d'un fonds d'investissement est ajustée par l'application d'un facteur (« facteur d'ajustement ») qui reflète le coût de liquidité.
6. Régime du double prix : le double prix est un mécanisme prédéterminé par lequel les prix de souscription, de rachat et de remboursement des parts ou actions d'un fonds d'investissement sont fixés en ajustant la valeur nette d'inventaire par part ou par action au moyen d'un facteur qui reflète le coût de liquidité.
7. Droits d'entrée/de sortie ajustables acquis au fonds (« *anti-dilution levies* » ou « ADL ») : les droits d'entrée/de sortie ajustables acquis au fonds sont des frais versés au fonds par un porteur de parts ou un actionnaire lors de la souscription, du rachat ou du remboursement de parts ou d'actions, qui compensent le fonds pour le coût de liquidité supporté en raison de la taille de cette transaction et qui garantit que les autres porteurs de parts ou actionnaires ne sont pas désavantagés de manière inéquitable.
8. Remboursement en nature : le remboursement en nature consiste à transférer des actifs détenus par le fonds, au lieu d'espèces, pour répondre aux demandes de remboursement des porteurs de parts ou des actionnaires.
9. Cantonnements d'actifs (« *side pockets* ») : les mécanismes de cantonnements d'actifs permettent la séparation de certains actifs, dont les caractéristiques économiques ou juridiques ont sensiblement changé ou sont devenues incertaines en raison de circonstances exceptionnelles, des autres actifs du fonds. ».

**Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 12 juillet 2013
relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

Art. 28. L'article 1^{er} de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs est modifié comme suit :

1° À la suite du point (2), il est inséré un point (2-1) nouveau, libellé comme suit :

« (2-1) « AEAPP » : l'Autorité européenne de surveillance des assurances et des pensions professionnelles, instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission ; » ;

2° À la suite du point (7), il est inséré un point (7-1) nouveau, libellé comme suit :

« (7-1) « capital du FIA » : la somme des apports en capital et du capital non appelé engagé envers un FIA, calculée sur la base des montants qui peuvent être investis, après déduction de tous les frais, charges et commissions supportés directement ou indirectement par les investisseurs ; » ;

3° À la suite du point (13), il est inséré un point (13-1) nouveau, libellé comme suit :

« (13-1) « dépositaire central de titres » ou « DCT » : un dépositaire central de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 1), du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012, ci-après « règlement (UE) n° 909/2014 » ; » ;

4° À la suite du point (29-1), sont insérés les points (29-2) et (29-3) nouveaux, libellés comme suit :

« (29-2) « directive 2014/65/UE » : la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ;

(29-3) « directive (UE) 2015/849 » : la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission ; » ;

5° À la suite du point (43), sont insérés les points (43-1) et (43-2) nouveaux, libellés comme suit :

« (43-1) « FIA octroyant des prêts » : un FIA :

- a) dont la stratégie d'investissement consiste principalement à octroyer des prêts ; ou
- b) dont les prêts octroyés ont une valeur notionnelle représentant au moins 50 pour cent de sa valeur nette d'inventaire ;

(43-2) « FIA recourant à l'effet de levier » : un FIA dont les expositions sont accrues par le gestionnaire qui le gère, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par des positions dérivées ou par tout autre moyen ; » ;

6° Au point (53), les mots « directive 2004/39/CE » sont remplacés par les mots « directive 2014/65/UE » ;

7° À la suite du point (56), il est inséré un point (56-1) nouveau, libellé comme suit :

« (56-1) « octroi de prêts » ou « octroyant un prêt » : le fait d'accorder un prêt :

- a) directement, par un FIA en tant que prêteur initial ; ou
- b) indirectement, par l'intermédiaire d'un tiers ou d'une entité à vocation particulière qui octroie le prêt pour un FIA ou pour le compte de celui-ci, ou pour un gestionnaire ou pour le compte de celui-ci pour ce qui concerne le FIA, lorsque le gestionnaire ou le FIA participe à la structuration du prêt, ou à la définition ou à l'accord préalable de ses caractéristiques, avant d'être exposé au prêt ; » ;

8° À la suite du point (58-1), il est inséré un point (58-2) nouveau, libellé comme suit :

« (58-2) « prêt d'actionnaire » : un prêt accordé par un FIA à une entreprise dont il détient, directement ou indirectement, un minimum de 5 pour cent du capital ou des droits de vote et ne pouvant être cédé à des tiers indépendamment des instruments de fonds propres que le FIA détient dans ladite entreprise ; ».

Art. 29. À la suite de l'article 4 de la même loi, il est introduit un article 4-1 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 4-1. Dispositions particulières concernant les consommateurs

Les FIA qui octroient des prêts ne sont pas autorisés à octroyer, au Luxembourg, des prêts à des consommateurs au sens de l'article L. 010-1 du Code de la consommation pour les contrats de crédit régis par le livre 2, titre 2, chapitre 4, du Code de la consommation.

Les FIA ne sont pas autorisés à s'occuper de la gestion de crédits accordés à de tels consommateurs au Luxembourg. ».

Art. 30. L'article 5 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 4 est modifié comme suit :

a) La lettre b) est modifiée comme suit :

i) Au point iii), le point final est remplacé par un point-virgule ;

ii) À la suite du point iii), il est ajouté un point iv) nouveau, libellé comme suit :

« iv) toute autre fonction ou activité déjà exercée par le gestionnaire en ce qui concerne un FIA qu'il gère conformément au présent article, ou en ce qui concerne les services qu'il fournit conformément au présent paragraphe, à condition que tout conflit d'intérêts éventuel créé par l'exercice de cette fonction ou activité au service d'autres parties soit géré de manière appropriée ; » ;

b) À la suite de la lettre b), sont ajoutées les lettres c) et d) nouvelles, libellées comme suit :

« c) administration d'indices de référence conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014, ci-après « règlement (UE) 2016/1011 » ;

d) activités de gestion de crédit conformément à la directive (UE) 2021/2167 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2021 sur les gestionnaires de crédits et les acheteurs de crédits, et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE. » ;

2° Le paragraphe 5 est modifié comme suit :

a) La lettre b) est supprimée ;

b) À la lettre c), le mot « ou » est supprimé ;

c) À la lettre d), le point final est remplacé par les mots « ; ou » ;

d) À la suite de la lettre d), il est ajouté une lettre e) nouvelle, libellée comme suit :

« e) l'administration d'indices de référence, conformément au règlement (UE) 2016/1011, utilisés dans les FIA qu'ils gèrent. » ;

3° Le paragraphe 6, alinéa 1^{er}, est modifié comme suit :

a) Les mots « l'article 37-1 et l'article 37-3 » sont remplacés par les mots « l'article 37-1, paragraphes 1^{er} à 4 et 5*bis* à 8, l'article 37-2, paragraphes 1^{er} à 2*bis*, l'article 37-3, paragraphes 1^{er} à 8*ter*, et l'article 37-3*bis*, » ;

b) Les mots « , ainsi que l'article 13, alinéa 4, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière » sont insérés entre les mots « loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier » et les mots « s'appliquent également à la fourniture » ;

c) Les mots « paragraphe (4) du présent article » sont remplacés par les mots « paragraphe 4, lettres a) et b), du présent article, concernant un ou plusieurs des instruments énumérés à l'annexe II, section B, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ».

Art. 31. L'article 6, paragraphe 2, de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :

a) La lettre a) prend la teneur suivante :

« a) des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités du gestionnaire, en particulier en ce qui concerne les fonctions visées à l'annexe I, y compris :

i) une description du rôle, du titre et du niveau hiérarchique de ces personnes ;

ii) une description des lignes hiérarchiques par lesquelles ces personnes rendent des comptes et une description des responsabilités qu'elles exercent au sein du gestionnaire et en dehors de celui-ci ;

iii) une vue d'ensemble du temps que chacune de ces personnes consacre à chacune de ses responsabilités ;

- iv) une description des ressources humaines et techniques qui soutiennent les activités de ces personnes ; » ;
- b) À la suite de la lettre a), il est inséré une lettre *abis*) nouvelle, libellée comme suit :
« *abis*) la raison sociale et l'identifiant pertinent du gestionnaire ; » ;
- c) À la lettre c), les mots « , et aux obligations qui lui incombent au titre de l'article 3, paragraphe 1^{er}, de l'article 6, paragraphe 1^{er}, lettre a), et de l'article 13 du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, et une description détaillée des ressources humaines et techniques appropriées devant être utilisées par le gestionnaire à cet effet » sont insérés entre les mots « la présente loi » et le point-virgule ;
- d) La lettre e) prend la teneur suivante :
 - « e) des informations sur les modalités prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers conformément à l'article 18, comprenant au moins les éléments suivants :
 - i) pour chaque délégataire :
 - sa raison sociale et son identifiant pertinent,
 - le territoire sur lequel il est établi, et
 - le cas échéant, son autorité de surveillance ;
 - ii) une description détaillée des ressources humaines et techniques utilisées par le gestionnaire pour :
 - l'exécution des tâches quotidiennes de gestion de portefeuille ou de gestion des risques au sein du gestionnaire, et
 - le suivi des tâches déléguées ;
 - iii) au sujet de chacun des FIA que le gestionnaire gère ou a l'intention de gérer :
 - une description succincte de la fonction de gestion de portefeuille qui a été déléguée, précisant s'il s'agit d'une délégation partielle ou complète, et
 - une description succincte de la fonction de gestion des risques qui a été déléguée, précisant s'il s'agit d'une délégation partielle ou complète ;
 - iv) une description des mesures de vigilance périodiques devant être mises en œuvre par le gestionnaire pour effectuer le suivi des tâches déléguées. » ;
- 2° À la suite du paragraphe 4, il est ajouté un paragraphe 5 nouveau, libellé comme suit :
« (5) La CSSF informe l'AEMF sur une base trimestrielle des agréments accordés ou retirés conformément au présent chapitre, ainsi que de toute modification apportée à la liste des FIA gérés ou commercialisés dans l'Union européenne par les gestionnaires agréés. ».

Art. 32. À l'article 7, paragraphe 1^{er}, lettre c), de la même loi, les mots « devant être immédiatement notifiée à la CSSF ; la conduite de l'activité du gestionnaire doit être déterminée par au moins deux personnes remplissant ces conditions » sont remplacés par les mots « étant immédiatement notifiée à la CSSF et la conduite de l'activité du gestionnaire étant déterminée par au moins deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui sont soit employées à plein temps par ce gestionnaire, soit des membres exécutifs ou des membres de l'organe directeur du gestionnaire qui se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de ce gestionnaire, et qui sont domiciliées dans l'Union européenne ».

Art. 33. À la suite de l'article 11, paragraphe 2, de la même loi, il est ajouté un paragraphe 3 nouveau, libellé comme suit :

« (3) Aux fins du rapport visé à l'article 12, paragraphe 4, alinéa 1^{er}, de la directive 2011/61/UE, et conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010, la CSSF fournit en une fois à l'AEMF des données sur les coûts, y compris tous les frais, charges et commissions directement ou indirectement supportés par les investisseurs ou par le gestionnaire dans le cadre de l'opération du FIA, et qui doivent être directement ou indirectement alloués au FIA. La CSSF met ces données à la disposition de l'AEMF, dans la limite de ses pouvoirs, qui comprennent notamment celui d'exiger des gestionnaires qu'ils fournissent des informations conformément à l'article 50, paragraphe 2. ».

Art. 34. À la suite de l'article 13, paragraphe 2, de la même loi, il est inséré un paragraphe *2bis* nouveau, libellé comme suit :

« (*2bis*) Lorsqu'un gestionnaire gère ou a l'intention de gérer un FIA sur l'initiative d'un tiers, y compris dans les cas où ledit FIA utilise le nom d'un initiateur tiers ou lorsqu'un FIA désigne un initiateur tiers en tant que délégataire en vertu de l'article 18, le gestionnaire, en tenant compte de tout conflit d'intérêts, présente à la CSSF des explications et des preuves détaillées de sa conformité avec les paragraphes 1^{er} et 2 du présent article. En particulier, le gestionnaire précise les mesures raisonnables qu'il a prises pour prévenir les conflits d'intérêts découlant de la relation avec le tiers ou, lorsque ces conflits d'intérêts ne peuvent être évités, comment il identifie, gère, surveille et, le cas échéant, divulgue ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils ne portent atteinte aux intérêts du FIA et de ses investisseurs. ».

Art. 35. L'article 14 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 3 est modifié comme suit :

a) À la lettre c), le point final est remplacé par un point-virgule et il est ajouté une lettre d) nouvelle, libellée comme suit :

« d) pour les activités d'octroi de prêts, mettre en œuvre des politiques, procédures et processus efficaces pour l'octroi des prêts. » ;

b) Le paragraphe est complété par les alinéas 2 et 3 nouveaux, libellés comme suit :

« Aux fins de l'alinéa 1^{er}, lettre d), lorsqu'ils gèrent des FIA qui exercent des activités d'octroi de prêts, y compris lorsque ces FIA sont exposés à des prêts par l'intermédiaire de tiers, les gestionnaires mettent également en œuvre des politiques, procédures et processus efficaces pour l'évaluation du risque de crédit et l'administration et la gestion de leur portefeuille de prêts, veillent à ce que ces politiques, procédures et processus restent à jour et efficaces, et les réexaminent régulièrement et au moins une fois par an.

Sans préjudice de l'article 11, paragraphe 1^{er}, lettre b), les exigences énoncées à l'alinéa 1^{er}, lettre d), et à l'alinéa 2 du présent paragraphe ne s'appliquent pas à l'octroi de prêts d'actionnaires lorsque la valeur notionnelle de ces prêts ne dépasse pas au total 150 pour cent du capital du FIA. » ;

2° À la suite du paragraphe 4, sont ajoutés les paragraphes 5 à 12 nouveaux, libellés comme suit :

« (5) Un gestionnaire veille, lorsqu'un FIA qu'il gère octroie des prêts, à ce que la valeur notionnelle des prêts octroyés à un seul emprunteur par ce FIA ne dépasse pas au total 20 pour cent du capital du FIA lorsque l'emprunteur est l'une des entités suivantes :

a) une entreprise financière au sens de l'article 13, point 25), de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) ;

b) un FIA ; ou

c) un OPCVM.

La restriction énoncée à l'alinéa 1^{er} est sans préjudice des seuils, restrictions et conditions fixés dans le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, ci-après « règlement (UE) n° 345/2013 », le règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, ci-après « règlement (UE) n° 346/2013 », et le règlement (UE) n° 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, ci-après « règlement (UE) n° 2015/760 ».

(6) La limite d'investissement de 20 pour cent prévue au paragraphe 5 :

a) s'applique au plus tard à partir de la date précisée dans le règlement, les documents constitutifs ou le prospectus du FIA, laquelle ne doit pas se situer plus de vingt-quatre mois au-delà de la date de la première souscription de parts ou d'actions du FIA ;

b) cesse de s'appliquer dès que le gestionnaire commence à vendre des actifs du FIA en vue du remboursement des parts ou des actions dans le cadre de la liquidation du FIA ; et

c) est temporairement suspendue lorsque le capital du FIA est augmenté ou réduit.

La suspension visée à l'alinéa 1^{er}, lettre c), est limitée dans le temps de manière à ne pas dépasser la période strictement nécessaire, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs dans le FIA, et, en tout état de cause, ne dure pas plus de douze mois.

(7) La date d'application visée au paragraphe 6, alinéa 1^{er}, lettre a), tient compte des caractéristiques particulières des actifs devant être investis par le FIA. Dans des circonstances exceptionnelles, la CSSF peut, sur présentation d'un plan d'investissement dûment justifié, accepter que ce délai soit prolongé de douze mois supplémentaires tout au plus.

(8) Un gestionnaire veille à ce que le levier d'un FIA octroyant des prêts géré par ce gestionnaire ne représente pas plus de :

- a) 175 pour cent, lorsque le FIA concerné est de type ouvert ;
- b) 300 pour cent, lorsque le FIA concerné est de type fermé.

Le levier d'un FIA octroyant des prêts est exprimé sous la forme du rapport entre l'exposition de ce FIA, calculée selon la méthode de l'engagement définie par les actes délégués adoptés en vertu de l'article 4, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE, et sa valeur nette d'inventaire.

Les accords d'emprunt qui sont entièrement couverts par des engagements en capitaux contractuels de la part d'investisseurs auprès du FIA octroyant des prêts ne sont pas considérés comme constituant une exposition aux fins du calcul du rapport visé à l'alinéa 2.

En cas d'infraction, par un FIA octroyant des prêts, aux exigences énoncées au présent paragraphe résultant de circonstances échappant au contrôle du gestionnaire qui gère ce FIA, le gestionnaire prend, dans un délai approprié, les mesures qui s'imposent pour corriger la position, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs dans le FIA octroyant des prêts.

Sans préjudice des pouvoirs de la CSSF visés à l'article 23, paragraphe 3, les exigences énoncées à l'alinéa 1^{er} du présent paragraphe ne s'appliquent pas à un FIA octroyant des prêts dont les activités de prêt consistent uniquement en l'octroi de prêts d'actionnaires, à condition que la valeur notionnelle de ces prêts ne dépasse pas au total 150 pour cent du capital de ce FIA.

(9) Le gestionnaire veille à ce qu'un FIA qu'il gère n'octroie pas de prêts aux entités suivantes :

- a) le gestionnaire ou le personnel de ce gestionnaire ;
- b) le dépositaire du FIA ou les entités auxquelles le dépositaire a délégué des fonctions en rapport avec le FIA conformément à l'article 19 ;
- c) une entité à laquelle le gestionnaire a délégué des fonctions conformément à l'article 18 ou le personnel de cette entité ;
- d) une entité appartenant au même groupe, au sens de l'article 2, point 11), de la directive 2013/34/UE, que le gestionnaire, sauf si cette entité est une entreprise financière qui finance exclusivement des emprunteurs qui ne sont pas visés aux lettres a), b) et c), du présent paragraphe.

(10) Lorsqu'un FIA octroie des prêts, le produit des prêts, déduction faite des frais déductibles de gestion de ces prêts, est attribué à ce FIA dans son intégralité. Tous les coûts et commissions liés à la gestion des prêts sont communiqués conformément à l'article 21.

(11) Les gestionnaires ne sont pas autorisés à gérer des FIA qui exercent des activités d'octroi de prêts lorsque la stratégie d'investissement de ces FIA consiste, intégralement ou en partie, à octroyer des prêts dans le seul but de transférer ces prêts ou expositions à des tiers.

(12) Un gestionnaire veille à ce que le FIA qu'il gère conserve 5 pour cent de la valeur notionnelle de chaque prêt que le FIA a octroyé puis transféré à des tiers. Ce pourcentage de chaque prêt est conservé :

- a) jusqu'à l'échéance pour les prêts d'une durée maximale de huit ans ou pour les prêts accordés à des consommateurs quelle que soit leur durée ; et
- b) pendant au moins huit ans pour les autres prêts.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, l'exigence qui y est énoncée ne s'applique pas lorsque :

- a) le gestionnaire commence à vendre des actifs du FIA en vue du remboursement des parts ou des actions dans le cadre de la liquidation du FIA ;

- b) la cession du prêt est nécessaire afin de se conformer à des mesures restrictives adoptées en vertu de l'article 215 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne ou aux exigences liées aux produits ;
- c) lorsque la vente du prêt est nécessaire pour permettre au gestionnaire de mettre en œuvre la stratégie d'investissement du FIA qu'il gère au mieux les intérêts des investisseurs du FIA ; ou
- d) lorsque la vente du prêt est due à une dégradation du risque associé au prêt, détectée par le gestionnaire lors de la procédure de diligence et de gestion des risques visée à l'article 14, paragraphe 3, et que l'acheteur est informé de cette dégradation au moment de l'achat du prêt.

À la demande de la CSSF, le gestionnaire démontre que les conditions d'application de la dérogation pertinente énoncées à l'alinéa 2 sont réunies. ».

Art. 36. À la suite de l'article 15, paragraphe 2, de la même loi, il est ajouté un paragraphe 3 nouveau, libellé comme suit :

« (3) Un gestionnaire veille à ce que le FIA octroyant des prêts qu'il gère soit de type fermé.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, un FIA octroyant des prêts peut être de type ouvert à condition que le gestionnaire qui le gère soit en mesure de démontrer à la CSSF que le système de gestion du risque de liquidité du FIA est compatible avec sa stratégie d'investissement et sa politique de remboursement.

L'exigence énoncée à l'alinéa 1^{er} est sans préjudice des seuils, restrictions et conditions fixés dans le règlement (UE) n° 345/2013, le règlement (UE) n° 346/2013 et le règlement (UE) 2015/760. ».

Art. 37. À la suite de l'article 15 de la même loi, il est introduit un article 15-1 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 15-1. Outils de gestion de la liquidité

(1) En vue de s'assurer qu'il respecte l'article 15, paragraphes 1^{er} et 2, un gestionnaire qui gère un FIA de type ouvert sélectionne au moins deux outils de gestion de la liquidité appropriés parmi ceux figurant à l'annexe V, points 2 à 8, après avoir évalué l'adéquation de ces outils avec la stratégie d'investissement poursuivie, le profil de liquidité et la politique de remboursement du FIA. Le gestionnaire inclut ces outils dans le règlement ou les documents constitutifs du FIA en vue de leur utilisation éventuelle dans l'intérêt des investisseurs du FIA. Cette sélection ne peut pas porter uniquement sur les outils visés à l'annexe V, points 5 et 6.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, un gestionnaire peut décider de ne sélectionner qu'un seul outil de gestion de la liquidité parmi ceux figurant à l'annexe V, points 2 à 8, pour un FIA qu'il gère si celui-ci est agréé en tant que fonds monétaire conformément au règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires.

Le gestionnaire met en œuvre des politiques et procédures détaillées pour l'activation et la désactivation de tout outil de gestion de la liquidité sélectionné et définit les modalités administratives et opérationnelles d'utilisation de cet outil. La sélection visée aux alinéas 1^{er} et 2 ainsi que les politiques et procédures détaillées d'activation et de désactivation sont communiquées à la CSSF.

Le remboursement en nature visé à l'annexe V, point 8, n'est activé que pour répondre aux demandes de remboursement soumises par des investisseurs professionnels et si le remboursement en nature correspond à une quote-part des actifs détenus par le FIA.

Par dérogation à l'alinéa 4, le remboursement en nature ne doit pas correspondre à une quote-part des actifs détenus par le FIA si ce FIA est exclusivement commercialisé auprès d'investisseurs professionnels ou lorsque la politique d'investissement de ce FIA a pour but de reproduire la composition d'un indice d'actions ou de titres de créance précis, et si ce FIA est un fonds coté au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 46), de la directive 2014/65/UE.

(2) Un gestionnaire qui gère un FIA de type ouvert peut, dans l'intérêt des investisseurs du FIA, suspendre temporairement la souscription, le rachat et le remboursement des parts ou actions du FIA, comme visé à l'annexe V, point 1, ou, lorsque ces outils sont inscrits dans le règlement ou les documents constitutifs du FIA, activer ou désactiver d'autres outils de gestion de la liquidité sélectionnés parmi ceux figurant à l'annexe V, points 2 à 8, conformément au paragraphe 1^{er}. Le gestionnaire peut également, dans l'intérêt des investisseurs du FIA, activer les mécanismes de cantonnements d'actifs visés à l'annexe V, point 9.

Un gestionnaire n'a recours à une suspension de souscriptions, de rachats et de remboursements ou aux mécanismes de cantonnements d'actifs visés à l'alinéa 1^{er} que dans des cas exceptionnels, lorsque les circonstances l'exigent et que les intérêts des investisseurs du FIA le justifient.

(3) Un gestionnaire notifie sans retard à la CSSF les cas suivants :

- a) lorsque le gestionnaire active ou désactive l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, point 1 ;
- b) lorsque le gestionnaire active ou désactive tout outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, points 2 à 8, d'une manière qui n'est pas dans le cours normal des activités, comme le prévoient le règlement ou les documents constitutifs du FIA.

Dans un délai raisonnable avant d'activer ou de désactiver l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, point 9, le gestionnaire notifie cette activation ou cette désactivation à la CSSF.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, informe sans retard les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, de toute notification reçue conformément au présent paragraphe.

(4) Les gestionnaires qui gèrent des FIA de type ouvert peuvent utiliser des outils de gestion de la liquidité supplémentaires, en complément de ceux prévus au paragraphe 1^{er}. ».

Art. 38. À la suite de l'article 15-1 de la même loi, il est introduit un article 15-2 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 15-2. Exposition à une titrisation

Lorsque les gestionnaires sont exposés à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012, ils agissent et, le cas échéant, prennent des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein des FIA concernés. ».

Art. 39. L'article 18 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, est modifié comme suit :

- a) À la première phrase, les mots « de fonctions, pour leur compte » sont remplacés par les mots « pour leur compte, d'une ou plusieurs des fonctions visées à l'annexe I ou la prestation, pour leur compte, d'un ou de plusieurs des services visés à l'article 5, paragraphe 4, » ;
- b) La lettre f) est modifiée comme suit :
 - i) Le mot « prouver » est remplacé par le mot « démontrer » ;
 - ii) Les mots « ou de fournir les services » sont insérés entre les mots « capables d'exercer les fonctions » et les mots « en question » ;

2° Le paragraphe 3 est modifié comme suit :

- a) La première phrase est modifiée comme suit :
 - i) Les mots « de ses clients, » sont insérés entre les mots « à l'égard » et les mots « du FIA » ;
 - ii) Les mots « ou des services » sont insérés entre les mots « des fonctions » et les mots « à un tiers » ;
- b) La deuxième phrase est modifiée comme suit :
 - i) Les mots « ou ses services » sont insérés entre les mots « ses fonctions » et les mots « dans une telle mesure » ;
 - ii) Les mots « ou le prestataire des services visés à l'article 5, paragraphe 4, » sont insérés entre les mots « le gestionnaire du FIA » et les mots « et qu'il deviendrait une société boîte aux lettres » ;

3° À la suite du paragraphe 3, il est inséré un paragraphe 3bis nouveau, libellé comme suit :

« (3bis) Le gestionnaire veille à ce que l'exercice des fonctions visées à l'annexe I et la fourniture des services visés à l'article 5, paragraphe 4, soient conformes à la présente loi. Cette obligation

s'applique indépendamment du statut réglementaire de tout délégataire ou sous-délégataire ou du lieu où ils se trouvent. » ;

- 4° Au paragraphe 4, phrase liminaire, les mots « qui lui est déléguée » sont remplacés par les mots « ou tout service qui lui sont délégués » ;
- 5° Au paragraphe 6, les mots « qui lui ont été déléguées » sont remplacés par les mots « ou l'un des services qui lui ont été délégués » ;
- 6° À la suite du paragraphe 6, il est ajouté un paragraphe 7 nouveau, libellé comme suit :

« (7) Par dérogation aux paragraphes 1^{er} à 6, lorsque la fonction de commercialisation visée à l'annexe I, point 2, lettre b), est exercée par un ou plusieurs distributeurs qui agissent pour leur propre compte et qui commercialisent le FIA conformément à la directive 2014/65/UE ou au moyen de produits d'investissement fondés sur l'assurance conformément à la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances, cette fonction n'est pas considérée comme une délégation soumise aux exigences énoncées aux paragraphes 1^{er} à 6 du présent article, indépendamment de tout accord de distribution entre le gestionnaire et le distributeur. ».

Art. 40. L'article 19 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 5, lettre a), les mots « , sauf si le FIA est autorisé, conformément à l'article 21, paragraphe 5*bis*, de la directive 2011/61/UE, par les autorités compétentes de son Etat membre d'origine à désigner un établissement établi dans un autre Etat membre » sont insérés entre les mots « dans l'Etat membre d'origine du FIA » et le point-virgule ;
- 2° Le paragraphe 6 est modifié comme suit :
 - a) À la lettre c), les mots « ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du Groupe d'Action financière (GAFI) » sont remplacés par les mots « n'est pas recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 » ;
 - b) À la lettre d), les mots « , et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales » sont insérés entre les mots « accord multilatéral en matière fiscale » et le point-virgule ;
 - c) Le paragraphe est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« Par dérogation à la partie introductive de l'alinéa 1^{er}, les conditions énoncées aux lettres c) et d) dudit alinéa s'appliquent au moment de la désignation du dépositaire. Si un pays tiers dans lequel est établi un dépositaire est recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849, tel que visé à l'alinéa 1^{er}, lettre c), du présent paragraphe, ou est ajouté à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, visée à l'alinéa 1^{er}, lettre d), du présent paragraphe, après la désignation du dépositaire, un nouveau dépositaire est désigné dans un délai approprié, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs. Ce délai ne dépasse pas deux ans. » ;
- 3° Le paragraphe 11 est modifié comme suit :
 - a) L'alinéa 2, lettre c), prend la teneur suivante :

« c) le dépositaire a agi avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis lors de la sélection et de la désignation du tiers auquel il a l'intention de déléguer certaines parties de ses tâches, sauf lorsque ce tiers est un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT investisseur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, et il continue à faire preuve de toute la compétence, du soin et de la diligence requis dans l'évaluation périodique et le suivi permanent du tiers auquel il a délégué certaines parties de ses fonctions et des dispositions prises par le tiers concernant les tâches qui lui ont été déléguées ; et » ;
 - b) L'alinéa 5 prend la teneur suivante :

« Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'acte délégué adopté en vertu de l'article 29, paragraphe 3, et de l'article 48, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 909/2014, n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. Aux fins du présent article, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT

investisseur au sens dudit acte délégué est considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire. » ;

4° Le paragraphe 16 est modifié comme suit :

- a) À la première phrase, les mots « , aux autorités compétentes du FIA et aux autorités compétentes du gestionnaire, » sont insérés entre les mots « à la CSSF » et les mots « toutes les informations », et les mots « et qui peuvent être nécessaires aux fins de la surveillance du FIA ou du gestionnaire » sont supprimés ;
- b) À la deuxième phrase, les mots « les informations reçues aux autorités compétentes respectives » sont remplacés par les mots « sans retard aux autorités compétentes du FIA et du gestionnaire toute information pertinente pour l'exercice des pouvoirs de surveillance de ces autorités » ;
- c) Le paragraphe est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :
 « Lorsque le dépositaire est établi dans un autre Etat membre, la CSSF en tant qu'autorité compétente du gestionnaire communique sans retard aux autorités compétentes du dépositaire toute information pertinente pour l'exercice des pouvoirs de surveillance de ces autorités. »

Art. 41. L'article 21 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) À la lettre a), les mots « le nom du FIA, » sont insérés avant les mots « une description de la stratégie et des objectifs d'investissement du FIA » ;
- b) À la lettre h), les mots « et les modalités existantes avec les investisseurs en matière de remboursement » sont remplacés par les mots « des modalités en vigueur avec les investisseurs en matière de remboursement, et de l'utilisation possible et des conditions d'utilisation des outils de gestion de la liquidité sélectionnés conformément à l'article 15-1, paragraphe 1^{er} » ;
- c) À la suite de la lettre i), il est inséré une lettre *ibis*) nouvelle, libellée comme suit :
 « *ibis*) une liste des frais, charges et commissions qui sont supportés par le gestionnaire dans le cadre de l'opération du FIA et qui doivent être directement ou indirectement affectés au FIA ; » ;

2° Le paragraphe 4 est modifié comme suit :

- a) À la lettre c), le point final est remplacé par un point-virgule ;
- b) À la suite de la lettre c), sont ajoutées les lettres d) à f) nouvelles, libellées comme suit :
 « d) la composition du portefeuille des prêts octroyés ;
 e) sur une base annuelle, l'ensemble des frais, charges et commissions qui ont été directement ou indirectement supportés par les investisseurs ;
 f) sur une base annuelle, toute entreprise mère, filiale ou entité à vocation particulière utilisée en relation avec les investissements du FIA par le gestionnaire ou au nom de celui-ci. ».

Art. 42. L'article 22 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) À l'alinéa 1^{er}, les mots « principaux instruments qu'ils négocient pour le compte des FIA qu'ils gèrent ainsi que des principaux marchés sur lesquels ils négocient » sont remplacés par les mots « marchés sur lesquels ils négocient et des instruments qu'ils négocient pour le compte des FIA qu'ils gèrent » ;
- b) L'alinéa 2 est modifié comme suit :
 - i) Les mots « , pour chaque FIA qu'ils gèrent » sont insérés entre les mots « Ils doivent fournir » et les mots « des informations » ;
 - ii) Le mot « principaux » est supprimé ;
 - iii) Les mots « les principales expositions et les concentrations les plus importantes de chacun des FIA qu'ils gèrent. » sont remplacés par les mots « les expositions et les actifs de chaque FIA. Ces informations comprennent les identifiants nécessaires pour relier les données fournies sur les actifs, les FIA et les gestionnaires à d'autres sources de données prudentielles ou publiques. » ;

2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :

a) Les lettres c) et d) prennent la teneur suivante :

- « c) le profil de risque actuel du FIA, y compris le risque de marché, le risque de liquidité, le risque de contrepartie, les autres risques, y compris le risque opérationnel, et le montant total du levier utilisé par le FIA ;
- d) les informations concernant les modalités de délégations liées aux fonctions de gestion de portefeuille ou de gestion des risques, comme suit :
 - i) les informations sur les délégataires, en précisant leur nom et leur domicile ou siège statutaire ou succursale, s'ils ont des liens étroits avec le gestionnaire, s'ils sont des entités agréées ou réglementées aux fins de la gestion d'actifs, leur autorité de contrôle, le cas échéant, y compris les identifiants des délégataires qui sont nécessaires pour relier les informations fournies à d'autres sources de données prudentielles ou accessibles au public ;
 - ii) le nombre de personnes en équivalent temps plein employées par le gestionnaire aux fins de l'exécution des tâches quotidiennes de gestion de portefeuille ou de gestion des risques au sein de ce gestionnaire ;
 - iii) la liste et la description des activités concernant les fonctions de gestion de portefeuille et de gestion des risques qui sont déléguées ;
 - iv) lorsque la fonction de gestion de portefeuille est déléguée, le montant et le pourcentage des actifs du FIA qui font l'objet de modalités de délégation concernant la fonction de gestion de portefeuille ;
 - v) le nombre de personnes en équivalent temps plein employées par le gestionnaire pour contrôler les modalités de délégation ;
 - vi) le nombre et les dates des évaluations périodiques de la diligence effectuées par le gestionnaire pour contrôler la tâche déléguée, la liste des problèmes recensés et, le cas échéant, des mesures adoptées pour y remédier, ainsi que la date à laquelle ces mesures doivent être mises en œuvre au plus tard ;
 - vii) lorsque des modalités de sous-délégation ont été mises en place, les informations requises aux points i), iii) et iv), concernant les sous-délégataires et les activités liées aux fonctions de gestion de portefeuille et de gestion des risques qui sont sous-déléguées ;
 - viii) les dates de début d'application et d'expiration des modalités de la délégation et de la sous-délégation ; » ;

b) À la lettre e), le point final est remplacé par les mots « ; et » ;

c) À la suite de la lettre e), il est ajouté une lettre f) nouvelle, libellée comme suit :

- « f) la liste des Etats membres dans lesquels les parts ou actions du FIA sont effectivement commercialisées par le gestionnaire ou par un distributeur agissant pour le compte de ce gestionnaire. » ;

3° Le paragraphe 5 est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« La CSSF peut imposer au gestionnaire des exigences supplémentaires en matière de comptes rendus lorsque, dans des circonstances exceptionnelles, et lorsque cela est nécessaire pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier, ou pour promouvoir une croissance durable à long terme, l'AEMF, après avoir consulté le CERS, en a formulé la demande. ».

Art. 43. L'article 23, paragraphe 2, de la même loi est modifié comme suit :

1° À la première phrase, les mots « et du CERS » sont remplacés par les mots « , de l'ABE, de l'AEAPP et du CERS, chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions », et les mots « sur la coopération en matière de surveillance » sont supprimés ;

2° À la suite de la première phrase, il est inséré une deuxième phrase nouvelle, libellée comme suit :

« Elle veille à ce que toutes les informations réunies en vertu de l'article 22 en ce qui concerne tous les gestionnaires qu'elle surveille soient mises à la disposition du système européen de banques centrales, uniquement à des fins statistiques, au moyen des procédures prévues à l'article 50 de la directive 2011/61/UE. » ;

3° À l'ancienne deuxième phrase, devenue la troisième phrase, les mots « ou d'autres établissements d'importance systémique dans d'autres États membres » sont remplacés par les mots « , d'autres établissements d'importance systémique dans d'autres États membres ou la stabilité du système financier dans un autre État membre ».

Art. 44. À l'article 29-1, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre a), de la même loi, les mots « du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ci-après, le « règlement (UE) 2015/760 ») » sont supprimés.

Art. 45. L'article 35, paragraphe 2, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À la lettre b), les mots « ne doit pas figurer sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI » sont remplacés par les mots « n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 » ;
- 2° À la lettre c), les mots « , et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales » sont insérés entre les mots « accord multilatéral en matière fiscale » et le point final.

Art. 46. L'article 37 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À la lettre c), les mots « ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI. » sont remplacés par les mots « n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 » ;
- 2° À la suite de la lettre c), il est ajouté une lettre d) nouvelle, libellée comme suit :
« d) le pays tiers dans lequel est établi le FIA a signé, avec l'État membre d'origine du gestionnaire agréé et avec le Luxembourg, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales. ».

Art. 47. L'article 38, paragraphe 6, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À la lettre e), les mots « ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI » sont remplacés par les mots « n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 » ;
- 2° À la lettre f), les mots « , et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales » sont insérés entre les mots « accord multilatéral en matière fiscale » et le point final » ;
- 3° Le paragraphe est complété par un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« Si le pays tiers dans lequel est établi le gestionnaire est recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849, tel que visé à l'alinéa 1^{er}, lettre e), du présent paragraphe, ou est ajouté à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales, visée à l'alinéa 1^{er}, lettre f), du présent paragraphe, après l'agrément du gestionnaire établi dans un pays tiers, le gestionnaire établi dans un pays tiers prend, dans un délai approprié, les mesures qui s'imposent pour remédier à la situation en ce qui concerne les FIA qu'il gère, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs. Ce délai ne dépasse pas deux ans. ».

Art. 48. L'article 41, paragraphe 2, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À la lettre b), les mots « le gestionnaire ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI » sont remplacés par les mots « le FIA n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 » ;
- 2° À la lettre c), les mots « , et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales » sont insérés entre les mots « tout accord multilatéral en matière fiscale » et le point final.

Art. 49. L'article 45 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À la lettre c), les mots « ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI. » sont remplacés par les mots « n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849 ; » ;
- 2° À la suite de la lettre c), il est ajouté une lettre d) nouvelle, libellée comme suit :
« d) le pays tiers dans lequel est établi le gestionnaire ou le FIA de pays tiers a signé, avec le Luxembourg, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales. ».

Art. 50. L'article 46 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 3, les mots « du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens » et les mots « du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens » sont supprimés ;
- 2° À la suite du paragraphe 3, il est ajouté un paragraphe 4 nouveau, libellé comme suit :
« (4) Les gestionnaires agréés établis au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne peuvent commercialiser des parts ou des actions d'un FIA de l'Union européenne qui investit principalement dans les actions d'une société donnée, auprès des travailleurs de cette société ou de ses entités affiliées dans le cadre de plans d'épargne des travailleurs ou de systèmes de participation des travailleurs, sur le territoire du Luxembourg.

Lorsqu'un tel FIA est commercialisé auprès de tels travailleurs, le Luxembourg n'impose aucune exigence supplémentaire par rapport à celles applicables dans l'Etat membre d'origine du FIA. ».

Art. 51. L'article 47, paragraphe 3, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° À l'alinéa 1^{er}, deuxième phrase, les mots « ou fiscal » sont insérés entre les mots « sans préjudice des cas relevant du droit pénal » et le point final ;
- 2° À l'alinéa 2, les mots « , l'AEAPP » sont insérés entre les mots « l'ABE » et les mots « et le CERS ». ».

Art. 52. L'article 50, paragraphe 2, lettre j), de la même loi prend la teneur suivante :

- « j) dans l'intérêt des investisseurs, dans des circonstances exceptionnelles et après consultation du gestionnaire, d'exiger des gestionnaires qu'ils activent ou désactivent l'outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, point 1, lorsqu'il existe des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui, d'un point de vue raisonnable et équilibré, rendent une telle activation ou désactivation nécessaire ; ».

Art. 53. L'article 53 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 4, les mots « raisons claires et démontrables » sont remplacés par les mots « motifs raisonnables » ;
- 2° Au paragraphe 5, les mots « raisons claires et démontrables » sont remplacés par les mots « motifs raisonnables » ;
- 3° À la suite du paragraphe 5, sont ajoutés les paragraphes 6 à 14 nouveaux, libellés comme suit :
« (6) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'un gestionnaire, exerce les pouvoirs visés à l'article 50, paragraphe 2, lettre j), elle en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

(7) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, est saisie en vertu de l'article 50, paragraphe 5^{ter}, de la directive 2011/61/UE, par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire d'une demande d'exercer les pouvoirs visés à l'article 50, paragraphe 2, lettre j), de la présente loi, et qu'elle refuse une telle demande, elle en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, s'il existe

des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, en indiquant les raisons de son refus.

(8) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, ne se conforme pas à l'avis de l'AEMF visé à l'article 50, paragraphe 5*quinquies*, de la directive 2011/61/UE, ou n'entend pas s'y conformer, elle en informe l'AEMF et les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer.

(9) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, est saisie d'une demande en vertu de l'article 50, paragraphe 5*septies*, de la directive 2011/61/UE, elle informe sans retard inutile les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, des pouvoirs qu'elle a exercés et de ses constatations.

(10) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, peut demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire d'exercer les pouvoirs visés à l'article 46, paragraphe 2, lettre j), de la directive 2011/61/UE, en précisant les motifs de sa demande et en informant l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

(11) La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil d'un gestionnaire, peut, lorsqu'elle a des motifs raisonnables de le faire, demander aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs visés à l'article 46, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE, à l'exception de la lettre j) dudit paragraphe, en précisant les motifs de sa demande d'une manière aussi circonstanciée que possible et en informant l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

(12) Lorsqu'un Etat membre a exercé la dérogation permettant la désignation d'un dépositaire établi dans un autre Etat membre telle que prévue à l'article 21, paragraphe 5*bis*, de la directive 2011/61/UE, et que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire qui gère un FIA qui n'est pas réglementé, a des motifs raisonnables de soupçonner que des actes enfreignant la directive 2011/61/UE sont ou ont été commis par un dépositaire qui n'est pas soumis à sa surveillance, elle le notifie sans retard à l'AEMF et aux autorités compétentes du dépositaire concerné d'une manière aussi circonstanciée que possible. Le présent paragraphe est sans préjudice des compétences de la CSSF.

(13) Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente du dépositaire, a reçu la notification en vertu de l'article 50, paragraphe 5*octies*, de la directive 2011/61/UE, elle prend les mesures appropriées et fait part des résultats de ces mesures à l'AEMF et aux autorités compétentes qui ont procédé à la notification.

(14) La CSSF fournit sans retard inutile à l'AEMF suite à une demande de celle-ci conformément à l'article 50, paragraphe 5*nonies*, de la directive 2011/61/UE, des explications concernant des cas précis qui font peser une menace grave sur la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité globale ou partielle du système financier de l'Union européenne. ».

Art. 54. À la suite de l'article 58, paragraphe 6, de la même loi, il est ajouté un paragraphe 7 nouveau, libellé comme suit :

« (7) Les gestionnaires gérant des FIA qui octroient des prêts et qui ont été constitués avant le 15 avril 2024 sont réputés se conformer à l'article 14, paragraphes 5 à 8, et à l'article 15, paragraphe 3, jusqu'au 16 avril 2029.

Jusqu'au 16 avril 2029, lorsque la valeur notionnelle des prêts octroyés par un FIA à un seul emprunteur, ou l'effet de levier d'un FIA, est supérieur(e) aux limites visées à l'article 14, paragraphes 5 et 8, respectivement, les gestionnaires gérant ces FIA n'augmentent pas cette valeur ou cet effet de levier. Lorsque la valeur notionnelle des prêts octroyés par un FIA à un seul emprunteur, ou l'effet de levier d'un FIA, est inférieur aux limites visées à l'article 14, paragraphes 5 et 8,

respectivement, les gestionnaires gérant ces FIA n'augmentent pas cette valeur ou cet effet de levier au-delà de ces limites.

Les gestionnaires gérant des FIA qui octroient des prêts qui ont été constitués avant le 15 avril 2024 et qui ne lèvent pas de fonds supplémentaires après le 15 avril 2024 sont réputés se conformer à l'article 14, paragraphes 5 à 8, et à l'article 15, paragraphe 3, en ce qui concerne ces FIA.

Nonobstant les alinéas 1^{er}, 2 et 3 du présent paragraphe, un gestionnaire gérant des FIA qui octroient des prêts et qui ont été constitués avant le 15 avril 2024 peut choisir d'être soumis à l'article 14, paragraphes 5 à 8, et à l'article 15, paragraphe 3, pour autant que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, en soit informée.

Lorsque les FIA octroient des prêts avant le 15 avril 2024, les gestionnaires peuvent continuer à gérer ces FIA sans se conformer à l'article 14, paragraphe 3, lettre d), et paragraphes 9, 10, 11 et 12, et à l'article 4-1, en ce qui concerne ces prêts. ».

Art. 55. L'annexe I, point 2), de la même loi est modifiée comme suit :

1° À la lettre c), le point final est remplacé par un point-virgule ;

2° À la suite de la lettre c), sont ajoutées les lettres d) et e) nouvelles, libellées comme suit :

« d) octroi de prêts pour le compte du FIA ;

e) gestion de structures de titrisation ad hoc. ».

Art. 56. À la suite de l'annexe IV, de la même loi, il est introduit une annexe V nouvelle, libellée comme suit :

« ANNEXE V

Outils de gestion de la liquidité à la disposition des gestionnaires gérant des FIA de type ouvert

1. Suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements : la suspension des souscriptions, des rachats et des remboursements signifie que la souscription, le rachat et le remboursement des parts ou des actions dans le fonds sont temporairement empêchés.
2. Mesure de plafonnement des remboursements : une mesure de plafonnement des remboursements désigne une restriction temporaire et partielle du droit des porteurs de parts ou des actionnaires de demander le remboursement de leurs parts ou actions, de sorte que les investisseurs ne peuvent obtenir le remboursement que d'une certaine partie de leurs parts ou actions.
3. Prolongation des délais de préavis : la prolongation des délais de préavis consiste à prolonger le délai de préavis que les porteurs de parts ou les actionnaires doivent accorder aux gestionnaires de fonds, au-delà d'une période minimale adaptée au fonds, lorsqu'ils procèdent au remboursement de leurs parts ou actions.
4. Frais de remboursement : les frais de remboursement sont des frais, au sein d'une fourchette prédéterminée qui tient compte du coût de la liquidité, versés au fonds par les porteurs de parts ou les actionnaires lors du remboursement de parts ou d'actions, et qui garantit que les porteurs de parts ou les actionnaires qui restent dans le fonds ne soient pas injustement désavantagés.
5. Ajustement de la valeur liquidative (« *swing pricing* ») : l'ajustement de la valeur liquidative est un mécanisme prédéterminé par lequel la valeur nette d'inventaire des parts ou actions d'un fonds d'investissement est ajustée par l'application d'un facteur (« facteur d'ajustement ») qui reflète le coût de liquidité.
6. Régime du double prix : le double prix est un mécanisme prédéterminé par lequel les prix de souscription, de rachat et de remboursement des parts ou actions d'un fonds d'investissement sont fixés en ajustant la valeur nette d'inventaire par part ou par action au moyen d'un facteur qui reflète le coût de liquidité.
7. Droits d'entrée/de sortie ajustables acquis au fonds (« *anti-dilution levies* » ou « ADL ») : les droits d'entrée/de sortie ajustables acquis au fonds sont des frais versés au fonds par un porteur de parts ou un actionnaire lors de la souscription, du rachat ou du remboursement de parts ou d'actions, qui compensent le fonds pour le coût de liquidité supporté en raison de la taille de cette transaction et qui garantit que les autres porteurs de parts ou actionnaires ne sont pas désavantagés de manière inéquitable.

8. Remboursement en nature : le remboursement en nature consiste à transférer des actifs détenus par le fonds, au lieu d'espèces, pour répondre aux demandes de remboursement des porteurs de parts ou des actionnaires.
9. Cantonnements d'actifs (« *side pockets* ») : les mécanismes de cantonnements d'actifs permettent la séparation de certains actifs, dont les caractéristiques économiques ou juridiques ont sensiblement changé ou sont devenues incertaines en raison de circonstances exceptionnelles, des autres actifs du fonds. ».

Chapitre 3 – Disposition finale

Art. 57. La présente loi entre en vigueur le 16 avril 2026, à l'exception des articles 16 et 42, points 1^o et 2^o, qui entrent en vigueur le 16 avril 2027.

Luxembourg, le 30 janvier 2026

Le Président-Rapporteur,
Diane ADEHM