



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 5444

Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

Date de dépôt : 22-02-2005

Date de l'avis du Conseil d'État : 14-06-2005

Auteur(s) : Monsieur Luc Frieden, Ministre du Trésor et du Budget

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
14-07-2005	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
22-02-2005	Déposé	5444/00	<u>17</u>
14-06-2005	Avis de la Chambre de Commerce (14.6.2005)	5444/05	<u>82</u>
14-06-2005	Avis du Conseil d'Etat (14.6.2005)	5444/01	<u>93</u>
17-06-2005	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	5444/02	<u>106</u>
21-06-2005	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (21.6.2005)	5444/03	<u>149</u>
22-06-2005	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Lucien Thiel	5444/04	<u>152</u>
05-07-2005	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (05-07-2005) Evacué par dispense du second vote (05-07-2005)	5444/06	<u>201</u>
31-12-2005	Publié au Mémorial A n°98 en page 1726	5444	<u>204</u>

# Résumé

**Projet de loi  
relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 décembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

\*\*\*

**Projet de rapport de la Commission des Finances et du Budget**  
(22.06.2005)

La Commission se compose de: M. Laurent MOSAR, Président; M. Lucien THIEL, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Ben FAYOT, Gast GIBÉRYEN, Charles GOERENS, Norbert HAUPERT, Claude MEISCH, Lydia MUTSCH, Roger NEGRI, Michel WOLTER, Membres.

\*

**1. Antécédents**

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 22 février 2005 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget.

Lors de la réunion du 9 juin 2005, la Commission des Finances et du Budget a désigné M. Lucien THIEL comme rapporteur.

L'examen du projet de loi et de l'avis du Conseil d'Etat a été objet de la réunion du 16 juin 2005.

Une série d'amendements parlementaires a été envoyée en date du 17 juin 2005 au Conseil d'Etat.

Le Conseil d'Etat a avisé ces amendements en date du 21 juin 2005.

Le présent projet de rapport a été adopté au cours de la réunion du 22 juin 2005.

## **2. Objet de la directive prospectus**

La directive 2003/71/CE, appelée aussi directive prospectus, vise à compléter la codification entreprise par la directive 2001/34/CE concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle du point de vue du prospectus. Un prospectus est un document d'information contenant toutes les données nécessaires pour permettre aux investisseurs de porter un jugement correct sur l'actif et le passif, la position financière, les profits et pertes et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts au public ou admis à la négociation sur un marché réglementé.

La directive prospectus tend également à améliorer la directive 89/298/CEE dont le système de reconnaissance mutuelle du prospectus reste partiel et complexe, car il ne permet pas d'atteindre l'objectif du passeport unique. Selon le système actuel, l'autorité du pays d'accueil, en cas de reconnaissance du prospectus, a la possibilité d'exiger des informations complémentaires concernant le marché domestique (y compris une traduction dans les langues du pays d'accueil). A ce titre, la nouvelle directive "prospectus" abrogeait en date du 30 juin 2004 la directive 89/298/CEE.

L'objectif poursuivi par la directive prospectus est de permettre aux sociétés de lever, plus aisément et à moindre coût, des capitaux dans toute l'Union européenne, sur la base de l'aval unique donné par l'autorité de l'Etat membre d'origine, ainsi que de renforcer la protection offerte aux investisseurs en assurant que tous les prospectus, où qu'ils soient émis et approuvés dans l'Union européenne, leur fournissent l'information claire et complète dont ils ont besoin pour prendre leur décision d'investissement.

La directive instaure un passeport européen unique pour les émetteurs, ce qui signifie qu'un prospectus, une fois approuvée pour l'offre publique ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé par l'autorité compétente d'un Etat membre donné, devra être accepté partout dans l'Union européenne. Cette approbation sera toutefois conditionnelle à la satisfaction de normes européennes communes relatives au contenu de l'information à publier et aux modalités de publication. Comme le souligne le Conseil d'Etat, *"le principe du passeport unique a comme conséquence la compétence de principe de l'Etat d'origine de l'émetteur"*. La directive doit permettre une information de qualité aux investisseurs et un accès facile aux documents. Les normes de divulgation de l'information financière sont conformes à celles qui sont acceptées au niveau international (normes définies par l'OICV, l'Organisation internationale des commissions de valeurs).

Conformément à la procédure arrêtée suite à la résolution du Conseil européen de Stockholm de mars 2001 visant à améliorer le processus de décision dans le domaine des valeurs mobilières, les premières mesures d'exécution élaborées sur base d'un avis technique préparé par la "Committee of European Securities Regulators" ont été intégrées dans le règlement (CE) N° 809/2004 du 29 avril 2004. Ces mesures couvrent:

- la structure des prospectus et les informations détaillées à inclure dans un prospectus, présentées sous forme de schémas à suivre,

- les modalités selon lesquelles les informations peuvent être incluses dans un prospectus par référence,
- la méthode de publication du document annuel qui contient ou mentionne toutes les informations qu'un émetteur spécifique a publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois,
- la méthode de publication du prospectus de nature à garantir sa mise à la disposition du public,
- les méthodes de diffusion des communications à caractère promotionnel,
- certaines mesures transitoires relatives aux informations financières historiques.

Le règlement est d'application directe dans tous les Etats membres de l'Union européenne.

### **3. L'importance économique de la directive prospectus pour le Grand-Duché**

La Bourse de Luxembourg est la deuxième place de cotation dans le monde en matière obligataire, après le New York Stock Exchange, avec plus de 24.000 lignes de cotation obligataires. En 2004, la Bourse a eu à traiter quelque 8.000 nouveaux titres obligataires, avec pas moins de 500 programmes de cotation, contre une trentaine pour la France. La part de marché de la Bourse de Luxembourg est estimée à 60% en Europe en matière de cotation d'obligations internationales cotées et à 30% si l'on considère tous les types de cotation, y compris les obligations domestiques.

Le Grand-Duché est donc, structurellement, l'Etat qui approuve le plus de prospectus chaque année dans l'Union européenne. Il est donc essentiel que la place financière luxembourgeoise soit opérationnelle. Les concurrents se sont déjà manifestés pour essayer de reprendre les parts de marché que la Bourse de Luxembourg a accumulé depuis 40 ans. C'est notamment le cas de Londres, Zurich et de Dublin qui misent sur une redistribution des cartes. Ces propos expliquent la transposition rapide et le travail accéléré de la Commission des Finances et du Budget OFIBU afin d'être prêt au 1<sup>er</sup> juillet 2005.

## **4. Les points saillants du projet de loi**

### **4.1. Les différents volets du projet de loi**

Le projet de loi se divise en plusieurs grands volets contenant des régimes de prospectus différents.

La première partie (partie II du projet de loi) concerne les offres au public de valeurs mobilières et admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé faisant l'objet d'une harmonisation communautaire et transpose ainsi la transposition de la directive prospectus.

La seconde partie (partie III du projet de loi) a trait au régime applicable aux offres au public de valeurs mobilières d'un faible montant ainsi qu'aux admissions aux négociations sur un marché réglementé hors du champ d'application de la directive prospectus. De ce fait, les offres au public et les admissions à la négociation qui relèvent de ce régime ne bénéficient pas du passeport des prospectus au niveau communautaire. Les règles, largement calquées sur celles de la première partie du projet, prévoient un régime de prospectus simplifié.

La troisième partie (partie IV du projet de loi) établit finalement un régime spécifiquement luxembourgeois applicable en cas d'admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne.

#### **4.2. Transfert de compétences**

Le fonctionnement des institutions luxembourgeoises est fondamentalement bouleversé, puisque le projet de loi prévoit que c'est à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), et non plus à la Bourse de Luxembourg, que reviennent les nouvelles compétences introduites dans le domaine de l'approbation des prospectus, en ce qui concerne les dispositions de la première partie du projet de loi et pour les offres au public visées au chapitre I de la seconde partie, c'est-à-dire les offres au public de valeurs mobilières non couvertes par la partie I. Jusqu'à présent, les compétences de la CSSF en la matière se limitaient aux offres publiques sans cotation.

La Bourse de Luxembourg, pour sa part, restera l'entité compétente devant approuver les prospectus soumis aux dispositions du chapitre 2 de la partie II, c'est-à-dire les admissions de valeurs mobilières non couvertes par la partie I à la négociation sur un marché réglementé opéré par la Bourse. Quant aux admissions de valeurs mobilières sur un "marché alternatif" (partie III), c'est l'opérateur de ce marché qui sera compétent pour l'approbation des prospectus.

#### **4.3. Niveau de responsabilité d'un prospectus**

La responsabilité des informations fournies et publiées par le biais du prospectus incombe à l'émetteur, ou lorsque que celui-ci n'a pas lui-même rédigé ce prospectus, à l'offreur, au garant ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Le projet de loi n'a donc pas retenu l'option offerte par la directive d'inclure d'autres personnes telles les organisations d'administration ou de direction. A titre d'exemple, la place de Londres exigera que la déclaration de responsabilité soit rédigée par les administrateurs de la société émettrice.

#### **4.4. Délai d'approbation préalable d'un prospectus**

Pour l'approbation du prospectus la CSSF disposera d'un délai maximal de dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus. Ce délai est rallongé à vingt jours lors d'une offre au public de valeurs mobilières d'une société qui approche pour la première fois les marchés. L'absence de décision de la CSSF dans les délais impartis est à considérer comme une décision de refus susceptible de faire l'objet d'un recours devant le Tribunal administratif.

#### **4.5. Régime linguistique**

Le projet de loi exige que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF. Dans tous les cas, un prospectus dans une des trois langues officielles du Grand-Duché (le français, l'allemand et ... le luxembourgeois) ou dans la langue usuelle dans la sphère financière internationale, l'anglais, est admis.

La langue anglaise est encore prévue comme langue véhiculaire à titre de dénominateur commun pour les documents à publier en cas d'opérations qui se passent dans un Etat

membre autre que le Grand-Duché, mais pour lesquelles la CSSF est susceptible d'intervenir pour l'approbation des documents.

Il est également offert la possibilité de faire cohabiter deux langues acceptées par la CSSF au sein d'un même prospectus.

#### **4.6. Publication et publicité du prospectus**

Le projet de loi passe outre l'option de la directive (à l'article 14(3)) d'exiger une notice additionnelle informant comment le prospectus a été mis à la disposition du public et où celui-ci peut se le procurer.

Toutes les possibilités de publication ouvertes par la directive (journaux, brochures imprimées, site internet) ont été transposées dans le présent projet. Par ailleurs, les prospectus sont publiés durant une période de douze mois sur le site web de l'autorité de la CSSF. Dans ces conditions, les investisseurs disposeront d'un accès effectif et gratuit aux informations, en temps réel.

Une telle évolution constitue un progrès notable. Si l'information des investisseurs s'en trouve facilitée du fait des moyens électroniques, il sera également plus facile aux professionnels, certes tenus d'informer leurs clients des risques qu'ils encourent en leur fournissant en principe les prospectus relatifs à leurs investissements, d'atténuer leur responsabilité dès lors que ces clients ne se sont pas eux-mêmes informés des particularités des valeurs auxquelles ils ont souscrit.

Toutefois chaque investisseur qui en fait demande aura la possibilité de recevoir sous format papier un exemplaire gratuit du prospectus. Cette demande est à adresser à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui a demandé l'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou encore aux intermédiaires financiers intervenus dans le placement ou la négociation des titres en question.

#### **4.7. La détermination de l'autorité compétente**

Le projet de loi introduit une définition de l'Etat membre d'origine qui détermine l'autorité compétente pour un émetteur ou pour une émission spécifique de titres. Suivant cette définition, l'autorité compétente est déterminée en tenant compte de plusieurs critères dont notamment le siège de l'émetteur, le lieu de l'offre au public ou celui de l'admission à un marché réglementé. Pour certaines catégories d'émissions, le projet de loi ouvre un choix aux émetteurs tandis que pour d'autres, l'Etat membre d'origine se voit fixé dès le départ.

A ce sujet, on peut constater que les explications et exemples relatifs à la notion d'Etat membre d'origine contenues dans les commentaires de l'article en question ne reflètent que certaines des interprétations possibles de cette notion alors que le texte de la directive prospectus et du projet de la loi, en permettraient d'autres.

Tant que toutes les conséquences des différentes interprétations possibles ne sont pas connues, il paraît prudent à la Commission de ne pas se fixer de façon rigide sur l'une ou l'autre de ces interprétations pour pouvoir agir avec la flexibilité nécessaire.

#### **4.8. Offre à des investisseurs dits qualifiés**



Une offre qui s'adresse exclusivement à des investisseurs dits qualifiés répondant à certains critères est une offre qui ne nécessite pas la production d'un prospectus. Ces investisseurs doivent être inscrits sur un registre, tenu par la CSSF. Si un investisseur ne veut pas tomber sous le coup de la première partie de la loi, il faut vérifier l'appartenance à ce registre pour ensuite répondre aux conditions de la seconde partie.

#### **4.9. Allègements pour les PME et les émetteurs non cotés**

Les offres multinationales d'un faible montant (moins de 2.500.000 euros par an) ne seront pas soumises à l'obligation d'un prospectus conforme à la première partie. Ces offres pourront cependant être présentées à l'échelle européenne. Cela devrait faciliter les opérations de financement des sociétés naissantes ou de petite taille.

#### **4.10. Régime spécifiquement luxembourgeois**

A côté du marché réglementé au sens de la directive prospectus, il est introduit un régime spécifiquement luxembourgeois, dit marché alternatif. Ce marché alternatif est destiné aux opérateurs étrangers intéressés par une négociation de leurs titres sur le marché luxembourgeois, tout en évitant les règles des directives prospectus et transparence<sup>1</sup>. Ceci est particulièrement intéressant pour les sociétés d'Asie, notamment japonaises, qui ne publient pas leurs comptes aux normes comptables américaines US-GAAP ou européennes IAS.

Les règles de fonctionnement de ce marché seront établies par le règlement d'ordre intérieur de la Bourse qui sera reconnue comme l'autorité compétente pour approuver tout prospectus dans le cadre de ce régime.

Même si l'article ayant trait au régime sous rubrique est seulement doté d'un article, il est, pour la place financière luxembourgeoise, d'une importance inversement proportionnelle à sa taille. Cet article constitue en effet un apport significatif pour le renforcement de la compétitivité de la place financière.

#### **4.11. Modifications de la législation actuelle**

Actuellement, l'approbation des prospectus obéit au régime de la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers, conférant ces compétences à la Bourse de Luxembourg. Ces dispositions seront abrogées par le présent projet. Le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières devra encore être abrogé par un autre acte législatif pour toutes les offres au public et toutes les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, sauf en ce qui concerne son utilisation dans le cadre des dispositions transitoires prévues à l'article 64, §2 et 3.

En matière des dispositions relatives aux dispenses des formalités de visa de prospectus concernant les OPC luxembourgeois de type ouvert, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers de type ouvert en cas d'offre au public au Grand-Duché sur base du prospectus préparé, les nouvelles dispositions précisent que le prospectus de commercialisation est valable pour les besoins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation ce qui les dispense de prospectus pour les besoins d'une offre au public ou d'une cotation dans le cadre de la seconde partie du présent projet de loi.

## 5. Le commentaire des articles

Dans le cadre du présent commentaire, la Commission se limitera à analyser les points soulevés par le Conseil d'Etat dans son avis du 16 juin 2005.

### *Ad intitulé*

La Commission se rallie à la suggestion du Conseil d'Etat de faire débiter l'intitulé comme suit:

"Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et (- ...)"

### *Ad partie I. – Dispositions générales*

La Haute Corporation juge comme mauvaise technique législative d'introduire le projet de loi par une "Partie introductive". Il recommande dès lors de transformer ladite partie en "Partie I" intitulée "Dispositions générales" et de reculer les parties I et II du projet gouvernemental d'une unité.

La Commission se rallie à ces propos.

### *Ad article 1<sup>er</sup>.- Objet*

La COFIBU suit le raisonnement du Conseil d'Etat de faire figurer l'article 3 du projet gouvernemental relatif à l'objet du projet de loi en tant que l'article 1<sup>er</sup>, d'autant plus que la directive prospectus elle-même débute avec un article intitulé "Objet et champ d'application".

### *Ad article 2.- Définitions*

L'article 2 énonce toute une série de définitions, la plupart reprises de la directive 2003/71/CE.

Quant à la source de la définition des instruments du marché monétaire, il faut mentionner que certaines définitions de la directive 2003/71/CE font référence aux définitions contenues dans la directive 93/22/CEE (concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières) qui est abrogée par la directive 2004/39/CE (concernant les marchés d'instruments financiers). Il a été opté pour une intégration des définitions de cette dernière dans le projet de loi, car ces définitions sont plus larges que celles de la directive 93/22/CEE et permettent donc de couvrir un plus grand nombre d'instruments financiers et de tenir compte de l'innovation financière de ces dernières années. Ceci vaut également pour la notion de valeurs mobilières

Par ailleurs, le Conseil d'Etat recommande d'exercer l'option offerte par la directive de disposer que certains instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois ne sont pas couverts par la partie II sur les valeurs mobilières qui couvre le champ d'application de la directive. La Commission souligne que cette option offerte a été exercée en l'intégrant à l'article 4, § 2, i. Ceci permet de les couvrir dans la partie III du projet de loi en vue de leur permettre l'admission à la négociation sur un marché réglementé (sans pour autant pouvoir bénéficier du passeport européen puisque non couverts par la directive).

En ce qui concerne la lettre t) du paragraphe 1. de l'article sous rubrique, la Commission a dû rectifier une référence inexacte. Ainsi, la référence à l'article 12 est fautive et doit être remplacée par celle à l'article 7 de cette même directive qui fixe le principe de la détermination par voie de mesures d'exécution des informations à inclure au minimum dans un prospectus. De même, la référence à l'article 19 de la présente loi est fautive et serait à remplacer par celle de l'article 13 qui traite des suppléments (l'article 16 du projet de loi, version déposée, respectivement article 16 de la directive 2003/71/CE). Le texte se dit désormais comme suit:

"t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 7 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 13 s'il existe un supplément, concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;"

Selon la Haute Corporation, le renvoi au paragraphe 2 devrait se limiter au seul point iv de la lettre j) du projet de loi, "*alors que les critères énoncés ne peuvent concerner que des personnes physiques, mais non pas des PME. Il conviendrait d'ajouter ensuite un paragraphe 3 tenant compte des exigences du paragraphe 3 de l'article 2 de la directive.*"

La Commission suit le Conseil d'Etat en amendant le paragraphe 2 et en insérant un nouveau paragraphe 3. Le nouveau paragraphe 3 reprend la partie supprimée du texte du paragraphe 2 qui concerne directement les dispositions du registre en lui rajoutant une référence dans la deuxième ligne à la définition des personnes considérées comme investisseurs qualifiés. Désormais les dispositions qui relèvent exclusivement des dispositions autour de la tenue du registre, de la mise à disposition du registre et de l'enregistrement dans le registre ont été regroupées dans un nouveau paragraphe 3. En vue de respecter le commentaire relatif au renvoi au seul point iv) au début du §2, les dispositions ont été splittées en deux parties, une première reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, personnes physiques avec mention du « paragraphe 1, lettre j), point iv) » et une deuxième partie reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, PME avec mention du « paragraphe 1, lettre j), point v) ».

Comme ces deux paragraphes traitent tous les deux du registre, ils devraient en principe se suivre. Par conséquent, les bons de caisse sont repris à la suite de ces deux dispositions dans un paragraphe 4.

Les paragraphes 2 et 3 de l'article sous rubrique se lisent finalement comme suit:

"2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point iv), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur un registre les personnes physiques résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point v), les dispositions ci-après sont d'application.

La Commission inscrit également sur ce même registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés.

3. La Commission tient à jour un registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés en vertu du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données.

Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.

Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.

Le Conseil d'Etat suggère également d'ajouter un paragraphe 3 nouveau libellé. La Commission marque son accord avec cet ajout. Suite à l'amendement parlementaire décrit ci-avant, ce paragraphe se libelle plus précisément comme suit:

"4. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article."

*Ad article 3.- Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro*

Le Conseil d'Etat "*s'interroge (...) sur la signification exacte des termes "presque équivalente", tout en estimant que de par leur caractère approximatif ils ne trouvent pas leur place dans un texte normatif.*"

La notion de « presque équivalent » présentée ici a été reprise de la directive 2004/109 /CE (la directive transparence) au sujet des titres libellés dans une autre devise que l'euro. En effet, la directive prospectus reste silencieuse à ce sujet. Lors de la discussion sur les dispositions similaires de la directive transparence, on a essayé de combler cette lacune par la formulation de « presque équivalent », surtout pour couvrir les titres libellés en US dollars.

*Ad article 4*

Cet article a trait au champ d'application de la partie II du projet de loi.

Le Conseil d'Etat soulève la question pourquoi la lettre f) de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2 de la directive n'a pas été reprise.

Les auteurs du projet gouvernemental ont estimé ne pas devoir reprendre ce point étant donné qu'à leur avis, les valeurs y visés constituent des catégories de bons du trésor qui ne correspondent pas à la définition de valeurs mobilières. Le Conseil d'Etat ayant exprimé un doute à ce sujet, la Commission a décidé de reprendre le texte de la directive prospectus.

Par conséquent, la lettre f) du paragraphe 2 se lit comme suit:

"f) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, pour autant que ces valeurs mobilières:

- i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
- ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
- iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables;

- iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts:"

#### *Ad article 5*

La Haute Corporation s'interroge "s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent, à tout émetteur primaire exempt de l'obligation de publier un prospectus, d'insérer dans les documents d'émission et sur les titres, à supposer qu'ils soient matérialisés, une clause informant tout acquéreur potentiel de l'absence de responsabilité de l'émetteur primaire pour les modalités et informations des reventes ultérieures éventuelles."

Une telle recommandation pourrait se faire par l'autorité compétente lors de la présentation des principales nouveautés introduites par le présent projet aux acteurs de la place financière.

#### *Ad article 7*

Le Conseil d'Etat critique que le projet de loi ne fournit aucune indication sur l'accord de l'émetteur, sur l'initiative à déclencher par l'émetteur et sur les types de rattachement, qui peuvent ou doivent lier l'émetteur à l'Etat destinataire, concernant la faculté de délégation de l'approbation à l'autorité compétent d'un autre Etat membre.

#### *Ad article 8*

Afin d'améliorer la compréhension du projet, la Haute Corporation recommande d'écrire, à l'article 8(4) b)i) concernant l'établissement du prospectus, "dans des actifs couvrant à suffisance les engagements", plutôt que "dans des actifs suffisant à couvrir les engagements", ce qui n'est que la reprise de la traduction erronée de la version anglaise de la directive.

La Commission se rallie à cette recommandation.

#### *Ad article 9*

Afin d'éviter de faire planer le doute quant à la responsabilité éventuelle des opérateurs qui viendraient offrir des titres sans avoir élaboré le prospectus, le Conseil d'Etat suggère de rédiger la première phrase de l'article 9 comme suit:

"La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, lorsque ces personnes ont établi le prospectus pour le compte de l'émetteur."

La Commission n'entend pas suivre cette suggestion de la Haute Corporation. En effet, La directive couvre au-delà des admissions de valeurs mobilières à un marché réglementé à la demande de l'émetteur celles qui pourront se faire par une tierce personne avec ou sans l'accord de l'émetteur (pratique courante de certains marchés /admission demandée par un teneur de marché ou un actionnaire majoritaire).

La clause de responsabilité permet aussi de couvrir les cas où des personnes distinctes assumeront la responsabilité pour différentes parties du prospectus. Dans ces cas, l'émetteur pourra p.ex. assumer la responsabilité en relation avec toutes les informations contenues dans un prospectus, à l'exception de celles relatives au garant. Les responsabilités en relation avec ces dernières informations incomberaient alors au garant. La proposition du Conseil d'Etat ne permettrait pas de respecter ces deux cas d'espèce qui sont censés être couverts par la directive.

On peut aussi noter que les annexes au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE demandent à indiquer dans le prospectus toutes les personnes responsables des informations contenues dans le prospectus et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci – auquel cas ces parties doivent être indiquées ensemble avec une déclaration de responsabilité de ces personnes.

*Ad article 11.*

Le Conseil d'Etat se demande ce qui est la portée exacte de la notion de "préalablement déposé", aux paragraphes 2 et 4.

Le dépôt préalable du prospectus de base conformément au paragraphe 2, respectivement du document d'enregistrement conformément au paragraphe 4 doivent se faire préalablement à leur utilisation comme partie du prospectus lors de l'émission effective de titres par voie de dépôt des conditions définitives, respectivement par voie de d'approbation d'une note relative aux valeurs mobilières.

*Article 12.- Prospectus consistant en documents distincts*

Comme l'article sous rubrique forme un ensemble logique avec l'article 11, la Commission s'est ralliée à la proposition du Conseil d'Etat, de faire avancer cet article de 14 à 12.

*Article 13.- Supplément au prospectus*

Cet article est également avancé, constituant un ensemble logique avec les articles 11 et 12 nouveau.

Le Conseil d'Etat s'interroge "*s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent aux émetteurs d'insérer à ce titre une clause de limitation de leur responsabilité dans le prospectus.*"

L'appréciation du caractère significatif ou substantiel d'une information est un principe qui est aussi repris dans les schémas annexés au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE. Par ailleurs, on peut se demander si l'introduction d'une clause de limitation ici ne pourrait pas créer une fausse impression de sécurité pour les émetteurs.

La Haute Corporation recommande de reformuler le paragraphe 3 comme suit:

"Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1<sup>er</sup>, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat d'origine."

La deuxième phrase étant superfétatoire aux jeux du Conseil d'Etat serait à biffer.

La Commission se rallie à ces recommandations.

*Ad article 14 (ancien article 12 du projet gouvernemental),*

*Ad article 15 (ancien article 13 du projet gouvernemental)*

Sans observation.

*Ad article 16 (ancien article 15 du projet gouvernemental)*

Le Conseil d'Etat suggère de modifier l'intitulé de l'article sous rubrique en "Publication et publicité du prospectus". La Commission marque son accord avec le libellé suggéré.

La Haute Corporation souhaite également des précisions quant à la faculté de délégation des publications que le paragraphe 4 donne à la CSSF.

La CSSF prévoit de déléguer ces publications à la Bourse de Luxembourg laquelle dispose déjà aujourd'hui d'un dispositif adapté à cette faculté.

#### *Ad article 30*

Le Conseil d'Etat soulève la question s'il ne serait pas opportun de préciser les modalités ou critères d'établissement de la liste des informations minimum à fournir. Comme cette partie porte sur les titres non couverts par la directive, indiquer une liste des informations à fournir serait susceptible de réduire la possibilité de la CSSF de réagir avec une flexibilité appropriée à l'introduction de nouveaux produits.

#### *Ad article 33*

Cet article a trait à la responsabilité concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié. Afin de planer le doute sur la responsabilité, le Conseil d'Etat propose de reformuler la première phrase comme suit:

*"La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus simplifié incombent à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur ou au garant, selon le cas."*

La Commission n'entend pas suivre cette proposition de la Haute Corporation. En effet, la directive couvre au-delà des offres de valeurs mobilières à l'initiative de l'émetteur celles qui pourront se faire par une tierce personne avec ou sans l'accord de l'émetteur (voir aussi article 9).

La clause de responsabilité permet aussi de couvrir les cas où des personnes distinctes assumeront la responsabilité pour différentes parties du prospectus. Dans ces cas, l'émetteur pourra p.ex. assumer la responsabilité en relation avec toutes les informations contenues dans un prospectus, à l'exception de celles relatives au garant. Les responsabilités en relation avec ces dernières informations incomberaient alors au garant. La proposition du Conseil d'Etat ne permettrait pas de respecter ces deux cas d'espèce qui sont censés être couverts par la directive.

On peut aussi noter que les annexes au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE demandent à indiquer dans le prospectus toutes les personnes responsables des informations contenues dans le prospectus et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci – auquel cas ces parties doivent être indiquées ensemble avec une déclaration de responsabilité de ces personnes.

#### *Ad article 54*

La Commission a amendé la lettre b) du paragraphe 2. de l'article sous rubrique en supprimant le mot "ou". La lettre b) se lit dorénavant comme suit:

"b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur, ou"

Il s'agit d'un oubli des auteurs du projet de loi lors de la reprise des dispositions de publication dans cette partie.

#### *Ad article 63*

Le Conseil d'Etat s'oppose formellement à la modification du paragraphe (3) de l'article 1 du règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg par le biais du paragraphe 15. En

effet, le principe du parallélisme des formes est violé en procédant à une modification d'une disposition contenue dans un règlement grand-ducal par une loi.  
Par conséquent, la COFIBU supprime le paragraphe en question. Le paragraphe 16 du projet gouvernemental sera dorénavant le paragraphe 15.

*Ad article 64*

La pareille remarque qu'au commentaire de l'article 63 s'impose concernant l'article 64. La COFIBU a donc décidé de supprimer l'abrogation du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 par la présente loi.

\*

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

6. Texte proposé par la Commission:

(....)

\*

Luxembourg, le 22.06.2005

Le Rapporteur, Le Président,

Lucien THIEL Laurent MOSAR

<sup>1</sup> Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004.



5444/00

**N° 5444****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

*(Dépôt: le 22.2.2005)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (3.2.2005).....	1
2) Exposé des motifs.....	2
3) Texte du projet de loi.....	4
4) Commentaire des articles .....	42

\*

## ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

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

Sur le rapport de Notre Ministre du Trésor et du Budget et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

*Article unique.*– Notre Ministre du Trésor et du Budget est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d’une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d’actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d’investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Villars-sur-Ollon, le 3 février 2005

*Le Ministre du Trésor et du Budget,*

LUC FRIEDEN

HENRI

\*

## EXPOSE DES MOTIFS

Le projet de loi a pour objectif de transposer en droit luxembourgeois la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE. La référence à cette directive est simplifiée par l’abréviation „directive prospectus“. La directive est complétée par le règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d’exécution de la directive prospectus qui est d’application directe au Luxembourg. Il n’est pas annexé au présent projet de loi, mais il est essentiel d’en prendre connaissance afin de pouvoir rédiger un prospectus susceptible de faire l’objet d’une approbation par la Commission de surveillance du secteur financier ou par un opérateur de marché.

Il en est de même pour le règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l’application des normes comptables internationales qui constitue un des éléments essentiels permettant la comparabilité des états financiers des émetteurs inclus dans un prospectus.

Les dispositions légales visant à établir un nouveau cadre pour l’établissement, l’approbation et la diffusion des prospectus à publier en cas d’offres au public ou de demandes d’admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé poursuivent trois objectifs:

- garantir aux entreprises, et notamment aux petites et moyennes entreprises, un accès aussi large que possible aux marchés des capitaux,
- de garantir la protection des investisseurs et de renforcer ainsi la confiance du public,
- de garantir l’efficacité des marchés.

Le législateur communautaire a de ce fait décidé d'adopter un corps de règles communes pour assurer la transparence nécessaire au moment où les émetteurs se proposent de lever des capitaux ou de faire négocier leurs valeurs mobilières sur un marché réglementé communautaire. Le présent projet de loi transpose, dans sa partie I, ces règles pour les besoins des valeurs mobilières offertes au public sur le territoire luxembourgeois et celles qui sont admises et négociées sur un marché réglementé luxembourgeois (aujourd'hui la Bourse de Luxembourg) ainsi que pour les opérations pour lesquelles le Luxembourg est appelé à intervenir comme Etat membre d'origine.

La directive prospectus et ses mesures d'exécution améliorent les mécanismes précédents en matière de reconnaissance mutuelle de prospectus en instaurant un passeport unique européen pour les émetteurs de valeurs mobilières en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé de ces valeurs mobilières. La directive prospectus retient l'application du principe de l'Etat membre d'origine considérant ce dernier comme étant le mieux placé pour réglementer les opérations des émetteurs établis dans ce pays.

Le projet de loi énonce le cadre des opérations sujettes à l'avenir à l'obligation de publication d'un prospectus soumis à l'approbation d'une autorité compétente indépendante; il énonce en même temps les opérations qui ne sont pas soumises à l'obligation de publier un prospectus. Le projet décrit par ailleurs les règles pour l'établissement, l'approbation et la publication du prospectus. Il en détermine finalement le champ d'application communautaire et le régime linguistique.

La Commission de surveillance du secteur financier est désignée comme autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la partie I pour toutes les offres au public ainsi que les admissions aux négociations de valeurs mobilières sur un marché réglementé dès lors que le Luxembourg est Etat membre d'origine au sens du projet de loi, ainsi que pour les offres au public visées au chapitre 1 de la partie II. Elle est également chargée de la coopération avec les autorités homologues étrangères.

Des dispositions spécifiques ont été incluses pour prévoir le régime applicable en matière de prospectus pour les offres au public de valeurs mobilières d'un faible montant non couvertes par la directive prospectus ainsi que le cas des admissions aux négociations sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne tombent pas dans le champ d'application de cette même directive. Cette partie II du présent projet de loi se décompose en deux chapitres. Le premier chapitre décrit le régime applicable aux offres au public de valeurs mobilières non visées à l'article 4, paragraphe 2 de la partie I. Les dispositions applicables sont semblables à celles de la partie I avec quelques modifications importantes comme la détermination de l'autorité compétente, à savoir la Commission de surveillance du secteur financier et un champ d'application exclusivement territorial. De même, le contenu des informations à fournir dans le prospectus devrait être moins important que celui prévu par le Règlement (CE) No 809/2004. Le chapitre 2 de la partie II décrit le régime applicable aux admissions de ces valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. L'opérateur du marché réglementé luxembourgeois est l'entité compétente devant approuver les prospectus correspondants. Le contenu détaillé des informations est inclus dans les règles de fonctionnement applicables de l'opérateur de marché concerné. Les offres au public et les admissions à la négociation de valeurs mobilières réalisées au Luxembourg dans le cadre des dispositions prévues à la partie II ne peuvent bénéficier de l'application des dispositions en matière de reconnaissance mutuelle des prospectus au niveau communautaire.

Le projet de loi prévoit dans une partie III des dispositions applicables en matière de prospectus à établir aux fins d'admission sur un marché organisé de valeurs mobilières qui n'est pas inscrit sur la liste des marchés réglementés tenue par la Commission européenne. Les prospectus établis selon ces dispositions spécifiques ne bénéficient pas de la reconnaissance mutuelle dans l'Union européenne.

Pour les admissions de valeurs mobilières sur un marché luxembourgeois qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés tenus par la Commission européenne (partie III), l'opérateur de ce marché est compétent pour l'approbation des prospectus relatifs à ce type d'admission. Les règles applicables sont celles prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché concerné (aujourd'hui le règlement d'ordre intérieur de la Bourse de Luxembourg). L'opérateur de marché concerné est compétent en ce qui concerne les conditions et critères d'admission à la négociation des valeurs mobilières sur un marché organisé.

Le projet de loi détermine enfin un régime de sanctions applicables en cas de non-respect des dispositions de la loi.

Par ailleurs, ce projet de loi comprend toute une série de références à des directives comme la:

- directive 94/19/CE: la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;

- directive 2000/12/CE: la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice;
- directive 80/390/CEE: la directive abrogée 80/390/CEE du Conseil du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs;
- directive 2001/34/CE: la directive 2001/34/CE du Parlement Européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs;
- directive 2004/39/CE: la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil;
- directive 2004/109/CE: la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE;
- directive 2001/24/CE: la directive 2001/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 avril 2001 concernant l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit.

En ce qui concerne les directives et règlements sur le droit des sociétés, les textes correspondants sont à ce jour les directives 68/151/CEE, 77/91/CEE, 78/855/CEE, 78/660/CEE, 82/891/CEE, 83/349/CEE, 84/253/CEE, 84/253/CEE, 89/666/CEE, 89/667/CEE, 2001/86/CE, 2003/58/CE et 2004/25/CE et les règlements (CEE) No 2137/85, (CE) No 2157/2001 et No 1606/2002.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### Partie introductive

#### **Art. 1.– Définitions**

1. Aux fins de la présente loi, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine visant à déterminer si le prospectus est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible;
- b) „autorité compétente“: l'autorité administrative centrale désignée par chaque Etat membre en vertu de l'article 21, paragraphe 1 de la directive 2003/71/CE;
- c) „Commission“: la Commission de surveillance du secteur financier. La Commission est l'autorité compétente indépendante au Luxembourg;
- d) „émetteur“: une personne morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières;
- e) „établissements de crédit“: les entreprises telles que définies à l'article 1er, point 1), lettre a) de la directive 2000/12/CE;
- f) „Etat membre“: un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- g) „Etat membre d'accueil“: l'Etat membre où une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée, lorsqu'il diffère de l'Etat membre d'origine;
- h) „Etat membre d'origine“:
  - i) pour tout émetteur communautaire de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire;
  - ii) pour toute émission de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1.000 euros, et pour toute émission de titres autres que de capital donnant droit à acquérir tout titre transférable ou à recevoir un montant en espèces à la suite de la conversion de ces

titres ou de l'exercice des droits conférés par eux, pour autant que l'émetteur des titres autres que de capital ne soit pas l'émetteur des titres sous-jacents ou une entité appartenant au groupe de ce dernier émetteur, l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, celui où les valeurs mobilières considérées ont été ou seront admises à la négociation sur un marché réglementé, ou celui où les valeurs mobilières sont offertes au public selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas;

- iii) pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), qui ont leur siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public après le 31 décembre 2003 ou celui de la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège statutaire dans un Etat tiers, lorsque l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix;
- i) „instruments du marché monétaire“: les catégories d'instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie (à l'exclusion des instruments de paiement);
- j) „investisseurs qualifiés“:
  - i) les personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers, et notamment les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de pension et de retraite et leurs sociétés de gestion, les courtiers en matières premières, ainsi que les entités non agréées ou non réglementées dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières;
  - ii) les gouvernements nationaux et régionaux, les banques centrales, les organisations internationales et supranationales comme le Fonds monétaire international, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, et les autres organisations internationales analogues;
  - iii) les autres personnes morales qui ne remplissent pas deux des trois critères figurant à la lettre r);
  - iv) les personnes physiques inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
  - v) les PME inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
- k) „marché réglementé“: un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché au sens de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions relatives aux marchés réglementés de l'Espace économique européen. Ces marchés réglementés figurent sur la liste de tous les marchés réglementés publiée par la Commission européenne;
- l) „offre au public de valeurs mobilières“: une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers;
- m) „organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé“: les fonds communs de placement, les fonds du type „unit trust“ et les sociétés d'investissement:
  - i) dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et
  - ii) dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;

- n) „parts d'un organisme de placement collectif“: les titres émis par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- o) „pays tiers“: un Etat autre qu'un Etat membre;
- p) „personne faisant une offre“ (ou „offreur“): une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières;
- q) „personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“: une personne morale ou physique qui effectue la demande d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé pour son propre compte;
- r) „petites et moyennes entreprises“ (PME): les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels non consolidés ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes: un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan ne dépassant pas 43.000.000 euros et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50.000.000 euros;
- s) „programme d'offre“: un programme qui permet d'émettre des titres autres que de capital, y compris des bons de souscription d'actions et des warrants couverts sous quelque forme que ce soit, appartenant à un type et/ou à une catégorie similaire, d'une manière continue ou répétée, pendant une période d'émission déterminée;
- t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 12 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 19 s'il existe un supplément, concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;
- u) „titres autres que de capital“: toutes les valeurs mobilières qui ne sont pas des titres de capital;
- v) „titres de capital“: les actions et autres valeurs mobilières assimilables à des actions, ainsi que toute autre valeur mobilière conférant le droit de les acquérir à la suite d'une conversion ou de l'exercice de ce droit, pour autant que les valeurs de la seconde catégorie soient émises par l'émetteur des actions sous-jacentes ou par une entité appartenant au groupe dudit émetteur;
- w) „valeurs mobilières“: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que:
  - i) les actions de sociétés et tous autres titres équivalents à des actions de sociétés de capitaux, de sociétés de personnes („partnerships“) ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions;
  - ii) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats représentatifs de tels titres;
  - iii) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures;
- x) „valeurs mobilières émises d'une manière continue ou répétée“: valeurs mobilières appartenant à un même type/à une même catégorie, émises au robinet ou au moins à deux reprises distinctes sur une période de douze mois.

2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission tient à jour un registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés, en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données. La Commission inscrit sur ce registre les personnes physiques résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

La Commission inscrit également sur ce registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés. Ce registre est mis

à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.

Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.

**Art. 2.– Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro**

Aux fins de l'application de la loi, les émissions et offres de titres autres que de capital libellés dans une devise autre que l'euro bénéficient du même régime que ceux libellés en euro à condition que la valeur nominale unitaire de ces titres soit, à la date de l'émission ou de l'offre, équivalente ou presque équivalente aux montants en euros repris dans la présente loi.

**Art. 3.– Objet**

La présente loi établit les exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché de valeurs mobilières.

PARTIE I

**Des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire dans la directive 2003/71/CE**

**Chapitre 1: Dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la publication du prospectus**

**Art. 4.– Champ d'application**

1. La présente partie s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine ou Etat membre d'accueil au sens de la présente loi.

2. La présente partie ne s'applique pas:

- a) aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé;
- b) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des Etats membres;
- c) aux parts de capital dans les banques centrales des Etats membres;
- d) aux valeurs mobilières inconditionnellement et irrévocablement garanties par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre;
- e) aux valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un Etat membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs;
- f) aux parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache;
- g) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre est inférieur à 2.500.000 euros; cette limite est calculée sur une période de douze mois;
- h) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque le montant total de l'offre au public est inférieur à 50.000.000 euros, limite qui est calculée sur une période de douze mois, pour autant que ces valeurs mobilières:
  - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;



- ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
- i) aux instruments du marché monétaire dont l'échéance à l'émission est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières.

3. Un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, mentionné au paragraphe 2, lettres b), d), g) et h) peut établir un prospectus conformément à la présente partie lorsque des valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.

**Art. 5.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par Etat membre; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés.

**Art. 6.– Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

1. Toute admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions représentant, sur une période de douze mois, moins de 10% du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- b) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- c) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- e) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- f) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- g) les actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- h) les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un autre marché réglementé aux conditions suivantes:
  - i) ces valeurs mobilières, ou des valeurs mobilières de même catégorie, ont été admises à la négociation sur cet autre marché réglementé depuis plus de dix-huit mois;
  - ii) pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé après le 31 décembre 2003, l'admission à la négociation sur cet autre marché réglementé s'est faite en liaison avec un prospectus approuvé et mis à la disposition du public;
  - iii) sauf lorsque le point ii) est d'application, pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation après le 30 juin 1983, un prospectus a été approuvé conformément aux exigences de la directive 80/390/CEE ou de la directive 2001/34/CE;
  - iv) les obligations continues relatives à la négociation sur cet autre marché réglementé ont été remplies;
  - v) la personne qui sollicite l'admission d'une valeur mobilière à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg en vue de cette dérogation met un résumé à la disposition du public dans une langue acceptée par la Commission;
  - vi) le résumé visé au point v) est mis à la disposition du public au Luxembourg comme prévu à l'article 15, paragraphe 2, et
  - vii) le contenu du résumé est conforme aux spécifications de l'article 8, paragraphe 2. En outre, le résumé précise à quel endroit le prospectus le plus récent peut être obtenu et à quel endroit les informations financières publiées par l'émetteur en application de ses obligations de publicité sont disponibles.

**Art. 7.– Approbation des prospectus**

1. Aucun prospectus ne peut être publié avant approbation par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission est l'autorité compétente pour l'approbation des prospectus.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur dont aucune valeur mobilière n'a encore été admise à la négociation sur un marché réglementé et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur, par l'offreur ou par la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. La Commission peut déléguer l'approbation d'un prospectus à l'autorité compétente d'un autre Etat membre, avec l'accord de cette dernière. La Commission peut accepter une délégation d'approbation d'un prospectus par l'autorité compétente d'un autre Etat membre. Toute délégation est notifiée à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de la décision prise par la Commission. Le délai fixé au paragraphe 2 court à partir de cette même date.

7. En approuvant un prospectus, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

8. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 8.– Etablissement du prospectus**

1. Sans préjudice de l'article 10, paragraphe 2, le prospectus contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé. Le résumé expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières et les principaux risques présentés par ceux-ci, dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:

- a) qu'il doit être lu comme une introduction au prospectus, et
- b) que toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur, et
- c) que, lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale du for, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire, et

d) qu'une responsabilité civile est attribuée aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et en ont demandé la notification, mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital ayant une valeur nominale d'au moins 50.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement, une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus peut, au choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs suffisant à couvrir les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé, conformément à l'article 16.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

#### **Art. 9.– Responsabilité concernant le prospectus**

1. La responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf contenu trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

#### **Art. 10.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus, ou

- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 15, paragraphe 2.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus certaines informations prévues dans la loi, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique ou une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 11.– Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public ou d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 16.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital, visés à l'article 8, paragraphe 4, lettre b) la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé conformément à l'article 16, paragraphe 1. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 14, et le résumé est considéré comme un prospectus valable.

5. Un prospectus, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 16 et 14 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public et une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 12.– Informations**

1. Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé fournissent, au moins une fois par an, un document qui contient ou mentionne toutes les informations qu'ils ont publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois dans un ou plusieurs Etats membres et dans des pays tiers pour satisfaire à leurs obligations au regard des dispositions législatives communautaires et nationales concernant la réglementation en matière de valeurs mobilières, d'émetteurs de valeurs mobilières et de marchés des valeurs mobilières. Les émetteurs font au moins référence aux informations requises par les directives sur le droit des sociétés, la directive 2004/109/CE et le règlement (CE) No 1606/2002.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le document est déposé auprès de la Commission après la publication des comptes annuels. Lorsque le document renvoie à des informations, il convient de préciser où lesdites informations peuvent être obtenues.

3. L'obligation énoncée au paragraphe 1 ne s'applique pas aux émetteurs de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros.

**Art. 13.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement ou simultanément et approuvés par la Commission ou déposés conformément à la loi. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose. Le résumé ne peut inclure des informations par référence.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 14.– Prospectus consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou d'admission de ces valeurs à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 16. La note et le résumé sont soumis séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

**Art. 15.– Publication du prospectus**

1. Une fois approuvé, le prospectus est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées. En outre, dans le cas d'une première offre au public d'une catégorie d'actions non encore admises à la négociation sur un marché réglementé et qui doit l'être pour la première fois, le prospectus est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans les Etats membres où l'offre au public est faite ou l'admission à la négociation sollicitée, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public dans les bureaux du marché sur lequel les valeurs mobilières sont admises à la négociation, ou au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet du marché réglementé où l'admission à la négociation est sollicitée, ou
- e) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus approuvés conformément à l'article 7. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 16.– *Supplément au prospectus***

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou, le cas échéant, le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus initial. Le résumé, et toute traduction éventuelle de celui-ci, donne également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément au prospectus.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

3. Si des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles surviennent ou apparaissent après l'approbation du prospectus, et lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission exige la publication d'un supplément, qui doit être approuvé dans les conditions prévues à l'article 7, paragraphe 1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, la Commission peut attirer l'attention de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine sur la nécessité de nouvelles informations.

**Art. 17.– *Communications à caractère promotionnel***

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public ou à leur admission à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur, l'offreur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus.

5. Lorsque aucun prospectus n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus ou dans un supplément au prospectus conformément à l'article 16, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

## **Chapitre 2: Offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé transfrontières**

### **Art. 18.– Reconnaissance de l'approbation d'un prospectus**

Sans préjudice de l'article 24, lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus, ainsi que tout supplément éventuel, est valable aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg dès que la Commission aura reçu la notification de l'approbation de la part de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. La Commission n'engage ni procédure d'approbation ni aucune procédure administrative à l'égard de ces prospectus.

### **Art. 19.– Notification**

1. A la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent cette demande, ou, si la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la Commission fournit aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie dudit prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée de la traduction du résumé produit sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus.

2. L'application éventuelle des dispositions de l'article 10, paragraphes 2 et 3 est mentionnée et justifiée dans le certificat.

## **Chapitre 3: Régime linguistique et émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

### **Art. 20.– Régime linguistique**

1. Lorsqu'une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée sur le territoire du Luxembourg uniquement et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

2. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres à l'exclusion du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de ces Etats membres, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé, selon le cas.



Aux fins de l'examen à effectuer par la Commission, le prospectus est établi dans une langue acceptée par celle-ci, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

3. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans plusieurs Etats membres y compris sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

Le prospectus est également mis à disposition soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de chaque Etat membre d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas.

4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé, selon le cas.

5. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 21.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine pour un émetteur qui a son siège statutaire dans un pays tiers, la Commission peut approuver un prospectus se rapportant à une offre au public ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé, qui a été établi selon la législation d'un pays tiers, pour autant que

- a) le prospectus ait été élaboré selon des normes internationales édictées par les organisations internationales des commissions de valeurs, notamment les normes de publicité de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs, et
- b) les informations, notamment financières, requises soient équivalentes à celles exigées en application de la loi, et
- c) le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

2. Lorsque des valeurs mobilières émises par un émetteur ayant son siège statutaire dans un pays tiers sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre autre que le Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, les exigences prévues à l'article 16, paragraphe 3 et aux articles 19 et 20 sont applicables.

**Chapitre 4: Autorité compétente**

**Art. 22.– Compétences**

1. La Commission s'acquitte des obligations prévues par la présente partie et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celle-ci.

2. La Commission est l'autorité compétente chargée de coopérer avec les autorités étrangères compétentes visées à l'article 23.

3. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la loi. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;

- b) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à suspendre à tout moment la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou à demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- h) à interdire la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, si elle constate qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- i) à rendre public le fait que l'émetteur, l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- j) d'enjoindre à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

4. Une fois que des valeurs mobilières ont été admises à la négociation sur un marché réglementé, la Commission a également qualité pour:

- a) exiger de l'émetteur qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
- b) suspendre la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation de valeurs mobilières si, à son avis, la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;
- c) veiller à ce que les émetteurs se conforment aux obligations communautaires en matière de diffusion d'informations périodiques et occasionnelles, fournissent des informations équivalentes à tous les investisseurs et appliquent un traitement équivalent à tous les détenteurs de ses valeurs mobilières se trouvant dans une situation analogue, dans tous les Etats membres où ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation;
- d) effectuer des inspections sur place sur le territoire du Luxembourg dans les locaux d'un émetteur, d'un offreur ou d'une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, afin de s'assurer du respect des dispositions de la loi.

Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la Commission peut appliquer les dispositions des lettres a) et c) à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans l'accord de l'émetteur.

#### **Art. 23.– *Coopération entre les autorités***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. La Commission prête son concours aux autorités compétentes des Etats membres. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission parce qu'il émet différentes catégories de valeurs mobilières ou lorsque l'approbation d'un prospectus a été déléguée à l'autorité compétente d'un autre Etat membre en vertu de l'article 7, para-

graphe 6. De même, la Commission coopère étroitement lorsqu'une ou des autorités compétentes demandent la suspension ou l'interdiction de la négociation de valeurs mobilières négociées dans divers Etats membres afin de garantir des conditions égales entre les différents lieux de négociation et d'assurer la protection des investisseurs. Le cas échéant, l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil peut solliciter l'aide de son homologue de l'Etat membre d'origine dès le stade de l'examen d'un dossier, en particulier en ce qui concerne des formes nouvelles ou rares de valeurs mobilières. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut demander des informations à son homologue de l'Etat membre d'accueil sur tout élément spécifique au marché concerné.

Sans préjudice de l'article 22, la Commission consulte au besoin les opérateurs de marchés réglementés, en particulier pour décider de suspendre ou demander à un marché réglementé de suspendre une négociation ou d'interdire une négociation.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

#### **Art. 24.– Mesures conservatoires**

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, la Commission informe l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine dès lors qu'elle établit que des irrégularités ont été commises par l'émetteur ou par les établissements financiers chargés des procédures d'offre au public ou qu'il y a eu violation des obligations incombant à l'émetteur du fait de l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

2. Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine ou en raison de l'inadéquation de ces mesures, l'émetteur ou les établissements financiers chargés de l'offre au public sur le territoire du Luxembourg persistent à violer les dispositions législatives ou réglementaires applicables, la Commission, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, prend toutes les mesures qui s'imposent pour protéger les investisseurs. La Commission européenne est informée de ces mesures dans les meilleurs délais.

### **Chapitre 5: Sanctions et voies de recours**

#### **Art. 25.– Sanctions administratives**

1. Les personnes visées à l'article 22, paragraphe 3 peuvent être frappées par la Commission d'une amende administrative de 125 à 125.000 euros:

- au cas où elles ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières ou obtenu une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions de la loi,
- au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations adressées par la Commission,
- lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts,

- au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la Commission,
- au cas où elles publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

2. Les mêmes dispositions s'appliquent aux personnes visées à l'article 22, paragraphe 4, lettre d) au cas où elles entravent une inspection sur place de la Commission.

3. La Commission est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

#### **Art. 26.– Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par la présente loi est puni d'une amende de 250 euros à 125.000 euros.

#### **Art. 27.– Voies de recours**

1. Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi. Le délai de recours est de trois mois à compter de la notification de la décision.

Le jugement du Tribunal administratif est susceptible d'être entrepris par un appel à interjeter devant la Cour administrative endéans un délai de quarante jours prenant cours à compter de la notification du jugement par le greffe de la juridiction de première instance.

Les délais susmentionnés sont prévus sous peine de forclusion mais sans préjudice des dispositions de la loi du 22 décembre 1986 relative au relevé de déchéance. Lesdits délais ne sont pas susceptibles d'augmentation en raison du domicile de la personne physique ou morale soumise à contrôle.

2. Les recours devant les juridictions administratives n'ont pas d'effet suspensif.

Une demande de surséance à exécution peut être présentée par requête distincte devant le Président du Tribunal administratif ou le magistrat qui le remplace.

Le sursis à exécution ne peut être ordonné qu'à la double condition que, d'une part, l'exécution de la décision attaquée risque de causer au requérant un préjudice grave et définitif et que, d'autre part, les moyens invoqués à l'appui du recours dirigé contre la décision paraissent sérieux. Le sursis est rejeté si l'affaire est en état d'être plaidée et décidée à brève échéance.

La procédure devant le Président du Tribunal administratif est orale. L'affaire est plaidée à l'audience à laquelle les parties ont été convoquées. Sur demande justifiée, le Président peut accorder des remises.

L'ordonnance est exécutoire dès sa notification. Elle n'est susceptible d'aucune voie de recours. Elle cesse ses effets lorsque le Tribunal a tranché le principal ou une partie du principal. Le Juge qui a connu de la demande d'effet suspensif du recours ne peut plus siéger au fond.

Le Président du Tribunal administratif ou le juge qui le remplace peut au provisoire ordonner toutes mesures afin de sauvegarder les intérêts des parties ou des personnes qui ont intérêt à la solution de l'affaire, à l'exclusion des mesures ayant pour objet des droits civils. Une telle demande est instruite et jugée selon la procédure prévue pour la demande de surséance.

## PARTIE II

**Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie I****Art. 28.– Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 1, paragraphe 1, lettres a), b), d), g) et h) ne sont pas d'application.

**Chapitre 1: Des offres au public de valeurs mobilières****Art. 29.– Champ d'application et définitions**

1. Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visées par la partie I sur le territoire du Luxembourg.

Les offres au public de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé relèvent des seules dispositions prévues par les lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par la Commission visant à déterminer si le prospectus simplifié est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

**Art. 30.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus simplifié, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la

Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;

- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- f) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre;
- g) les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

**Art. 31. – Approbation des prospectus simplifiés**

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par la Commission.

2. La Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par l'offreur.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur ou l'offreur, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. En approuvant un prospectus simplifié, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

7. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 32. – Etablissement du prospectus simplifié**

1. Sans préjudice de l'article 34, paragraphe 2, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par la Commission.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de l'offreur, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs suffisant à couvrir les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public conformément à l'article 39.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

#### **Art. 33.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

#### **Art. 34.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus simplifié:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus simplifié, ou
- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 38, paragraphe 2.

2. La Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 35.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 39.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital visés à l'article 32, paragraphe 4, lettre b), la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 37 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

5. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 39 et 37 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 36.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de la Commission. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 37.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'offre au public de valeurs mobilières.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 39. La note est soumise séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

**Art. 38.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public. En outre, dans le cas d'une première offre au public, le prospectus simplifié est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.



2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 31. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus simplifié est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 39.– Supplément au prospectus simplifié**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus simplifié et la clôture définitive de l'offre au public, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

**Art. 40.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou l'offreur est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

5. Lorsque aucun prospectus simplifié n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus simplifié doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus simplifié ou dans un supplément au prospectus simplifié conformément à l'article 39, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

#### **Art. 41.– Régime linguistique**

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

#### **Art. 42.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg**

La Commission peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une offre au public qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la Commission et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

#### **Art. 43.– Compétences**

1. La Commission s'acquiesce des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.

2. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur ou de l'offreur, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à rendre public le fait que l'émetteur ou l'offreur ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- h) d'enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

**Art. 44.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus ou d'un prospectus simplifié,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

4. Aux fins du présent chapitre, les articles 25, 26 et 27 sont d'application.

**Chapitre 2: *Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé***

**Art. 45.– *Champ d'application et définitions***

1. Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières et autres titres assimilables non visées par la partie I sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois du type autre que fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières de droit non luxembourgeois communautaires harmonisés commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers du type autre que fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions des lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg, visant à déterminer si le prospectus simplifié requis est complet;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

**Art. 46.– *Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé***

1. Toute admission à la négociation de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visés par la partie I sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- d) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre.

**Art. 47.– *Approbaton des prospectus simplifiés***

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par l'opérateur de marché concerné.

2. L'opérateur de marché notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Si l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, le délai prévu au paragraphe 2 ne court qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

4. Si les documents sont incomplets, l'opérateur de marché en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

5. En approuvant un prospectus simplifié, l'opérateur de marché ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

6. L'absence de décision dans le délai indiqué au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 60.

**Art. 48.– *Etablissement du prospectus simplifié***

1. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 1, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par l'opérateur de marché dans ses règles de fonctionnement.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou

de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Dans le cas de titres autres que de capital émis dans le cadre d'un programme d'offre, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs proposées à la négociation sur le marché réglementé en question. Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être proposées à la négociation sur le marché réglementé en question conformément à l'article 55.

**Art. 49.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Art. 50.– Omission d'informations**

1. L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, s'il estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

2. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 51.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication pour d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 55.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum, sauf avis contraire de l'opérateur de marché concerné.

3. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 48, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 53 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

4. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 55 et 53 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 52.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de l'opérateur de marché concerné. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 53.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par un opérateur de marché est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 55. La note est soumise séparément à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

**Art. 54.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de l'opérateur de marché concerné et mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, au plus tard, avant le début de la négociation des valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, ou au siège statutaire de l'émetteur, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de l'opérateur de marché concerné.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c) ou d).

4. L'opérateur de marché concerné publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 47.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 55.– Supplément au prospectus simplifié**

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constatée entre l'approbation du prospectus simplifié et le début des négociations sur le marché réglementé en question, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

**Art. 56.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 4. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par l'opérateur de marché concerné ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

**Art. 57.– Régime linguistique**

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 58.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg**

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une admission à la négociation sur un marché réglementé ou organisé qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 59.– Compétences**

1. L'opérateur de marché concerné s'acquitte des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.

2. L'opérateur de marché concerné dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. L'opérateur de marché concerné est habilité:

- a) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des dirigeants de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'ils fournissent des informations et des documents;

- d) à interdire la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre;
- e) à rendre public le fait que l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- f) à suspendre à tout moment la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre.

**Art. 60.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission est seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 44, paragraphes 2 et 3 est applicable.

2. Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la Commission est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus simplifié ou relevant des compétences définies à l'article 59, paragraphe 2. La communication d'informations par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

3. Aux fins du présent chapitre, les articles 25 et 27 sont d'application. Toutefois, la Commission est seule habilitée à prononcer des sanctions administratives pécuniaires, dans le cadre des compétences de la Commission prévues à l'article 22. La Commission peut également faire usage du pouvoir d'injonction prévu à l'article 22 paragraphe 3, lettre j) dans le cadre du présent chapitre. Un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la Commission s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre. Une telle communication par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

4. Les décisions prises par l'opérateur de marché sont susceptibles de recours devant les juridictions de droit commun au Luxembourg.

### PARTIE III

**Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne**

**Art. 61.– *Champ d'application et dispositions applicables***

La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.



## PARTIE IV

**Dispositions transitoires, modificatives, abrogatoires et finale****Art. 62.– Dispositions transitoires**

1. Les émetteurs de valeurs mobilières ayant leur siège statutaire dans un pays tiers, dont les valeurs ont déjà été admises à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, peuvent choisir, au titre de la partie I, la Commission comme autorité compétente dont ils dépendront conformément à l'article 1, paragraphe 1, lettre h), point iii) et doivent notifier, au plus tard le 31 décembre 2005, leur décision à la Commission que le Luxembourg est leur Etat membre d'origine d'élection.

2. Par dérogation à l'article 5, les offres au public des établissements de crédit ou autres établissements financiers équivalents à des établissements de crédit qui ne sont pas couvertes par les dispositions de l'article 4, paragraphe 2, point h) peuvent bénéficier des dispositions prévues à l'annexe II, partie I, point B du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières dans le cas des titres de créance ou d'autres titres transférables équivalents à des titres de créances, émis de manière continue ou répétée au Luxembourg jusqu'au 31 décembre 2008.

3. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg peut demander l'approbation du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé ou d'une seule admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé soit à un opérateur de marché selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit à la Commission selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement ou, en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé, selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

4. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur ou un offreur peut demander à la Commission d'approuver le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières soit selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

**Art. 63.– Dispositions modificatives**

1. Le paragraphe (1) de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier est modifié par l'ajout d'un nouvel alinéa à la teneur suivante:

„La Commission est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé, des offreurs ou des émetteurs demandant l'approbation d'un prospectus.“

2. L'article 70 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après les mots „organismes de placement collectif“.

3. L'article 85 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 3 à la teneur suivante:

„(3) L'obligation de publier un prospectus au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

4. L'article 76 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après le terme „OPC“.

5. L'article 109 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 4 à la teneur suivante:

„L'obligation de publier un prospectus complet au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

6. Le premier paragraphe de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par l'insertion d'une nouvelle seconde phrase à la teneur suivante:

„Une bourse est un opérateur de marché qui dispose de la capacité de gérer et/ou d'exploiter un ou plusieurs marchés d'actifs financiers.“

7. Le paragraphe (3) de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression du terme „bourses“ qui est remplacé par les termes suivants „marchés réglementés“.

8. Le paragraphe (3) de l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „au marché organisé“ qui sont remplacés par les termes suivants „à un ou des marchés organisés“.

9. Le titre de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „Visa des prospectus“ et remplacé par les termes suivants „Admission de valeurs mobilières à la cote officielle“.

10. Le paragraphe (3) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une offre publique ou“.

11. Le paragraphe (1) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse inscrite“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché inscrit“.

12. Le paragraphe (5) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse située“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché réglementé situé“.

13. Le paragraphe (2) de l'article 8 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „, règles qui sont fixées par règlement grand-ducal“.

14. L'article 11 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „,ou qui commet ou tente de commettre une infraction au paragraphe (5) de l'article 3,“.

15. Le chapeau du paragraphe (3) de l'article 1 du règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg est modifié comme suit:

„La Concession comporte pour la Société le droit d'organiser, de gérer et de surveiller un ou plusieurs marchés portant sur les actifs financiers suivants (ci-après encore dénommé „Marché“, terme qui recouvre l'ensemble des différents marchés):“.

16. Le paragraphe 2° de l'article 163 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, est modifié par la suppression des références aux articles 33, 34, 80, 81 et 161. La première phrase de l'article 175 de cette même loi est modifiée par la suppression des références aux articles 33 à 36 et 80 à 83.

**Art. 64.– Dispositions abrogatoires**

1. Les paragraphes (1), (2) et (5) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers sont abrogés sans préjudice de l'article 62, paragraphe 3 de la présente loi.

2. Le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières est abrogé, sans préjudice de l'article 62, paragraphes 2 et 3 de la présente loi.

3. Les articles 33, 34, 35, 36, 80, 81, 82, 83, 84, 5<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> alinéas et 161 ainsi que les paragraphes (3), (5) et (6) de l'article 29, le paragraphe 1<sup>o</sup> de l'article 163 et le paragraphe 3<sup>o</sup> de l'article 166 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, sont abrogés.

4. L'article 73 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“.

5. L'article 95 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“.

6. Le paragraphe 3 de l'article 13 de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque est abrogé.

**Art. 65.– Disposition finale**

La référence à la présente loi pourra se faire sous forme abrégée en utilisant les termes de „loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières“.

\*

## ANNEXE INDICATIVE I, APPLICABLE A LA PARTIE I

**PROSPECTUS****I. Résumé**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- A. identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- B. éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- C. informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- D. informations concernant l'émetteur
  - histoire et évolution de la société
  - aperçu de ses activités
- E. examen du résultat et de la situation financière et perspectives
  - recherche et développement, brevets et licences, etc.
  - tendances de la société
- F. administrateurs, membres de la direction et salariés
- G. principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- H. informations financières
  - Etats financiers consolidés et autres informations financières
  - changements notables
- I. modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
  - offre ou admission à la négociation
  - plan de distribution
  - places de cotation ou de négociation
  - détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
  - dilution (uniquement pour les titres de capital)
  - dépenses liées à l'émission
- J. renseignements complémentaires
  - capital social
  - acte constitutif et statuts
  - documents accessibles au public.

**II. Identité des administrateurs, des membres de la direction,  
des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**III. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

#### **IV. Informations de base**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables dans la structure du groupe auquel la société est intégrée ou dans ses politiques comptables, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- D. Facteurs de risque

#### **V. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

#### **VI. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les Etats financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

#### **VII. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs de la société et les membres de sa direction, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat

#### **VIII. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

### **IX. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

### **X. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

### **XI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Contrôle des changes
- E. Imposition
- F. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- G. Opinions émises par des experts
- H. Documents accessibles au public
- I. Informations subsidiaires

\*

## ANNEXE INDICATIVE II, APPLICABLE A LA PARTIE I

**DOCUMENT D'ENREGISTREMENT****I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les États financiers.

**II. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les États financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Facteurs de risque

**III. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

**IV. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les États financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

**V. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs et directeurs de la société, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat

## **VI. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

## **VII. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

## **VIII. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public
- F. Informations subsidiaires

\*



## ANNEXE INDICATIVE III, APPLICABLE A LA PARTIE I

**NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES****I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**II. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

**III. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Capitaux propres et endettement
- B. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- C. Facteurs de risque

**IV. Intérêts des experts**

L'objectif est de fournir des informations sur les transactions passées entre la société et les experts ou conseillers auxquels elle fait ponctuellement appel.

**V. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

**VI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Contrôle des changes
- B. Imposition
- C. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public

\*

## ANNEXE INDICATIVE IV, APPLICABLE A LA PARTIE I

**RESUME**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- informations concernant l'émetteur
- histoire et évolution de la société
- aperçu de ses activités
- examen du résultat et de la situation financière et perspectives
- recherche et développement, brevets et licences, etc.
- tendances
- administrateurs, membres de la direction et salariés
- principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- informations financières
- Etats financiers consolidés et autres informations financières
- changements notables
- modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
- offre ou admission à la négociation
- plan de distribution
- places de cotation ou de négociation
- détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
- dilution (uniquement pour les titres de capital)
- dépenses liées à l'émission
- informations complémentaires
- capital social
- acte constitutif et statuts
- documents accessibles au public.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Article 1:*

L'article premier reprend essentiellement les définitions figurant à l'article 2 de la directive prospectus. Il y est ajoutée une définition de l'autorité compétente et de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Celle-ci n'est pas à confondre avec l'agent introducteur („listing agent“) qui généralement n'intervient pas lors de l'établissement du prospectus, mais qui assume essentiellement une mission de coordination de l'opération d'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

Plusieurs points méritent d'être mis en évidence. Ainsi, le projet de loi introduit dans le droit luxembourgeois des modifications au regard des pratiques en cours. A titre d'exemple il peut être fait référence à la définition de l'„offre au public de valeurs mobilières“ ou encore à la définition des „investisseurs qualifiés“. Dans la précédente directive abrogée par la directive prospectus qui traitait de „l'offre au public de valeurs mobilières“, il n'existait pas de définition, car les Etats membres n'étaient pas parvenus à un accord sur ce point. Cette définition a des conséquences sur les pratiques en cours au Luxembourg. Par exemple, une offre de valeurs mobilières à des salariés peut être constitutive d'une offre au public et, dès lors, il convient de vérifier s'il s'agit d'une situation qui peut être susceptible d'une dérogation à l'obligation d'établir ou publier un prospectus. La simple communication d'informations sur un titre ou un émetteur sans qu'il y ait des titres proposés à l'achat ou à la souscription ne saurait être assimilée à une offre au public. Il est nécessaire que la communication d'informations soit faite en rapport avec une offre de titres. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers pour le compte d'un émetteur ou leur propre compte est susceptible de constituer une offre au public s'il répond aux caractéristiques de la définition. Par ailleurs, une admission à la négociation sur un marché n'équivaut pas à une offre au public de valeurs mobilières même si cela emporte les mêmes conséquences, à savoir l'établissement et la publication d'un prospectus.

Les définitions de „valeurs mobilières“ et de „marchés réglementés“ proviennent de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers. Elles sont plus larges que les précédentes définitions communautaires afin de couvrir un plus grand nombre d'instruments financiers et de tenir compte de l'innovation financière de ces dernières années. Les valeurs mobilières proposées peuvent ainsi donner accès à d'autres valeurs ou peuvent présenter des caractéristiques différentes des valeurs mobilières traditionnelles, comme par exemple le droit à un paiement en espèces d'un montant calculé par rapport à la variation d'un indice pendant une période déterminée.

La définition de „marchés réglementés“ introduit la notion d'„opérateur de marché“, personne gérant et/ou exploitant l'activité d'un marché réglementé et éventuellement d'un MTF, qui n'était contenue qu'implicitement dans les textes existants.

La définition de l'„Etat membre d'origine“ mérite d'être relevée. Si en pratique l'Etat membre d'origine est souvent l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, ce qui sera toujours le cas pour les émetteurs de l'Espace économique européen dont les actions sont offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, tel n'est toutefois pas toujours le cas lorsqu'une offre est faite au public de titres non représentatifs du capital ou que leur admission à la négociation sur un marché réglementé est demandée et que la valeur unitaire de ces titres est supérieure à 1.000 euros. Il doit être souligné que la directive prospectus ne retient comme critère que celui du siège statutaire de l'émetteur et elle ne se réfère pas au lieu du principal établissement. La notion de siège statutaire donne une plus grande sécurité juridique, puisque celle du principal établissement a donné lieu à des discussions et parfois à des conflits de juridictions. La détermination de l'Etat membre d'origine entraîne la détermination de l'autorité compétente pour l'émetteur pour une émission spécifique de titres.

La loi offre un choix pour des émissions de titres autres que de capital uniquement lorsque les valeurs mobilières émises ont une valeur nominale unitaire d'au moins 1.000 euros. L'Etat membre d'origine peut alors être au choix, soit l'Etat du siège statutaire, soit l'Etat où les titres ont été ou seront admis à la négociation sur un marché réglementé, soit l'Etat où les titres sont offerts au public. Cette faculté de choix est ouverte pour chaque nouvelle émission dès lors que la condition relative à la valeur nominale est remplie. Le régime de détermination de l'autorité compétente prévu au paragraphe 1, lettre h), point ii) est aussi applicable pour les offres de titres autres que de capital afin de couvrir les opérations concernant des titres déjà émis et pas simplement des titres à émettre. En effet, il s'agit de déterminer l'autorité compétente d'un émetteur pour une catégorie de titres mais en fonction de la nature de l'opération financière (titres à émettre ou déjà émis).

Le régime de détermination de l'autorité compétente pour les émetteurs des pays tiers est différent puisque ces émetteurs n'ont pas de siège statutaire dans un Etat de l'Espace économique européen. En ce qui concerne les titres autres que de capital, lorsque les valeurs mobilières émises ont une valeur nominale unitaire d'au moins 1.000 euros, la faculté de choix est limitée à deux possibilités: le lieu d'offre au public et la place de cotation.

Si les titres de capital et les titres autres que de capital ont une valeur nominale unitaire faible, la faculté de choix diffère selon la situation de l'émetteur avant ou après le 31 décembre 2003. Une fois ce choix fait, il est définitif et ne peut être remis en cause.

Dans l'hypothèse d'un émetteur de pays tiers ayant des valeurs mobilières d'une valeur nominale unitaire faible déjà cotées avant le 31 décembre 2003, et qui n'a pas réalisé de première offre au public après le 31 décembre 2003, l'autorité compétente est celle de l'Etat de première admission à la négociation sur un marché réglementé.

Dans l'hypothèse d'un émetteur d'un pays tiers ayant des valeurs mobilières d'une valeur nominale unitaire faible déjà cotées avant le 31 décembre 2003 et qui a réalisé une première offre au public après le 31 décembre 2003, le choix pourra être fait entre le lieu d'offre et la place de première cotation.

Dans l'hypothèse d'un émetteur de pays tiers n'ayant pas des valeurs mobilières d'une valeur nominale unitaire faible déjà cotées avant le 31 décembre 2003 et qui a réalisé une première offre au public et/ou une première admission à la négociation après le 31 décembre 2003, le choix pourra être fait entre le lieu d'offre et la place de première cotation.

Dans l'hypothèse d'un émetteur d'un pays tiers n'ayant pas des valeurs mobilières d'une valeur nominale unitaire faible déjà cotées et qui a réalisé une première offre au public de ses valeurs mobilières avant le 31 décembre 2003, mais aucune depuis cette date, ce dernier n'est pas rattaché à un Etat d'origine. Ce rattachement n'interviendra qu'à l'occasion d'une première offre au public ou une cotation ultérieurement réalisée.

La loi définit également la notion d'„approbation“ du prospectus (appelée le visa du prospectus dans l'ancienne réglementation) et prévoit des éléments de vérification formels (notamment du caractère complet du prospectus eu égard aux éléments d'informations requis) et des éléments de fond, notamment la vérification du caractère cohérent et compréhensible des informations produites. Par contre, les vérifications à faire par l'autorité compétente ne portent pas sur l'opportunité économique ou financière d'une opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur ou la véracité des informations.

La directive prospectus exempte les émetteurs de valeurs mobilières de l'obligation d'établir un prospectus lorsque les titres sont offerts exclusivement à des investisseurs qualifiés. Des personnes physiques qui remplissent certains critères de connaissance et des PME peuvent être considérées comme investisseurs qualifiés à condition d'être inscrites sur un registre tenu par la Commission.

#### *Article 2:*

L'article 2 précise comment, en particulier pour la détermination de certains seuils, la valeur nominale d'un titre exprimée dans une devise autre que l'euro doit être appréciée au regard de seuils exprimés en euros. Cet article opère la synthèse des dispositions prévues à l'article 2, paragraphe 1, lettre (m), point ii) de la directive prospectus, à l'article 1 (i) (i) de la directive 2004/109/CE (directive transparence) ainsi qu'à son considérant (15) et au considérant (14) du règlement (CE) No 809/2004.

#### *Article 3:*

L'article 3 précise quelles opérations sont soumises aux dispositions de la loi, c'est-à-dire toutes les offres au public de valeurs mobilières et toutes les admissions à la négociation sur un marché qu'il soit ou non, un marché réglementé au sens des directives communautaires. Ce projet de loi couvre donc toutes les situations possibles de cotation sur un marché situé au Luxembourg et anticipe ainsi la nouvelle architecture des marchés résultant de l'adoption directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers.

#### *Article 4:*

L'article 4 définit le champ d'application de la partie I, c'est-à-dire toutes les offres au public et toutes les admissions à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé au sens de la directive 2004/39/CE, à l'exception des offres au public et des admissions à la négociation de titres mentionnés au paragraphe 2 de l'article 1 de la directive prospectus.

La partie I est notamment applicable aux parts émises par les organismes de placement collectif du type fermé tandis que les parts émises par des organismes de placement collectif du type ouvert sont couvertes par la partie II (par renvoi aux dispositions spécifiques prévues dans les lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002).

Pour certains types d'opérations non incluses d'office dans le champ d'application de la partie I, il est prévu une option figurant au paragraphe 3 de l'article 1er de la directive prospectus, en ce sens que les émetteurs souverains de l'Espace économique européen, les émissions garanties inconditionnellement et irrévocablement par ceux-ci, les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres ou la Banque centrale européenne, les offres au public ne dépassant pas le montant total de 2.500.000 euros ou encore les émissions obligataires continues ou répétées des établissements de crédit ne dépassant pas dans leur montant total le seuil de 50.000.000 euros (au cours d'une période de 12 mois) peuvent choisir d'établir un prospectus au sens de la partie I du projet de loi et de bénéficier de tous effets attribués à ces prospectus en matière de reconnaissance mutuelle. Il convient de noter que les dispositions de la partie I sont applicables aux admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ont fait l'objet d'une offre au public visée au présent article, paragraphe 2, lettres g) et h). Les valeurs mobilières visées ne sont exclues du champ d'application de la partie I qu'en ce qui concerne leur offre au public. Dès que ces mêmes valeurs font par contre l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé, elles rentrent dans le champ d'application de la partie I.

Par contre, les bons de caisse non fongibles ne sont pas repris dans le projet de loi, puisqu'ils ne présentent pas les caractéristiques de valeurs mobilières. Les bons de caisse plus évolués, tels que les certificats de dépôt fongibles sont compris dans le concept d'instruments du marché monétaire et sont couverts par la partie II du projet de loi.

#### *Article 5:*

L'article 5, en transposant le paragraphe 1 de l'article 3 de la directive prospectus, reprend le principe de base énoncé dans la directive qui soumet toute offre au public de valeurs mobilières à l'obligation de publication d'un prospectus. Le principe de l'obligation de publier un prospectus pour les opérations visées peut ne pas trouver application dans les cas visés par la loi: les opérations ne rentrant pas dans le champ d'application de la loi, les catégories d'offres pour lesquelles cette obligation de publication du prospectus ne s'applique pas (au sens du paragraphe 2 de l'article 3 de la directive prospectus) et finalement les cas d'offres au public qui peuvent bénéficier d'une dérogation (au sens du paragraphe 1 de l'article 4 de la directive prospectus).

Le paragraphe 2 de cet article reprend fidèlement le texte de la directive prospectus en énumérant limitativement les catégories d'offres de valeurs mobilières où l'obligation de publication d'un prospectus n'est pas d'application. Il est ainsi à titre d'exemple fait une différenciation entre les besoins de protection de diverses catégories d'investisseurs, notamment en fonction de leur niveau de compétence. Il n'est ainsi pas nécessaire de publier un prospectus en cas d'offre limitée à des investisseurs qualifiés ou à un nombre restreint de personnes (moins de 100 personnes).

Il est important de souligner que toute revente par la suite de titres bénéficiant originellement de l'exemption de publication du prospectus peuvent retomber dans le champ d'application de la partie I lorsque les conditions de la définition de l'offre au public sont remplies. De même tout placement par des intermédiaires financiers de valeurs mobilières tombe dans le champ d'application de la partie I, lorsque aucune des exceptions prévues par cet article n'est remplie.

Enfin, le dernier paragraphe énumère une série de cas où il est dérogé pour les offres au public y mentionnées, à l'obligation de publication d'un prospectus. La plupart des dérogations existent déjà sous le régime de la réglementation actuelle des prospectus.

#### *Article 6:*

L'article 6 suit le modèle de l'article 5 et soumet l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé à l'obligation de publication d'un prospectus. Le principe de l'obligation de publier un prospectus pour les opérations visées peut ne pas trouver application dans les cas visés par la loi: les opérations ne rentrant pas dans le champ d'application de la partie I et les cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé qui peuvent bénéficier d'une dérogation (au sens du paragraphe 2 de l'article 4 de la directive prospectus).

Le deuxième paragraphe prévoit des dérogations à l'obligation de publication d'un prospectus, qui sont différentes de celles prévues pour les offres au public. Les dérogations correspondent dans la plupart des cas à celles qui existent déjà sous la réglementation actuelle. Il y a toutefois lieu de souligner que l'admission à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg de valeurs mobilières déjà admises à un marché réglementé dans un autre Etat peut bénéficier d'une dérogation au sens de cet article et bénéficier d'une procédure facilitant les admissions à la négociation paneuropéennes dans des conditions plus souples que celles prévues par la directive 94/18/CE en particulier par la mise à disposition du public d'un simple résumé.

*Article 7:*

L'article 7 introduit le principe de l'approbation préalable des prospectus avant leur publication. Ce pouvoir appartient à la Commission lorsque le Luxembourg est l'Etat membre d'origine. En conséquence, la Commission sera compétente pour approuver tous les prospectus pour les offres au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé d'actions de sociétés qui ont leur siège statutaire à Luxembourg. En plus, la Commission sera l'autorité compétente pour l'approbation des prospectus lorsque l'émission concerne des valeurs mobilières dites autres que de capital pour lesquelles le Luxembourg a été choisi comme Etat membre d'origine par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur le marché réglementé au Luxembourg.

Le projet maintient le concept du „nihil obstat“ sous-jacent à l'approbation des prospectus sous le régime actuel et prévoit la vérification matérielle de l'information à renseigner dans le prospectus conformément aux schémas d'informations applicables ainsi que la vérification de la cohérence et de la compréhensibilité du texte.

L'article introduit également les délais maximaux de 10, respectivement 20 jours pour une introduction en bourse ou une offre au public, prévus par la directive prospectus pour l'approbation du prospectus. Toute intervention de la Commission dans le cadre de cet article est susceptible de faire l'objet d'un recours prévu à l'article 27 de la loi. L'absence de décision de la Commission dans les délais impartis est à considérer comme une décision de refus susceptible de faire l'objet d'un recours devant le Tribunal administratif.

La responsabilité de la Commission afférente à l'approbation du prospectus est régie par le droit national. Les dispositions y afférentes de la loi du 23 décembre 1998 portant création de la Commission de surveillance du secteur financier sont d'application.

*Article 8:*

L'article 8 rappelle en son premier paragraphe le principe que le prospectus doit permettre aux investisseurs de prendre connaissance des informations appropriées et indispensables pour prendre leur décision d'investissement. Ces informations doivent être rédigées et agencées de manière à ce qu'elles soient accessibles et compréhensibles. Ces dispositions sont comparables à celles de la réglementation actuelle.

De nouvelles possibilités d'établissement du prospectus sont introduites par la possibilité d'établir un prospectus sous forme de documents distincts. Dans tous les cas il doit être établi un résumé de son contenu. En principe les auteurs du résumé n'ont pas une responsabilité aussi large que celle du rédacteur du prospectus. Cette responsabilité est encourue si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contraire aux autres parties du prospectus. Le résumé peut recevoir un traitement particulier au niveau du régime des langues, si le prospectus devait servir pour une opération transfrontière.

Une procédure d'approbation allégée est prévue dans certains cas. Il en est ainsi pour les émetteurs qui sont déjà admis à la négociation sur un marché réglementé et qui font souvent appel public à l'épargne. Cette procédure peut notamment servir pour les offres dans le cadre d'un programme d'émissions. Les émetteurs concernés peuvent établir un document de base, qui sera actualisé périodiquement et complété pour des émissions ponctuelles par un supplément reprenant les informations essentielles sur les titres offerts par exemple dans le cadre d'une tranche émise dans le cadre d'un programme.

Enfin, il convient de noter que le paragraphe 4, lettre b) confère un régime plus souple aux lettres de gage notamment en ce qui concerne la durée de validité du prospectus (cf. article 11, paragraphe 3).

*Article 9:*

L'article 9 énonce les principes directeurs en matière de responsabilité relative aux informations fournies et publiées par le biais du prospectus. La personne morale émettrice et/ou garante est seule responsable des informations fournies dans le prospectus, à l'exception des cas de figure où aucune personne morale n'est responsable de l'opération financière proposée (l'offreur est une personne physique par exemple). L'option prévue par la directive prospectus d'inclure d'autres personnes (tels les organes d'administration ou de direction) dans le champ d'application de la responsabilité n'a pas été retenue.

Les dispositions de droit commun en matière de responsabilité civile au Luxembourg s'appliquent aux personnes responsables des informations fournies dans les prospectus pour les offres au public de valeurs mobilières au Luxembourg ou pour les admissions de valeurs mobilières sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg. Par dérogation aucune responsabilité ne peut être attribuée quant à la production et à la traduction d'un résumé de prospectus à moins que son contenu soit trompeur ou inexact.

Il convient de ne pas confondre les personnes sollicitant l'admission à la négociation sur un marché réglementé et les agents introducteurs („listing agents“) qui présentent les demandes d'admission en qualité de mandataire de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission. Cette différenciation est entre autres faite dans le cadre de l'article 22, paragraphe 3, lettre c) qui distingue parmi les personnes auxquelles l'autorité de surveillance peut demander des informations entre la personne qui sollicite l'admission et les intermédiaires financiers chargés de l'introduction de la demande d'admission au marché réglementé. Aucune responsabilité quant au contenu du prospectus n'incombe aux agents introducteurs agissant en cette qualité.

*Article 10:*

L'article 10, paragraphe 1 décrit les modes de publication de certains types d'informations concernant une offre qu'il est très difficile, voire impossible d'inclure dans le prospectus ou dans les documents distincts composant le prospectus. Il s'agit d'informations qui ne sont connues que très tard et qu'il convient de rendre publiques par un autre moyen que le prospectus.

Cet article accorde à l'investisseur un droit de rétractation dans les deux jours de la publication des informations couvertes par cet article.

La Commission peut dispenser l'émetteur de fournir certaines informations dans les circonstances énoncées au paragraphe 2 de cet article.

Il en est de même de la possibilité conférée à l'autorité compétente de pourvoir au remplacement de certaines informations prévues par les schémas du règlement (CE) No 809/2004, si celles-ci ne correspondent pas aux activités ou à la forme juridique de l'émetteur. Dans ce cas des informations équivalentes peuvent venir se substituer aux informations prévues dans le règlement.

*Article 11:*

L'article 11 reprend la durée de validité du prospectus, du document d'enregistrement ou du prospectus de base dans le cas de programmes d'émissions. Ces documents auront une durée de validité de 12 mois (à l'exception des programmes d'émission de lettres de gage (ou „obligations foncières“)), ce qui signifie qu'ils peuvent servir pendant cette période, sans préjudice de la nécessité éventuelle de la publication d'un supplément au prospectus suivant les mêmes procédures que celles prévalant pour l'approbation du prospectus lors de chaque émission. Ce supplément est plus amplement décrit dans le cadre des commentaires se rapportant à l'article 16.

Par ailleurs, le projet de loi ajoute une clarification par rapport au texte de la directive prospectus en précisant la situation des offres au public qui ont valablement été approuvées par la Commission avant la fin de période de validité d'un prospectus, mais qui prennent fin après la limite des 12 mois. Une telle offre peut valablement prendre fin au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission. Tel qu'il résulte de l'article 8, paragraphe 4 et de l'article 10 le prospectus peut être approuvé même si toutes les données financières de l'offre ne figurent pas encore dans le prospectus.

*Article 12:*

L'article 12, qui transpose l'article 10 de la directive prospectus, constitue une nouveauté par rapport au régime antérieur. Les émetteurs dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, qui sont de

toute manière tenus de publier un prospectus avant l'ouverture des négociations et de tenir à la disposition du public toutes les informations réglementaires à produire dans le cadre de l'admission à la négociation sur le marché réglementé, que ce soient des informations périodiques, tels que bilan ou rapports de gestion, ou occasionnelles, sont dorénavant tenus d'établir également un document répertoriant par simple référence toutes publications effectuées au cours de l'année écoulée. Il s'agit en l'occurrence d'un moyen qui se propose d'assurer la publication régulière d'informations cohérentes et faciles à comprendre.

Cette obligation ne s'applique pas aux émetteurs d'obligations dont la valeur nominale unitaire est supérieure à 50.000 euros aux fins de décharger les émetteurs dans ces cas limitativement visés.

*Article 13:*

Comme par le passé, il est possible de faire état dans le prospectus de documents publiés par l'émetteur qui sont ainsi „incorporés par référence“. A ce sujet il n'y a pas vraiment de changement par rapport à la situation antérieure, à l'exception de la possibilité d'incorporer des documents qui doivent être publiés dans le futur. En principe l'incorporation par référence est permise à la condition que les documents aient été publiés et fait l'objet d'une approbation préalable par la Commission ou d'un dépôt conformément à la loi. Il est par ailleurs possible d'effectuer cette publication et d'obtenir une approbation simultanée des documents incorporés par référence ainsi que des autres informations contenues dans le prospectus au moment de l'approbation du prospectus. Quant aux informations déposées auprès de la Commission, en particulier en vertu de l'article 12, elles sont couvertes par la procédure d'approbation générale du prospectus dès lors qu'elles n'ont pas fait l'objet d'une approbation préalable. Il pourra être fait référence aux informations que les émetteurs sont désormais tenus de gérer et de déposer sur une base annuelle et dont l'incorporation par référence est expressément prévue par la directive et la loi, y compris celles qui doivent être publiées en vertu des dispositions qui transposent les titres IV et V de la directive 2001/34/CE et, suite à l'abrogation de ces dispositions, en vertu des dispositions qui transposent la directive 2004/109/CE.

Dans tous les cas de figure, un résumé ne peut pas faire référence à des informations figurant dans d'autres documents ou à d'autres documents. Ce résumé, dont la longueur ne devrait pas dépasser 2.500 mots dans la langue initiale de rédaction du prospectus, doit pouvoir être utilisé de façon autonome sans renvoi à d'autres informations ou documents. Cette disposition est aussi valable lorsque le prospectus est établi en un seul document avec un résumé inclus comme une composante de ce prospectus.

L'incorporation par référence devrait faciliter l'établissement des prospectus et en réduire le coût pour les émetteurs sans compromettre la protection des investisseurs.

*Article 14:*

L'article 14 qui transpose textuellement l'article 12 de la directive prospectus précise le fonctionnement et l'utilisation possible des différents documents d'un prospectus composé de plusieurs documents distincts lorsqu'un émetteur a fait usage de cette faculté. Le document d'enregistrement peut avoir été préalablement approuvé mais il ne s'agit pas d'une obligation. Ce n'est que lorsqu'il est procédé à une offre au public ou à une admission à la négociation et que dès lors un prospectus approuvé est nécessaire, que l'ensemble des documents, à savoir le document d'enregistrement, la note sur les valeurs mobilières et le résumé doivent faire l'objet de l'approbation de la part de la Commission. Si le document d'enregistrement a déjà été approuvé, l'approbation du prospectus n'implique pas une nouvelle approbation du document d'enregistrement et donc l'approbation complémentaire porte uniquement sur la note sur les valeurs mobilières et le résumé. Les éléments de mise à jour du document d'enregistrement sont incorporés à la note sur les valeurs mobilières et sont approuvés à cette occasion.

*Article 15:*

L'article 15 traite de la publicité qu'il convient de donner au prospectus après son approbation par l'autorité compétente. Cette publication doit toujours avoir lieu avant l'ouverture d'une opération d'offre au public de valeurs mobilières ou encore avant l'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Par date d'admission des valeurs mobilières à la négociation on comprend la date effective de début des négociations, qui n'est pas à confondre avec la date de la décision d'admission de ces titres sur un marché réglementé.

L'option de la directive permettant aux Etats membres d'imposer la publication d'une notice additionnelle n'a pas été retenue.



L'article reprend toutes les possibilités de publication prévues par la directive prospectus. Par ailleurs la Commission publiera intégralement les prospectus sur son site Internet. Toutefois, la Commission peut ne pas remplir cette fonction directement et déléguer cette fonction à une entité agréée.

La transposition de l'article 14 de la directive prospectus adopte une approche qui consiste à pousser les émetteurs à publier les documents sous référence non seulement par la voie de journaux ou par la voie d'une brochure séparée, mais également par voie électronique sur leur propre site Internet ou sur le site Internet de l'entité opérant le marché réglementé ou celui de la Commission. Ainsi le portail informationnel de la Bourse de Luxembourg peut servir aux fins de permettre aux émetteurs de se mettre en conformité avec les dispositions du présent article.

Par ailleurs, l'investisseur qui en fait la demande aura la possibilité de recevoir sous format papier un exemplaire gratuit du prospectus. Cette demande doit être adressée à l'émetteur, l'offreur, la personne qui a demandé l'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou encore aux intermédiaires financiers intervenus dans le placement ou la négociation des titres en question.

*Article 16:*

L'exigence de la publication de tout fait significatif nouveau et de la correction de toute erreur ou inexactitude matérielle depuis l'approbation du prospectus et la clôture de l'offre ou le début des négociations sur le marché réglementé n'est pas nouvelle en soi. Cette exigence de publication vise les erreurs ou inexactitudes manifestes et substantielles. Tout supplément à publier sous le coup de l'article 16 doit être vérifié et approuvé comme le prospectus lui-même. Le délai maximal imparti pour procéder à cette vérification a néanmoins été réduit.

Une précision qui a été ajoutée par la directive prospectus et qui est inscrite dans le présent article a trait au droit réservé à l'investisseur de se retirer de son engagement initial d'achat ou de souscription des valeurs mobilières, lorsque cet achat ou souscription a eu lieu avant la publication du supplément. Toutefois, la loi limite cette possibilité puisque le courrier, la télécopie, le message électronique („e-mail“) ou la demande téléphonique par lesquels un investisseur informe un intermédiaire de sa volonté de retirer son ordre doivent parvenir à destination dans le délai de deux jours ouvrables suivant la publication du supplément.

*Article 17:*

L'article 17 est une transcription de l'article 15 de la directive prospectus. Le régime antérieur selon lequel toutes les communications à caractère promotionnel et les publicités que l'émetteur entend émettre en rapport avec une offre au public ou l'admission de titres sur un marché réglementé était soumis à un dépôt préalable auprès de l'autorité compétente n'est pas maintenu. L'autorité compétente est toutefois habilitée à vérifier la conformité des communications promotionnelles avec les conditions fixées par cet article.

*Article 18:*

L'article 18 transpose le concept désormais de passeport européen dont jouit le prospectus à la suite de son approbation par l'autorité compétente, sous réserve de la mise en oeuvre des procédures prévues à cet effet et plus amplement décrites à l'article 19. Mis à part des formalités simplifiées de notification de la décision par l'autorité compétente en matière de prospectus à l'autorité d'un autre Etat en cas d'offre au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres autres que l'Etat membre d'origine, il n'y aura désormais pas d'autres interventions possibles par les autorités de l'Etat membre d'accueil. Celles-ci ne pourront imposer une autre procédure d'approbation, ni aucune autre procédure administrative en rapport avec le prospectus approuvé par l'autorité de l'Etat membre d'origine. Cette procédure liée au passeport européen remplace le concept de reconnaissance mutuelle ayant prévalu avant la mise en place d'un passeport européen dont peut bénéficier un prospectus établi selon les normes de la directive prospectus.

*Article 19:*

L'article 19 décrit la procédure de notification à respecter par la Commission lorsqu'elle intervient comme autorité compétente de l'Etat membre d'origine.

*Article 20:*

L'article 20 définit le régime linguistique en tenant compte des différentes situations prévues à l'article 19 de la directive prospectus.

Toutes publications à faire pour les besoins du marché luxembourgeois, respectivement pour les besoins de contrôle et d'approbation du prospectus et d'éventuelles informations supplémentaires doivent être établies dans une des langues officielles du Luxembourg, à savoir le luxembourgeois, le français et l'allemand, ou bien dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, telle que l'anglais.

La langue anglaise est encore prévue comme langue véhiculaire à titre de dénominateur commun pour les documents à publier en cas d'opérations qui se passent dans un Etat membre autre que le Luxembourg mais pour lesquelles la Commission est susceptible d'intervenir pour l'approbation des documents.

*Article 21:*

L'article 21 a trait aux opérations effectuées par des émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers et qui pourront tomber sous le champ de compétence de l'autorité luxembourgeoise si le Luxembourg est à considérer comme Etat membre d'origine. Il introduit un dispositif nouveau permettant sous certaines conditions à la Commission d'approuver un prospectus rédigé conformément à la réglementation d'un pays tiers non membre de l'Espace économique européen. Ces opérations peuvent se réaliser au Luxembourg, auquel cas le régime linguistique normal trouve application, ou en dehors du Luxembourg, mais dans un autre Etat membre. Dans ce dernier cas, le régime linguistique prévu par l'article 20 et couvrant les opérations transfrontières retrouve application, de même que la procédure de notification de l'approbation du prospectus par l'autorité luxembourgeoise.

*Article 22:*

L'article 22 désigne l'autorité compétente pour les besoins de la partie I. Il est précisé que la Commission est l'autorité compétente indépendante pour veiller à l'application de la réglementation sur les prospectus au sens de la loi, ce qui inclut aussi les dispositions découlant de textes législatifs européens d'application directe. Cette compétence porte donc aussi sur l'application du règlement (CE) No 809/2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus sur les prospectus et de toutes autres mesures de même nature adoptées par la Commission européenne.

La partie I confère à la Commission des compétences plus étendues que celles dont jouissaient le Commissariat aux Bourses et la Bourse de Luxembourg dans le passé. Elle élargit en même temps le champ de compétences de la Commission à l'égard des participants au marché qui ne sont pas aujourd'hui soumis à la surveillance prudentielle de la Commission. A ce titre, on peut faire référence aux émetteurs qui désormais tombent sous l'autorité de la Commission, pour les cas où le Luxembourg est Etat membre d'origine au sens de la loi. Par ailleurs, les personnes chargées du contrôle légal des comptes peuvent aussi être amenées à communiquer à la Commission des informations et des documents. Dans le cas des sociétés luxembourgeoises, ces personnes peuvent être, selon la nature de l'émetteur, soit des réviseurs d'entreprises, soit des commissaires aux comptes.

Les compétences étendues de la Commission découlent directement de la directive prospectus qui exige que chaque Etat membre désigne une autorité unique pour veiller au respect de l'application de la loi. Le pouvoir d'injonction a été rajouté à la liste des pouvoirs minimum prévus par la directive prospectus.

Lorsque des valeurs mobilières ont été admises à la négociation sur un marché réglementé, l'autorité compétente a entre autres pour compétence de veiller au respect par l'émetteur de certaines obligations continues en matière de transparence. La compétence de la Commission s'étend aussi aux autres personnes qui ont sollicité l'admission à la négociation des valeurs mobilières sur un marché réglementé lorsque cette admission s'est déroulée sans l'accord de l'émetteur. Les obligations communautaires en matière de diffusion d'informations périodiques et occasionnelles relèvent de la directive 2004/109/CE et visent plus particulièrement les informations suivantes:

- les derniers comptes annuels (le cas échéant sous forme consolidée) et le dernier rapport de gestion;
- les informations supplémentaires pouvant être publiées occasionnellement, en l'occurrence des faits importants nouveaux intervenus dans la sphère d'activités de l'émetteur et qui pour les émetteurs sont susceptibles de provoquer une variation importante du cours des titres concernés, et, pour les

obligations, peuvent affecter la capacité de l'émetteur de répondre à ses engagements; pour les actions, il s'agit notamment des modifications des droits attachés aux actions, modifications au niveau de la structure des participations importantes, et dans ce dernier cas la société qui a reçu une déclaration de dépassement de seuil, doit mettre cette information à la disposition du public. Pour les obligations, il s'agit des informations sur toute modification au droit des obligataires, des garanties dont sont affectées des nouvelles émissions d'emprunt, et dans le cas d'obligations donnant la possibilité de changer du statut d'obligataire vers celui d'actionnaire, toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions concernées. On notera que la directive 2003/6/CE sur les abus de marché oblige d'ores et déjà les émetteurs de rendre publiques dès que possible les informations privilégiées les concernant directement.

*Article 23:*

L'article 23 qui règle la coopération entre les autorités transpose l'article 22, paragraphe 2 de la directive prospectus. Le paragraphe 1 de l'article 22 de la directive prospectus n'est pas repris, car son contenu est déjà transposé en droit luxembourgeois par l'article 16 de la loi du 28 décembre 1998 portant création de la Commission de surveillance du secteur financier. L'exigence de l'autorité unique que préconise la directive prospectus vise aussi à faciliter la coopération entre autorités compétentes des différents Etats membres et à améliorer ainsi l'efficacité des échanges d'informations pour l'accomplissement des missions attribuées aux autorités compétentes et pour l'exercice de leurs pouvoirs.

Le développement des activités transfrontières et le concept de passeport européen dont bénéficiera le prospectus pour les offres au public de valeurs mobilières ou de demandes d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé rend nécessaire un renforcement de la coopération entre autorités compétentes nationales, ainsi que la définition d'un corps étendu de règles régissant l'échange d'informations entre autorités compétentes nationales. La directive prospectus établit dès lors une obligation de coopération entre autorités compétentes des Etats membres aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives. En particulier, elles sont tenues de se prêter mutuellement concours dans le cadre de l'accomplissement de leurs tâches. Cet article définit la coopération entre autorités compétentes lorsqu'il y a une dimension transfrontalière à l'utilisation d'un prospectus ou à l'exécution de mesures telles que la suspension ou l'interdiction de la négociation de titres négociés dans divers Etats membres.

Le paragraphe 3 traite de la coopération avec des autorités compétentes d'Etats non membres de l'Espace économique européen. Cette coopération avec les pays tiers est toutefois sujette à une clause de réciprocité visant à s'assurer que la Commission peut également compter le cas échéant sur le concours de ces autorités dans le cas d'une procédure d'approbation de prospectus. La clause de réciprocité n'est pas retenue dans les relations avec les autorités compétentes des Etats membres de l'Espace économique européen, étant donné que la directive prospectus leur impose un devoir de coopération.

*Article 24:*

L'article 24 reprend les dispositions de l'article 23 de la directive prospectus et accorde pouvoir à la Commission aux fins d'intervenir dans les situations d'irrégularités qui peuvent être constatées en relation avec des émetteurs qui ne relèvent pas de son autorité.

La Commission peut exercer ses prérogatives dans le cadre du présent article en se référant au cadre établi pour la coopération entre autorités compétentes dans le cadre de la directive prospectus.

En cas de non-respect des mesures mises en place, la Commission intervient dans le sens de la protection des intérêts des investisseurs. Elle informe directement la Commission européenne des mesures mises en place afin de réagir aux irrégularités ou aux violations par un émetteur des obligations découlant d'une offre publique ou de l'admission à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant au Luxembourg.

*Article 25:*

L'article 25 de la directive prospectus, qui est transposé par les articles 25 et 26 du projet de loi, laisse aux Etats membres le choix de prévoir à côté de sanctions pénales des sanctions administratives.

Cet article s'inspire des dispositions précédemment en place qui sont d'application à l'encontre des bourses, des professionnels du secteur financier ou encore des personnes qui se proposent d'offrir publiquement des valeurs mobilières ou de les faire admettre en bourse. Les agissements qualifiés reprennent

en substance l'article 10 de la loi du 23 décembre 1998 sur la surveillance des marchés d'actifs financiers. Il est ajouté de nouveaux cas qui peuvent être passibles d'amendes administratives, à savoir le cas de publier dans le prospectus des informations erronées ainsi que le fait de ne pas répondre à une injonction de la Commission ou celui d'entraver une inspection sur place.

La Commission aura le pouvoir d'infliger des sanctions administratives aux personnes visées à l'article 22, lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, mais aussi lorsqu'il est Etat membre d'accueil, afin d'éviter toute situation de vide juridique si des Etats membres ont adopté une approche exclusivement territoriale en matière de sanctions. Dès lors, les personnes visées à l'article 22, au cas où leur responsabilité est engagée dans le cadre d'un prospectus contenant des informations incomplètes ou inexacts relatives à une offre au public ou une admission à la négociation sur le territoire du Luxembourg pourront être valablement sanctionnées par la Commission, même si le Luxembourg n'est pas l'Etat membre d'origine.

*Article 26:*

L'article 26 sanctionne pénalement les offres au public irrégulières, c'est-à-dire sans prospectus approuvé au préalable. Cette disposition est partiellement inspirée de l'article 22 du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières. Il y a un changement en ce qui concerne les peines applicables pour lesquelles il est suggéré de faire en l'espèce abstraction d'une peine d'emprisonnement. La tentative d'opérer une offre au public de valeurs mobilières sans prospectus n'est pas visée par les sanctions pénales.

L'application d'une sanction pénale en cas d'offre au public irrégulière est possible lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine mais aussi lorsqu'il est Etat membre d'accueil.

*Article 27:*

Les décisions de la Commission peuvent faire l'objet d'un recours devant le tribunal administratif suivant la procédure du contentieux administratif, dont le texte a été repris à l'article 27 dans un souci de clarté.

*Article 28:*

L'article 28 marque le début de la partie II et précise quelles définitions de la partie I ne sont pas applicables pour les besoins de la partie II, à savoir la notion d'approbation, celle de l'autorité compétente, de l'émetteur, ainsi que celle de l'Etat membre d'origine et d'accueil.

Il est rappelé que la partie II couvre les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne tombent pas a priori dans le champ d'application de la directive prospectus.

*Article 29:*

L'article 29 a trait au champ d'application du premier chapitre de la partie II qui concerne les offres au public de valeurs mobilières non visées par la partie I et exclues par l'article 4, paragraphe 2 du projet de loi. Il est précisé que les offres au public de valeurs mobilières d'organismes de placement collectif du type ouvert ne sont pas régies par cette loi, mais par la législation spécifique sur les organismes de placement collectif. Le paragraphe 2 de l'article 29, qui traite des définitions spécifiques à ce chapitre, vise l'approbation du prospectus requis pour ce type de valeurs mobilières (appelé prospectus simplifié) par la Commission. En plus, il ne limite pas la notion d'émetteur aux seules personnes morales, de sorte que ce chapitre peut viser les titres offerts par des personnes physiques.

*Article 30:*

L'article 30 est semblable à celui de l'article 5, avec toutefois quelques différences importantes. La Commission est dans tous les cas l'autorité compétente pour les besoins du chapitre 1 de la partie II et son intervention est exclusivement territoriale.

Par ailleurs, la documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par le Règlement (CE) No 809/2004, d'où la référence à un prospectus simplifié. La liste des informations minimum à fournir sera défini par la Commission.

Enfin, les émissions de l'Etat et des communes luxembourgeois sont exemptes de l'obligation de produire un prospectus simplifié. Il en est de même pour les émissions des autres Etats membres.

Dans le cas des offres au public de parts représentatives du droit de jouissance d'un bien immobilier, la dispense se justifie au regard du caractère non fongible de ces parts.

*Article 31:*

L'article 31 est semblable à celui de l'article 7, à l'exception de la modification de son champ d'application et de l'absence de possibilité de transfert de la responsabilité d'approbation à une autre autorité compétente.

*Article 32:*

Cet article est semblable à celui de l'article 8, à l'exception de la modification de son champ d'application, de l'absence d'obligation de produire un résumé et de la référence à un prospectus simplifié. Le contenu des informations à fournir dans ce document sera déterminé par la Commission.

*Article 33:*

Cet article est semblable à celui de l'article 9, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la mention de la responsabilité attachée à un résumé, un tel document n'étant pas exigé.

*Article 34:*

Cet article est semblable à celui de l'article 10.

*Article 35:*

Cet article est semblable à celui de l'article 11, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la référence à l'article 12 et de la suppression des dispositions ayant trait au résumé.

*Article 36:*

Cet article est semblable à celui de l'article 13, à l'exception de la modification de son champ d'application et de l'insertion de la possibilité d'incorporer des documents devant être publiés ultérieurement.

*Article 37:*

Cet article est semblable à celui de l'article 14, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la référence à un résumé qui n'est pas requis en l'espèce.

*Article 38:*

Cet article est semblable à celui de l'article 15, à l'exception de la modification de son champ d'application.

*Article 39:*

Cet article est semblable à celui de l'article 16, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression des dispositions ayant trait au résumé.

*Article 40:*

Cet article est semblable à celui de l'article 17, à l'exception de la modification de son champ d'application.

*Article 41:*

Cet article a une forme différente de l'article 20 qui traite du régime linguistique pour la partie I, mais les conséquences pratiques sont identiques. Un prospectus simplifié doit toujours être établi dans au moins une des quatre langues suivantes: la langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise.

*Article 42:*

Cet article reprend le dispositif nouveau prévu à l'article 21 qui autorise la Commission à approuver un prospectus rédigé conformément à la réglementation d'un pays tiers. Toutefois, les conditions préalables à l'usage de cette option prévue par la directive prospectus ont été simplifiées et sont déterminées de la Commission.

*Article 43:*

Cet article est semblable à celui de l'article 22, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression d'une compétence spécifique permanente dépassant la durée d'une offre au public. De telles compétences ne peuvent être anticipées, car elles sont largement dépendantes des choix devant être opérés ultérieurement pour la transposition de la directive 2004/109/CE par le Luxembourg.

*Article 44:*

Les trois premiers paragraphes de l'article 44 sont inspirés de l'article 23 qui prévoit les dispositions applicables en matière de coopération et d'échange d'informations. Le premier paragraphe est toutefois différent afin de tenir compte du champ d'application différent du chapitre 1 de la partie II et de l'absence de procédure de reconnaissance mutuelle des prospectus simplifiés.

Le dernier paragraphe de cet article 44 renvoie aux dispositions des articles correspondants de la partie I en matière de sanctions et voies de recours. Le dispositif prévu pour le chapitre 1 de la partie II est donc identique, compte tenu du fait qu'il s'agit des mêmes marchés réglementés.

*Article 45:*

L'article 45 définit le champ d'application du deuxième chapitre de la partie II concernant les admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par la partie I, telles qu'énumérées à l'article 4, paragraphe 2. Cependant, il convient de noter que les admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ont fait l'objet d'une offre au public visée à l'article 4, paragraphe 2, lettres g) et h) sont régies par la partie I et non pas par le chapitre 2 de la partie II. Il résulte notamment du libellé de l'article 45, paragraphe 1 que les valeurs mobilières émises par les OPCVM communautaires harmonisés non commercialisés au Luxembourg et celles des autres OPC étrangers ouverts qui demandent seulement une admission à la négociation de leurs titres sur un marché réglementé tombent dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie II. Par ailleurs, le paragraphe 2 de l'article 45, qui traite des définitions spécifiques à ce chapitre 2, limite la portée du contrôle préalable à l'approbation d'un prospectus et ne contient plus la limitation de la notion d'émetteur aux seules personnes morales.

*Article 46:*

L'article 46 est semblable à celui de l'article 6 avec toutefois quelques différences importantes. L'opérateur de marché concerné est dans tous les cas l'autorité compétente pour les besoins du chapitre 2 de la partie II et son intervention est exclusivement territoriale.

Par ailleurs, la documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par le Règlement (CE) No 809/2004, d'où la référence à une notion de prospectus simplifié.

Les dérogations à l'obligation de publier un prospectus simplifié d'admission pour des actions n'ont pas été reprises, car le champ d'application du chapitre 2 de la partie II recouvre des titres autres que de capital, à l'exception des parts d'organismes de placement collectif. Par ailleurs, l'exemption prévue à l'article 6, paragraphe 2, lettre h) ne trouve pas à s'appliquer compte tenu de l'exigence d'un prospectus approuvé précédemment et conformément aux anciennes dispositions du droit communautaire. Enfin, à l'identique du chapitre 1 de la partie II, il n'y a pas d'obligation de produire un prospectus pour les émissions de l'Etat et des communes luxembourgeoises. Il en est de même pour les émissions des autres Etats membres.

Lorsque l'admission à la négociation sur un marché réglementé porte sur une offre au public de valeurs mobilières visée au chapitre 1 de la partie II, le prospectus simplifié relatif à cette offre est également valable pour l'admission à la négociation de ces valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

*Article 47:*

Cet article est semblable à celui de l'article 7, à l'exception de la modification de son champ d'application et de l'absence de possibilité de transfert de la responsabilité d'approbation à une autre autorité compétente.

*Article 48:*

Cet article est semblable à celui de l'article 8, à l'exception de la modification de son champ d'application, de l'absence d'obligation de produire un résumé et de la référence à un prospectus simplifié dont le contenu des informations à fournir devra être déterminé dans les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché concerné.

*Article 49:*

Cet article est semblable à celui de l'article 9, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la mention de la responsabilité attachée à un résumé du fait de l'absence d'obligation d'établir un tel document.

*Article 50:*

Cet article est semblable à celui de l'article 10.

*Article 51:*

Cet article est semblable à celui de l'article 11, à l'exception de la modification de son champ d'application, de l'extension de la période de validité du prospectus de base, de la suppression de la référence à l'article 12 et de la suppression des dispositions relatives au résumé. Par ailleurs, il est précisé que les documents de cotation approuvés avant l'expiration de la période de validité d'un prospectus simplifié peuvent valablement servir de base à une cotation des titres visés dans ces documents au-delà de la limite des douze mois.

*Article 52:*

Cet article est semblable à celui de l'article 13, à l'exception de la modification de son champ d'application et de l'insertion de la possibilité d'incorporer des documents devant être publiés ultérieurement.

*Article 53:*

Cet article est semblable à celui de l'article 14, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la mention de la responsabilité attachée à un résumé qui n'est pas requis en l'espèce.

*Article 54:*

Cet article est semblable à celui de l'article 15, à l'exception de la modification de son champ d'application.

*Article 55:*

Cet article est semblable à celui de l'article 16, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression de la mention de la responsabilité attachée à un résumé.

*Article 56:*

Cet article est semblable à celui de l'article 17, à l'exception de la modification de son champ d'application et de la suppression des paragraphes 5 et 6. Ceux-ci n'ont pas été repris, car leur contenu est plutôt adapté au contexte d'une offre au public.

*Article 57:*

Cet article a une forme différente de l'article 20 qui traite du régime linguistique pour la partie I, mais les conséquences pratiques sont identiques. Un prospectus simplifié doit toujours être établi dans au moins une des quatre langues suivantes: la langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise.

*Article 58:*

Cet article reprend le dispositif nouveau prévu à l'article 21 qui autorise la Commission à approuver un prospectus rédigé conformément à la réglementation d'un pays tiers. Le même dispositif est repris pour les admissions à la négociation prévues au chapitre 2 de la partie II. Toutefois, les conditions préalables à l'usage de cette option prévue par la directive ont été simplifiées et un renvoi est fait aux règles de fonctionnement de l'opérateur de marché concerné.

*Article 59:*

Cet article est semblable à celui de l'article 22, à l'exception de la modification de son champ d'application, de l'interdiction ou de la suspension des publicités et de la suppression d'une compétence spécifique permanente une fois que les valeurs mobilières en question sont admises à la négociation. De telles compétences ne peuvent être anticipées, car elles sont largement dépendantes des choix devant être opérés ultérieurement pour la transposition de la directive 2004/109/CE par le Luxembourg.

*Article 60:*

Cet article renvoie à l'article 44 en matière de dispositions applicables en matière de coopération et d'échange d'informations. Toutefois, il s'agit d'une compétence exclusive de la Commission qui demande à l'opérateur de marché concerné les informations nécessaires pour les besoins de la coopération et de l'échange d'informations. Cet opérateur de marché est délié de ses obligations au secret professionnel lorsqu'il agit sur demande de la Commission ou transmet spontanément des informations à la Commission.

Le principe des sanctions administratives à prononcer par la Commission est maintenu. Le troisième paragraphe de cet article 60 fait une simple référence aux articles correspondants de la partie I en matière de sanctions et voies de recours. Le dispositif prévu pour le chapitre 2 de la partie II est donc identique, compte tenu du fait qu'il s'agit des mêmes marchés réglementés. La Commission dispose également du pouvoir d'injonction pour les besoins du chapitre 2 de la partie II.

A nouveau, la Commission a seule compétence pour prononcer de telles sanctions administratives, l'opérateur de marché établi au Luxembourg, étant tenu de révéler à la connaissance de la Commission tout manquement aux obligations prévues dans le chapitre 2 de la partie II. Cet opérateur de marché est déchargé de toute responsabilité du fait de son obligation de notification à la Commission.

Enfin, les décisions prises par l'opérateur de marché, notamment en matière d'approbation de prospectus simplifié sont susceptibles de recours devant les juridictions de droit commun.

*Article 61:*

La partie III recouvre les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. Cette disposition préfigure un nouveau segment de marché devant être opéré au Luxembourg et qui pourrait être opérationnel à l'occasion de l'entrée en vigueur de cette loi afin de répondre aux développements réglementaires et commerciaux déjà annoncés dans les pays actifs dans le domaine de la cotation et de la négociation d'obligations. Ce segment devrait accueillir les émetteurs qui en feraient la demande et qui ne souhaitent pas être cotés sur un marché réglementé au sens du droit communautaire. Il s'agit donc d'une option qui leur est ouverte. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions seront définies dans les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché en question qui approuvera les prospectus préalablement à l'admission à la négociation de valeurs mobilières.

Par ailleurs, ce nouveau segment de marché sera opéré sous la surveillance de la Commission dans le cadre de sa mission de surveillance de tous les marchés d'actifs financiers et de contrôle des opérateurs de marché établi au Luxembourg conformément à la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers.

*Article 62:*

Les dispositions transitoires de la directive prospectus, y compris celles optionnelles concernant les offres au public de valeurs mobilières par les établissements de crédit, ont été reprises dans le cadre du projet de loi, à l'exception de celle qui concerne exclusivement l'Allemagne.



La Commission sera investie de toutes les compétences prévues par la loi, notamment en matière d'approbation des prospectus, à la date d'entrée en vigueur de la loi. Toutefois, par dérogation temporaire à ce principe, un émetteur peut demander à la Bourse de Luxembourg d'approuver un prospectus établi conformément aux dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières jusqu'à la date du 30 juin 2005.

*Article 63:*

Il a été introduit une disposition permettant à la Commission de prélever des taxes auprès des personnes ou émetteurs demandant l'approbation d'un prospectus afin de pouvoir couvrir ses frais de fonctionnement relevant de cette mission qui lui est conférée par le projet de loi.

Certaines dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915, en particulier l'exigence de la publication d'une notice légale, sont modifiées en raison de la mise en place d'un régime communautaire harmonisé en matière d'offres au public et des informations à publier dans ce contexte.

Les lois concernant les organismes de placement collectif sont modifiées afin d'éviter une obligation de préparer un prospectus supplémentaire pour les organismes de placement collectif du type fermé, dans le cas d'une offre au public ou d'une admission à la négociation de cette catégorie de valeurs mobilières.

Différentes modifications sont apportées à la loi modifiée du 23 décembre 1998 et au règlement grand-ducal de 1996 relatif à la concession de manière à permettre à la Société de la Bourse de Luxembourg S.A. d'opérer plusieurs marchés d'actifs financiers. Par ailleurs, la disposition pénale de l'article 11 de la loi modifiée du 23 décembre 1998, sanctionnant l'utilisation du visa documentant l'approbation du prospectus à des fins autres que celles prévues par cette loi est supprimée.

*Article 64:*

Les dispositions conférant à la Bourse de Luxembourg l'attribution de l'approbation des prospectus sous le régime de la loi du 23 décembre 1998 sont abrogées, mais maintenues à titre transitoire jusqu'au 30 juin 2005 pour les besoins de l'option visée à l'article 62, paragraphe 3. Celle-ci permet à un émetteur de demander une approbation d'un prospectus établi selon les dispositions prévues par règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières.

Le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières est également abrogé pour toutes les offres au public et toutes les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Les dispositions abrogées sont toutefois maintenues à titre transitoire jusqu'au 30 juin 2005 pour les besoins de l'option visée à l'article 62, paragraphe 3.

Les dispositions relatives aux dispenses des formalités de visa de prospectus concernant les OPC luxembourgeois de type ouvert, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers de type ouvert en cas d'offre au public au Luxembourg sur base du prospectus préparé conformément aux réglementations applicables aux OPC sont abrogées et remplacées par de nouvelles dispositions précisant que le prospectus de commercialisation est valable pour les besoins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation ce qui les dispense de prospectus pour les besoins d'une offre au public ou d'une cotation dans le cadre de la partie II de la présente loi.

Est encore abrogée la disposition relative au prospectus d'offre au public dans la loi concernant la société d'investissement en capital à risque qui est désormais couverte par les dispositions de la nouvelle loi.

*Article 65: Disposition finale*

L'article 65 prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée.

\*

**TABLEAU DE CORRESPONDANCE**  
**entre la directive 2003/71/CE sur le prospectus à publier en cas**  
**d'offre au public de valeurs mobilières ou en vertu de l'admis-**  
**sion de valeurs mobilières à la négociation et le projet de loi**

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
Chapitre premier	
Article 1er, par. 1	Partie I, Chapitre 1, Article 3 et Article 42, par. 1
par. 2, point a)	Article 4, par. 2, point a)
point b)	point b)
point c)	point c)
point d)	point d)
point e)	point e)
point f) i)	Non applicable
point f) ii)	
point f) iii)	
point f) iv)	
point g)	point f)
point h)	point g)
point i)	Non transposé, car il s'agit de valeurs domestiques suédoises
point j) i)	point h) i)
point j) ii)	point h) ii)
	point i)
par. 3	par. 3
Article 2, par. 1, point a)	Article 1er, par. 1, point w)
point a)	point i)
point b)	point v)
point c)	point g)
point d)	point l)
point e) i)	point j) i)
point e) ii)	point j) ii)
point e) iii)	point j) iii)
point e) iv)	point j) iv)
point e) v)	point j) v)
point f)	point r)
point g)	point e)
point h)	point d)
point i)	point p)
point j)	point k)
point k)	point s)
point l)	point x)

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
point m) i) point m) ii) point m) III) point n) point o) i) point o) ii) point p) point q) point r)  par. 2, point a) point b) point c) par. 3 par. 4	point h) i) point h) ii) et Article 2 point h) iii) point g) point m) i) point m) ii) point n) point a) point t) point b) point c) point f) point o) point q) par. 2, point a) point b) point c) par. 2 Non transposable
Article 3, par. 1 par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) dernier alinéa par. 3	Chapitre 1, Article 5, par. 1 Chapitre 1, Article 5, par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) dernier alinéa Chapitre 1, Article 6, par. 1
Article 4, par. 1, point a) point b) point c) point d) point e) par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) point f) point g) point h) i)	Chapitre 1, Article 5, par. 3, point a) point b) point c) point d) point e) Article 6, par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) point f) point g) point h) i)

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
point h) ii) point h) iii) point h) iv) point h) v) point h) vi) point h) vii) par. 3	point h) ii) point h) iii) point h) iv) point h) v) point h) vi) point h) vii) Non transposable
Chapitre II	
Article 5, par. 1 par. 2 par. 2, point a) point b) point c) point d) dernier alinéa par. 3 par. 4 par. 4, point a) point b) i) point b) ii) avant-dernier alinéa dernier alinéa par. 5	Chapitre 1, Article 8, par. 1 par. 2 par. 2, point a) point b) point c) point d) dernier alinéa par. 3 par. 4 par. 4, point a) point b) i) point b) ii) avant-dernier alinéa dernier alinéa Non transposable
Article 6, par. 1 par. 2 premier alinéa	Chapitre 1, Article 9, par. 1 par. 2 Non transposé car cela relève du droit commun
Article 7, par. 1 par. 2, a),b),c),d),e) et f) par. 3	Non transposable Non transposable Non transposable
Article 8 par. 1 par. 1, point a) point b) dernier alinéa par. 2 par. 2, point a) point b) point c) par. 3 par. 4	Chapitre 1, Article 10, par. 1 par. 1, point a) point b) dernier alinéa par. 2 par. 2, point a) point b) point c) par. 3 Non transposable

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
Article 9, par. 1 par. 2 par. 3 par. 4	Chapitre 1, Article 11, par. 1 par. 2 par. 3 par. 4
Article 10, par. 1 par. 2 par. 3 par. 4	Chapitre 1, Article 12, par. 1 par. 2 par. 3 Non transposable
Article 11, par. 1 par. 2 par. 3	Chapitre 1, Article 13, par. 1 par. 2 Non transposable
Article 12, par. 1 par. 2 par. 3	Chapitre 1, Article 14, par. 1 par. 2 par. 3
Chapitre III	
Article 13, par. 1 par. 2 second alinéa par. 3 par. 4 second alinéa par. 5 par. 6  second alinéa par. 7	Chapitre 1, Article 7, par. 1 par. 2 par. 8 par. 3 par. 4 par. 5 par. 6 Non transposé car cela relève du droit commun  Non transposable par. 7
Article 14, par. 1 par. 2 par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) dernier alinéa par. 3 par. 4 par. 5 par. 6 par. 7	Chapitre 1, Article 15, par. 1 par. 2 par. 2, point a) point b) point c) point d) point e) par. 3 Option nationale non retenue par. 4 par. 5 par. 6 par. 7

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
par. 8	Non transposable
Article 15, par. 1 par. 2 par. 3 par. 4 par. 5 par. 6 par. 7	Chapitre 1, Article 17, par. 1 par. 2 par. 3 par. 4 par. 5 par. 6 Non transposable
Article 16, par. 1 par. 2	Chapitre 1, Article 16, par. 1 par. 2 par. 3
Chapitre IV	
Article 17, par. 1 par. 2	Chapitre 2, Article 18, par. 1 Article 16, par. 3
Article 18, par. 1 par. 2	Chapitre 2, Article 19, par. 1 par. 2
Chapitre V	
Article 19, par. 1 par. 2 second alinéa par. 3 par. 4	Chapitre 3, Article 20, par. 1 par. 2 second alinéa par. 3 par. 4 par. 5
Article 20, par. 1 par. 1, point a) point b) par. 2 par. 3	Chapitre 3, Article 21, par. 1 par. 1, point a) point b) point c) par. 2 Non transposable
Chapitre VI	
Article 21, par. 1 second alinéa troisième alinéa quatrième alinéa	Chapitre 4, Article 22, par. 1 Non transposé, car non applicable au Luxembourg Non transposé, car non applicable au Luxembourg Non transposé, car non applicable au Luxembourg par. 2

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
par. 2	Option nationale non retenue, à l'exception de la publication sur Internet qui peut être déléguée (Cf. Article 15, par. 4) par. 3, points a) et b)
par. 3	par. 3
par. 3, point a)	par. 3, point a)
par. 3, point b)	par. 3, point b)
par. 3, point c)	par. 3, point c)
par. 3, point d)	par. 3, point d)
par. 3, point e)	par. 3, point e)
par. 3, point f)	par. 3, point f)
par. 3, point g)	par. 3, point g)
par. 3, point h)	par. 3, point h)
par. 3, point i)	par. 3, point i)
dernier alinéa	Non transposé par. 3, point j)
par. 4	par. 4
par. 4, point a)	par. 4, point a)
par. 4, point b)	par. 4, point b)
par. 4, point c)	par. 4, point c)
par. 4, point d)	par. 4, point d), sauf dernière phrase
par. 5	Non transposable
Article 22, par. 1	article 16 de la loi du 23 décembre 1998 portant création de la CSSF
par. 2	Chapitre 4, Article 23, par. 1
second alinéa	second alinéa
par. 3	par. 2
Article 23, par. 1	Chapitre 4, Article 24, par. 1
par. 2	par. 2
Chapitre VII	
Article 24	Non transposable
Article 25, par. 1	Chapitre 5, Article 25, par. 1, 2 et Chapitre 5, Article 26
par. 2	Chapitre 5, Article 25, par. 3
Article 26	Chapitre 5, Article 27, par. 1 et 2
Chapitre VIII	
Article 27	Partie IV, Chapitre 1, Article 63, par. 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 et 9
Article 28	Partie IV, Chapitre 1, Article 64, par. 1, 2, 3, 4, 5 et 6

<i>Directive 2003/71/CE</i>	<i>Projet de loi</i>
Article 29	Non transposable
Article 30, par. 1 par. 2 par. 3	Partie IV, Chapitre 1, Article 62, par. 1 par. 2 Non transposable par. 3
Article 31	Non transposable
Article 32	Article 65
Annexe I	Annexe I
Annexe II	Annexe II
Annexe III	Annexe III
Annexe IV	Annexe IV



Service Central des Imprimés de l'Etat

5444/05

**N° 5444<sup>5</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(14.6.2005)

Par sa lettre du 1er février 2005, Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget a bien voulu saisir la Chambre de Commerce pour avis du projet de loi sous rubrique.

Le projet de loi sous avis a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2003/71/CE du Parlement européen (la „Directive Prospectus“) et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue d'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

Les dispositions légales de la Directive Prospectus et du projet de loi sous avis visent à établir un nouveau cadre légal concernant l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus à diffuser en cas d'offres au public ou de demandes d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

La Chambre de Commerce note que le projet de loi sous avis transpose fidèlement la Directive Prospectus pour ce qui est des offres au public de valeurs mobilières et admissions de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé faisant l'objet d'une harmonisation communautaire sous la partie 1 du projet de loi sous avis.

Il échet de souligner que si pour l'essentiel, le projet de loi sous avis réalise une transposition fidèle de la Directive Prospectus, celle-ci a le mérite d'introduire en droit luxembourgeois deux définitions uniformisées par le biais de l'harmonisation communautaire, des notions imprécises d'„offre publique“ et d'„investisseurs qualifiés“ n'ayant jusqu'à présent uniquement fait l'objet d'indications pratiques au travers de quelques textes émis par la CSSF.

La Chambre de Commerce fait part de ses préoccupations quant au mécanisme de la reconnaissance d'investisseur qualifié qui emportera l'obligation de mettre en place, pour les personnes physiques, un registre comportant des listes nationales d'investisseurs qualifiés, ce qui à son avis, n'est pas sans laisser préfigurer des problèmes au niveau de la confidentialité des données des personnes concernées.

En ce qui concerne les offres au public et les demandes d'admission à la négociation faisant l'objet d'une harmonisation communautaire, la Chambre de Commerce est favorable à la mise en place d'un „passeport unique“ pour les prospectus qui, par le jeu du mécanisme de la reconnaissance mutuelle de l'approbation du prospectus d'information par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, en permet la diffusion sur le territoire d'un autre Etat membre.

Elle note avec satisfaction qu'à l'exception des procédures de notification à accomplir par l'autorité compétente de l'Etat membre auprès de l'autorité de l'Etat membre du pays d'accueil, la publicité des prospectus se rapportant à ces valeurs s'en trouvera considérablement facilitée du fait de la levée des spécificités règlementaires nationales ayant jusqu'à présent fait obstacle à leur diffusion immédiate au sein de l'Union européenne.

La Chambre de Commerce accueille favorablement l'harmonisation opérée au niveau du contenu des prospectus qui permettra en pratique de:

- simplifier les contraintes administratives aux émetteurs désireux d'élargir leur offre de valeurs mobilières aux investisseurs d'autres Etats membres,
- garantir aux entreprises, et en particulier aux petites et moyennes entreprises un accès aussi large que possible aux marchés de capitaux,
- garantir un degré de protection uniforme à tous les investisseurs de l'Union européenne,
- renforcer la confiance du public,
- garantir l'efficacité des marchés.

Il convient de noter qu'un règlement No 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la Directive Prospectus vient apporter des précisions en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure de ceux-ci, leur publication, l'inclusion par référence et la diffusion des communications à caractère personnel.

En ce qui concerne la définition des valeurs mobilières, la Chambre de Commerce aimerait voir une exclusion expresse des bons de caisse de cette définition.

Elle note que le dénominateur commun et principe de base régissant les dispositions des Parties I et II du projet de loi sous avis, en vertu duquel toute offre au public de valeurs mobilières sur le territoire luxembourgeois et toute admission à la négociation sur un marché réglementé est soumise à l'obligation de publier un prospectus, a pour effet de déclencher l'application de règles identiques dans tous les Etats membres.

En ce qui concerne le régime applicable aux offres au public de valeurs mobilières d'un faible montant et les admissions aux négociations sur un marché réglementé hors du champ d'application de la Directive Prospectus, contenues dans la partie II du projet de loi, il est cependant pris note du fait que, tout en s'inspirant des règles applicables aux valeurs visées dans la première partie, ces valeurs peuvent être approuvées et commercialisées sur la base d'un prospectus au contenu simplifié.

Enfin, et surtout, la Chambre de Commerce salue l'innovation d'importance introduite sous l'article unique (article 61) de la Partie III du projet de loi sous avis laquelle offre un régime particulier pour les admissions de valeurs à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne.

Elle considère que cette nouvelle disposition en fournissant à ces offres et admissions un cadre légal, ouvre la voie à un nouveau segment de marché pouvant être opéré au Luxembourg. Censé attirer les émetteurs ne souhaitant pas être cotés sur un marché réglementé au sens du droit communautaire, la Chambre de Commerce estime que la mise à disposition de ce cadre légal anticipe de manière très positive les pratiques réglementaires et commerciales déjà annoncées dans les pays actifs dans le

domaine de la cotation et de la négociation d'obligations en évitant à ces émetteurs d'aller chercher à l'extérieur de l'Union européenne un cadre d'opération réglementé.

L'établissement de règles spécifiquement luxembourgeoises aux côtés des dispositions visant à transposer la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, constitue le principal apport du projet de loi et représente un atout significatif dans l'arsenal législatif dont le Grand-Duché s'est doté depuis quelques années afin de renforcer sa compétitivité au sein du marché unique des services financiers.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

La liste des définitions de l'article 1er reprend fidèlement celles de la directive 2003/71/CE. Certaines définitions suscitent néanmoins quelques observations.

### *Concernant l'article 1.1 a)*

„L'approbation“, (anciennement le visa) est définie comme „l'acte positif à l'issue de l'examen par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine visant à déterminer si le prospectus est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible“.

Il échet de noter que le projet de loi sous avis prévoit des éléments de vérification de caractère formel (si le prospectus est complet) et des éléments de fond (vérification du caractère cohérent et compréhensible des informations fournies). La Chambre de Commerce souligne le fait que cette disposition est de nature à asseoir l'autorité de la CSSF comme autorité indépendante compétente à Luxembourg, ce qui aura comme implication de voir son rôle et son autorité accrue à Luxembourg.

### *Concernant l'article 1.1 g) („Etat membre d'accueil“) et l'article 1.1 h) („Etat membre d'origine“)*

En principe, l'Etat membre d'origine est celui où l'émetteur a son siège statutaire.

Alors que la Directive Prospectus ne retient comme critère que celui du siège statutaire de l'émetteur et non pas celui du principal établissement, le projet de loi sous avis, à côté de cette notion, laisse entrevoir une autre option, à savoir celle de la notion de l'Etat d'accueil où sont admis les titres à la négociation ou sont offerts au public.

D'une manière générale, la Chambre de Commerce s'accorde à reconnaître que le critère du siège statutaire de l'émetteur est en principe gage d'une plus grande sécurité juridique, puisque la notion de principal établissement a pu donner lieu à des discussions et parfois à des conflits dans le passé.

Cependant, la Chambre de Commerce estime que la définition du pays d'accueil contenue sous l'article 1.1 h) et dans la mesure transitoire y attachée, mentionnée à l'article 62 du projet de loi sous avis, ainsi que dans les explications et exemples fournis dans les commentaires de l'article 1er pour illustrer cette notion, ne reflètent que certaines des interprétations possibles de cette notion.

### *Concernant l'article 1.1 j)*

La Chambre de Commerce note que la définition de la notion d'„investisseur qualifié“, pour ce qui concerne les personnes physiques, est assez restrictive, puisque au moins deux critères cumulatifs (parmi les trois mentionnés sous l'article 1.1 r) sont requis pour bénéficier de cette qualification, auxquels s'ajoute l'obligation de demander son inscription sur un registre national.

En ce qui concerne les critères établis par le projet de loi sous avis, ceux-ci ne sont pas inconnus des professionnels financiers puisqu'ils sont largement similaires à ceux figurant au point 16 de l'annexe à la circulaire 2000/15 de la CSSF relative aux règles de conduite du secteur financier (normes FESCO<sup>1</sup>).

<sup>1</sup> Extrait du document *Implementation of Article 11 of the ISD: Categorisation of Investors for the Purpose of Conduct of Business Rules* publié par le Forum of European Securities Commissions (FESCO) en mars 2000.

La Chambre de Commerce relève que la mise en pratique de cette notion suppose toutefois la création d'un registre dans chaque Etat membre. Pour le Luxembourg, la CSSF est chargée de la constitution et de la gestion de ce registre, dont les modalités seront définies par voie de règlement grand-ducal. Il est à souhaiter que ce règlement soit rapidement adopté afin d'assurer une mise en œuvre efficace de la loi.

La Chambre de Commerce émet des réserves par rapport au mécanisme de reconnaissance du statut d'investisseur qualifié pour les personnes physiques dont la mise en œuvre en pratique lui semble toutefois assez lourde. De plus, elle estime que ce mécanisme conduira dans une certaine mesure à cloisonner les marchés nationaux.

Ainsi, un résident d'un autre Etat membre de l'Union européenne, souhaitant intervenir sur le marché luxembourgeois en tant qu'investisseur qualifié, ne peut demander son inscription sur la liste luxembourgeoise tenue par la CSSF. Il devra le faire auprès de l'autorité désignée dans son pays de résidence. Ceci impliquera la mise en place de mesures particulières au niveau communautaire visant à organiser la circulation ou la publication des listes nationales d'investisseurs qualifiés. L'inscription sur ces listes nationales supposera une acceptation de fait de la part de l'investisseur qualifié de la divulgation des données qui le concernent.

Dans ce contexte, la Chambre de Commerce appelle à tenir compte des implications qui résultent de la mise à disposition des informations relatives à tous les émetteurs auprès du registre tenu par chaque autorité nationale, qui selon elle n'est pas sans poser des problèmes au regard de la confidentialité des données des personnes concernées.

Enfin, il convient de noter que la qualification d'investisseur qualifié emporte un certain nombre de conséquences pour les émetteurs. Ceux-ci sont en particulier exemptés de l'obligation d'établir un prospectus lorsque les titres sont offerts exclusivement à de tels investisseurs qualifiés.

#### *Concernant l'article 1.1 l)*

La Chambre de Commerce constate que les termes de la définition sont extrêmement larges dans la mesure où il s'agit d'une „communication adressée sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit à des personnes ...“.

Le commentaire de cet article précise cependant à bon escient que la simple fourniture d'informations sur un titre ou sur un émetteur sans qu'il y ait des titres proposés à l'achat ou à la souscription n'est pas assimilée à une offre au public. Le projet de loi précise que la communication doit présenter „une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir“ pour qu'elle soit effectivement considérée comme constituant une „offre au public“ au sens de la loi.

Le caractère général de cette définition appelle de la part de la Chambre de Commerce quelques remarques.

Jusqu'à présent, la notion d'offre publique n'était pas définie. Seuls des textes émis par la CSSF en donnent quelques indications pratiques. En particulier, le rapport d'activité de la CSSF pour l'année 2001 précise la conception que celle-ci retient de la notion d'offre publique. Sans vouloir donner force de règlement à un rapport d'activité, la précision donnée par la CSSF a le mérite de donner quelques critères appliqués par l'autorité de surveillance. Dans ce rapport, il était énoncé qu'en l'absence de définition légale ou réglementaire de cette notion, „le caractère privé ou public d'une émission est apprécié de façon pragmatique. Ainsi a-t-il toujours été admis qu'une offre de titres en souscription ou en vente est publique lorsqu'elle est annoncée dans ce but par voie de presse ou par un autre moyen accessible au public. En outre, la mise à disposition aux guichets d'une banque d'un prospectus d'émission se rapportant à des valeurs mobilières est considérée comme étant constitutive d'une offre publique. Il en est de même des informations qui sont données par voie de circulaire ou de tract“.

Par ailleurs, dans sa circulaire 91/75, l'IML précisait que „le public est sollicité lorsque la collecte de l'épargne (...) n'a pas seulement lieu dans un cercle restreint de personnes“. Ainsi, les critères déterminants semblaient reposer à la fois sur le mode de diffusion de l'information et sur le nombre de personnes visées par une offre. Si le nombre de personnes visées par une offre a jusqu'à présent été retenu comme critère pour qualifier une offre de publique, la Chambre de Commerce tient à mettre en évidence le fait que le nombre de personnes visées par une offre n'est plus, conformément à la définition du projet de loi sous avis un critère susceptible d'exclure la qualification d'offre au public. Il convient de relever toutefois que ce critère permet de bénéficier d'une dérogation à l'obligation de

publier un prospectus, ce qui est confirmé par le commentaire des articles, pour les offres portant sur des valeurs mobilières attribuées aux salariés d'une entreprise.

D'autre part, la Chambre de Commerce est d'avis que l'élargissement du champ d'application de la définition à l'offre au public de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers aura des répercussions non négligeables en ce qui concerne les placements par les établissements de crédit jusqu'alors considérés comme privés.

En effet, aux termes du projet de loi sous avis, la notion d'offre au public s'étend également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers. Or, en pratique, les souscripteurs sont fréquemment des professionnels du secteur financier qui offrent ensuite les titres d'une manière privée à leur clientèle locale. Il s'ensuit que bon nombre de placements actuellement considérés comme privés seront de nature à se voir qualifiés à l'avenir d'offre au public, et les émetteurs et offreurs devront désormais respecter les nouvelles règles relatives à l'obtention d'une approbation et à la diffusion d'un prospectus.

En conclusion la Chambre de Commerce est d'avis que cette définition va certainement modifier de façon fondamentale l'approche actuellement appliquée en matière d'offre publique et induire des conséquences pratiques sur la manière d'opérer au Luxembourg. Si une telle définition uniformisée présente l'avantage de gommer les inégalités concurrentielles entre les différents acteurs dans l'Union européenne, elle aura également pour effet d'englober dans cette notion des offres qui n'étaient jusqu'alors pas considérées comme offres publiques et donc d'accroître les obligations d'information reposant sur les émetteurs.

De l'avis de la Chambre de Commerce, les nouvelles règles ne seront pas sans susciter bon nombre d'interrogations et d'interprétations de la part des personnes qui seront chargées de les appliquer. Une clarification de la notion d'offre au public par les autorités compétentes s'impose aux yeux de la Chambre de Commerce.

#### *Concernant l'article 1.1 p)*

La Chambre de Commerce relève que la Directive Prospectus précise sous son article 1er d) qu'en ce qui concerne la notion de „personne faisant une offre“, il s'agit d'une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières au public cette précision ne se retrouvant pas dans le projet de loi.

Elle estime que l'insertion de cette précision dans la loi serait favorable à une interprétation plus libérale de ce qui constitue une offre au public.

#### *Concernant l'article 1 s)*

Sous cette définition, il conviendrait de lire: „*Un programme qui permet ... appartenant à un type et/ou une catégorie similaires, ...*“.

#### *Concernant l'article 1.1 t)*

Le renvoi effectué à l'article 12 de la Directive Prospectus, en vue de donner une définition du prospectus de base, n'est pas exact, le texte communautaire renvoyant lui-même à son article 7. Pour des raisons de clarté du texte, la Chambre de Commerce suggère de séparer la référence à l'article 8 relative à l'établissement d'un prospectus et la mention du supplément au prospectus, la rédaction actuelle donnant à penser que l'article 8 ne s'applique que s'il y a un supplément. En outre, le dernier renvoi devrait se faire à l'article 16 de la loi et non à l'article 19. En conséquence, la Chambre de Commerce propose de modifier le texte comme suit: „*Un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 8 de la loi, à l'article 7 de la directive 2003/71/CE et, s'il existe un supplément au prospectus, à l'article 16 de la loi, concernant l'émetteur*“.

#### *Concernant l'article 1.1 w)*

La Chambre de Commerce tient à relever le fait que le texte du projet de loi n'exclut pas expressément les bons de caisse de son champ d'application. Seul le commentaire des articles (sub article 4) précise que „*les bons de caisse non fongibles ne sont pas repris dans le projet de loi, puisqu'ils ne présentent pas les caractéristiques de valeurs mobilières. Les bons de caisse plus évolués tels que les certificats de dépôt fongibles sont compris dans le concept d'instruments du marché monétaire et sont couverts par la partie II du projet de loi*“.

La Chambre de Commerce aimerait attirer l'attention des auteurs du projet de loi sous avis sur les risques qui pourraient résulter d'une interprétation combinée avec d'autres textes légaux (et en particulier la loi du 1er août 2001 relative à la circulation de titres), afin d'éviter que les bons de caisse ne soient assimilés à des valeurs mobilières, ce qui aurait pour effet d'imposer aux établissements de crédit qu'ils fournissent un prospectus pour l'émission de bons de caisse.

En outre, il convient de rappeler que tant la doctrine majoritaire que la jurisprudence estiment que les bons de caisse ne constituent pas des valeurs mobilières. Ils ne peuvent en particulier être assimilés aux obligations puisque, d'une part, ils ne font pas partie d'une émission globale, d'un montant total déterminé, et que, d'autre part, ils ne sont pas offerts au public pour un montant uniforme, tel que chacun d'eux constitue une fraction égale de l'ensemble de l'émission. A l'inverse, les bons de caisse sont créés avec des caractéristiques variables, au jour le jour, selon les besoins de caisse de l'établissement de crédit.

Ainsi, dans l'optique de la loi, les bons de caisse non fongibles ne sont pas considérés comme des valeurs mobilières et l'exception mériterait plus qu'une simple mention dans le commentaire des articles.

Le texte de la Directive Prospectus semble vouloir exclure par principe les bons de caisse de son champ d'application (article 1er.2. f). En effet, selon cette disposition, la directive ne s'applique pas „aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, pour autant que ces valeurs mobilières:

- i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
- ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
- iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables;
- iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts“.

Il convient de préciser cependant que cette disposition ne vise que les valeurs qui sont couvertes par un système de garantie des dépôts, ce qui n'est pas le cas des bons de caisse au Luxembourg. A titre de comparaison, cette disposition permet d'exclure expressément les bons de caisse en Belgique.

Tout en convenant que les bons de caisse au Luxembourg ne répondent pas techniquement aux critères visés par cette disposition de la Directive Prospectus, ce qui n'altère en rien le principe de leur exclusion du champ d'application de cette directive, la Chambre de Commerce regrette que le projet de loi sous avis ne transpose pas cette notion, à toutes fins utiles.

En conclusion de ce qui précède, la Chambre de Commerce propose que la définition des „valeurs mobilières“ énoncée à l'article 1.1 w) du projet de loi sous avis soit rédigée de la manière suivante:

*„valeurs mobilières“: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement et des bons de caisse), telles que (...).“*

Le considérant 12 de la Directive Prospectus précisant en effet que la définition étendue donnée par la directive à la notion de valeurs mobilières n'est valable qu'aux fins de cette directive et n'affecte en aucune façon les diverses définitions des instruments financiers utilisées dans les législations nationales, la Chambre de Commerce estime partant que la directive laisse ainsi une marge de manœuvre aux Etats membres pour adapter cette définition aux spécificités nationales.

## PARTIE I

### **Des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé faisant l'objet d'une harmonisation communautaire**

La première partie du projet de loi constitue une transposition fidèle de la Directive Prospectus. Le principe de base de cette partie est que toute offre au public de valeurs mobilières sur le territoire luxembourgeois est soumise à l'obligation de publier un prospectus. De même, toute admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé luxembourgeois est soumise à la publication préalable d'un prospectus. Les mêmes règles sont globalement applicables dans les deux cas de



figure aux opérations pour lesquelles le Luxembourg est appelé à intervenir comme Etat membre d'origine.

Dans la mesure où il s'agit d'une transposition fidèle de la Directive Prospectus, les observations que la Chambre de Commerce est en mesure d'émettre sur cette partie sont peu nombreuses, la directive ne laissant que peu de latitude aux Etats membres pour sa transposition.

#### *Concernant l'article 8(4) b) i)*

Cet article concerne l'établissement du prospectus. Pour une meilleure compréhension du texte, la Chambre de Commerce suggère de modifier l'article comme suit:

*„dans des actifs couvrant à suffisance les engagements“* plutôt que *„dans des actifs suffisant à couvrir les engagements“*, ce qui n'est que la reprise d'une traduction erronée de la version anglaise du texte communautaire.

#### *Concernant l'article 9*

Cet article tend à rendre responsable des informations contenues dans le prospectus non seulement l'émetteur et la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé mais aussi l'offreur.

La Chambre de Commerce est d'avis que seul l'émetteur doit être tenu responsable du contenu du prospectus, sauf dans l'hypothèse dans laquelle celui-ci n'a pas lui-même rédigé ce prospectus. C'est ce que semblent signifier les termes „selon le cas“ ajoutés en fin de phrase. Toutefois, afin d'éviter de faire planer le doute quant à la responsabilité éventuelle des opérateurs qui viendraient à offrir des titres sans avoir élaboré le prospectus, il conviendrait de rédiger l'article 9 de la façon suivante:

*„La responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à celui, de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant, qui l'a rédigé, pour les parties auxquelles il a contribué, selon le cas.“*

#### *Concernant l'article 15*

Il y a lieu de modifier la fin de la première phrase du point 1 de l'article 15 comme suit: *„(...) ou au plus tard au début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation sur un marché réglementé des valeurs mobilières concernées“*.

#### *Concernant l'article 16*

Cet article introduit une nouveauté à savoir un droit de rétractation de deux jours offerts aux investisseurs en cas de publication d'un supplément au prospectus alors qu'ils ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire.

Le règlement No 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la Directive Prospectus précise les informations à inclure au minimum dans la note relative aux valeurs mobilières, au titre desquelles figure l'obligation d'indiquer le délai durant lequel une demande de souscription peut être retirée.

La brièveté du délai tient compte du fait que toutes les informations relatives au prospectus sont mises à disposition du public notamment *„sous forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées“* (article 15(2) c) du projet de loi). De même, la CSSF publie sur son site Internet les prospectus qu'elle approuve (article 15(4) du projet de loi). La mise à disposition d'informations par voie électronique est désormais dotée d'effets juridiques. L'investisseur est considéré comme informé dès lors que l'information est mise à sa disposition. En effet, le point de départ du délai de rétractation est la publication du supplément. Or, la publication par voie électronique devient obligatoire en vertu de l'article 15(3) du projet de loi. Dès lors, il semble possible de considérer en pratique que c'est à compter de ce moment que sera compté le délai de deux jours.

D'une manière générale, la Chambre de Commerce considère qu'une telle évolution constitue un progrès notable. Si l'information des investisseurs s'en trouve facilitée du fait des moyens électroniques, il sera également plus facile aux professionnels, certes tenus d'informer leurs clients des risques qu'ils encourent en leur fournissant en principe les prospectus relatifs à leurs investissements, d'atténuer leur responsabilité dès lors que ces clients ne se sont pas eux-mêmes informés des particularités

des valeurs auxquelles ils ont souscrit. La Chambre de Commerce anticipe donc avec intérêt une évolution du droit de la responsabilité en la matière dans un sens plus favorable aux professionnels.

Des annexes indicatives, applicables à la partie I, reprennent les annexes à la Directive Prospectus. La Chambre de Commerce suggère cependant, dans l'objectif de leur transposition effective en droit luxembourgeois, de modifier dans le texte de ces annexes les renvois aux articles de la Directive Prospectus par des renvois aux dispositions de la loi. Ainsi, à l'annexe indicative I, sous le point II relatif à l'identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes, il convient de corriger le renvoi à l'article 5 de la directive en précisant „conformément à l'article 8 de la présente loi“. Il en est de même dans l'annexe indicative II, au point I.

## PARTIE II

### **Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie I**

La seconde partie vise à introduire un régime spécifique pour les offres au public de valeurs mobilières d'un faible montant non couvertes par la Directive Prospectus ainsi que pour les admissions aux négociations sur un marché réglementé qui ne tombent pas dans le champ d'application de la directive. De ce fait, les offres au public et les admissions à la négociation qui relèvent de ce régime ne bénéficient pas de la reconnaissance mutuelle des prospectus au niveau communautaire.

Les règles, largement calquées sur celles de la Partie I du projet de loi, prévoient un régime de prospectus simplifié.

#### *Concernant l'article 33*

En matière de responsabilité concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, à l'article 33 du projet de loi, les mêmes remarques que celles faites à propos de l'article 9 sont à réitérer. Il convient donc de rédiger l'article 33 de la façon suivante:

„La responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à celui, de l'émetteur, de l'offreur ou du garant, qui l'a rédigé, pour les parties auxquelles il a contribué. selon le cas.“

## PARTIE III

### **Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne**

#### *Concernant l'article 61*

La troisième partie est spécifiquement luxembourgeoise puisqu'elle prévoit un régime particulier en matière d'admission de valeurs mobilières sur un marché qui n'est pas inscrit sur la liste des marchés réglementés par la Commission européenne. Dotée d'un seul article, elle est, pour la place financière, d'une importance inversement proportionnelle à sa taille. Cette partie vise notamment à offrir un maximum de flexibilité aux opérateurs étrangers intéressés par une négociation de leurs titres sur le marché luxembourgeois, en évitant toutefois la lourdeur des règles communautaires. Sur ce marché en effet, ne seront applicables ni les dispositions issues de la Directive Prospectus, ni celles issues de la directive „Transparence“ (directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004).

Cette Partie III donne à la Bourse de Luxembourg la base légale qui lui permettra de créer, avec toute la flexibilité souhaitée, un marché autoréglementé, qui répondra ainsi à la demande des émetteurs internationaux et contribuera à éviter que ceux-ci ne recherchent des marchés, à l'extérieur de l'Union européenne, plus conformes à leurs attentes.

Les dispositions applicables au prospectus pour les admissions à la négociation de valeurs mobilières sur ce marché ainsi que les règles de fonctionnement de ce nouveau marché seront introduites dans le Règlement d'ordre intérieur de la Bourse de Luxembourg, qui est reconnue comme l'autorité compétente pour approuver tout prospectus à établir dans ce cadre.

## PARTIE IV

**Dispositions transitoires, modificatives, abrogatoires et finale***Concernant l'article 62*

La Chambre de Commerce propose d'ajouter un point 5 à l'article 62 ayant la teneur suivante:  
*„5. Un émetteur ou un offreur de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables visés par la partie II continue à bénéficier de la période de validité de 12 mois de son prospectus dans le cas d'un programme qui a fait l'objet d'une approbation avant le 1er juillet 2005.“*

*Concernant l'article 63*

La Chambre de Commerce propose également d'insérer un point 12 à l'article 63 libellé comme suit: *„Le paragraphe (1) de l'article 5 est modifié par l'ajout à la fin de la première phrase „ainsi que toutes les transactions effectuées sur des actifs financiers négociés sur un autre marché organisé par un opérateur de marché établi au Luxembourg.“* “ La numérotation des points subséquents serait dès lors à modifier en conséquence.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut approuver le projet de loi sous rubrique sous réserve de la prise en compte de ses remarques.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5444/01

N° 5444<sup>1</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(14.6.2005)

Par dépêche du 10 février 2005, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières – portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE; – portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier; – portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers; – portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif; – portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif; – portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque; – portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, désigné ci-après comme „le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières“. Le texte du projet de loi, élaboré par le ministre du Trésor et du Budget, était accompagné d'un exposé des motifs et d'un commentaire des articles.

Au moment d'émettre son avis, le Conseil d'Etat ne s'était pas encore vu communiquer les avis des chambres professionnelles consultées.

\*

## CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet sous avis a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (ci-après „la directive“), et modifiant la directive 2001/34/CE. Ensemble avec le règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, et avec le règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les dispositions sous revue ont pour objet d'établir un nouveau cadre pour l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus à publier en cas d'offres au public ou de demandes d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

Le maître-mot du nouveau dispositif est sans doute le principe du passeport unique européen pour les prospectus, facilitant ainsi la tâche des émetteurs de valeurs mobilières.

Si le système reposait jusqu'ici sur la méthode de la reconnaissance mutuelle, ce qui avait comme conséquence que les émetteurs devaient respecter une quantité non négligeable de règles nationales divergentes, constituant autant de barrières à la libre circulation des prospectus, la mise en place d'un corps harmonisé de règles communes servira tant les émetteurs que les investisseurs. En effet, les premiers accéderont plus facilement aux marchés des capitaux, y compris lorsqu'il s'agit de petites et moyennes entreprises ne disposant pas des moyens de connaître et de se conformer à un *patchwork* de règles nationales différentes; et les seconds verront augmenter leur protection alors que des dispositions harmonisées leur garantissant dans tous les Etats membres de l'Union le même niveau-plancher assurent un degré de protection uniforme. Tant les émetteurs que les investisseurs pourront en fin de compte bénéficier d'une efficacité accrue des marchés.

Comme en matière bancaire, le principe du passeport unique a comme conséquence la compétence de principe de l'Etat d'origine de l'émetteur.

Le projet sous avis comprend trois grand volets, correspondant à autant de parties du texte, en plus d'une partie introductive à contenu général et d'une partie finale. Ainsi, la première partie traite des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation par la directive; la deuxième partie est relative aux offres au public et aux admissions à la négociation sur un marché réglementaire de valeurs mobilières, non visées par la première partie; enfin, la troisième partie est consacrée aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne.

\*

## EXAMEN DU TEXTE

### *Intitulé*

Le Conseil d'Etat suggère de faire débiter l'intitulé comme suit: „*Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et (- ...)*“

### PARTIE I

#### **Dispositions générales (selon le Conseil d'Etat)**

Pour ce qui est de la subdivision du dispositif, le Conseil d'Etat estime qu'il est d'une mauvaise technique législative de prévoir une „Partie introductive“. Il estime bien plus que ladite partie serait à transformer en Partie I intitulée „Dispositions générales“. Les parties I et II actuelles seront dès lors à reculer d'une unité. Les références au sein du dispositif seront également à adapter en conséquence.

#### *Article 1er (2 selon le Conseil d'Etat)*

L'article 1er énonce toute une série de définitions. Si la plupart d'entre elles proviennent telles quelles de la directive, elles suscitent néanmoins les observations et interrogations suivantes de la part du Conseil d'Etat:

La lettre i) du paragraphe 1er définit les instruments du marché monétaire. Cette définition ne se retrouvant pas dans la directive sauf par référence à la directive 93/22/CE (article 2, paragraphe 1er, lettre a) et le commentaire des articles ne fournissant pas de plus amples renseignements, le Conseil d'Etat demande aux auteurs du projet de bien vouloir indiquer la source de ladite définition.

La notion d'investisseurs qualifiés (lettre j) n'est pas sans susciter une série de questions pour ce qui est des personnes physiques. En premier lieu, force est de constater que la circulaire CSSF 2000/15 relative aux règles de conduite du secteur financier fournit en son annexe d'ores et déjà une définition de ce qu'elle appelle un „investisseur professionnel“, qui est cependant un peu moins restrictive que celle résultant du projet de loi sous avis (paragraphe 2 de l'article 1er). En effet, pour les personnes physiques, la circulaire exige comme l'un des trois critères que „l'investisseur a[it] au cours des quatre trimestres précédents effectué sur le marché en question en moyenne 10 opérations pour des montants significatifs“ (point 16 de l'annexe, 1er tiret), alors que la directive exige que „l'investisseur a[it] effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents“.

Quant aux PME, d'après la directive, le total du bilan doit être inférieur à 43 millions d'euros et le chiffre d'affaires net annuel ne doit pas dépasser 50 millions d'euros, alors que d'après la circulaire, ces critères sont de respectivement 12,5 millions d'euros et 25 millions d'euros.

Il en résulte que dans deux cas au moins, la définition de l'investisseur professionnel sous la circulaire 2000/15 est différente de celle de l'investisseur qualifié dans le projet sous avis.

S'il n'est à l'heure actuelle pas possible d'apporter des modifications à la définition résultant de la directive, il serait dès lors recommandable d'adapter la circulaire CSSF pour faire concorder le libellé des deux définitions. Il serait en effet fort illogique qu'une même personne ne soit pas considérée comme investisseur qualifié ou professionnel pour les besoins d'une émission de valeurs mobilières, mais qu'elle le soit pour celle de l'application des règles plus protectrices d'information aux investisseurs.

Ce qui est plus problématique, c'est la tenue des registres des investisseurs qualifiés. De l'avis du Conseil d'Etat, un registre public, sinon du moins accessible à tous les émetteurs, pose de sérieux problèmes tant en matière de secret bancaire et de confidentialité que de protection des données nominatives, surtout pour les investisseurs qualifiés personnes physiques.

En plus, chaque investisseur qualifié ne pouvant obtenir son inscription que dans son pays de résidence, on peut soulever la question du respect de la liberté de circulation des capitaux. Il est vrai que le libellé de la directive laisse assez peu de liberté de manœuvre quant à l'institution d'un tel registre et à ses règles de fonctionnement. Aussi faudra-t-il veiller scrupuleusement à la qualité du règlement grand-ducal appelé à en définir les modalités.

Quant à la lettre k), relative au marché réglementé, le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi se réfèrent à la directive 2004/39/CE, alors que la lettre j) de l'article 2, paragraphe 1er, de la directive, cite la directive 93/22/CE comme base de ladite définition. Il suppose que ce remplacement de référence s'explique par le fait que la directive 2004/39/CE abroge précisément ladite directive 93/22/CE.

La notion d'offre au public de valeurs mobilières est nouvelle dans la législation luxembourgeoise. Si elle présente l'avantage de conduire à une acception harmonisée de cette notion dans l'ensemble de l'Union européenne, elle va conduire à renchérir désormais des émissions jusqu'ici exemptes de la production d'un prospectus. La transparence et le *level playing field* en termes de concurrence gagnés ici risquent d'engendrer là un coût qui sera en fin de compte répercuté au moins partiellement sur l'investisseur.

Une question majeure dont il convient de débattre est celle de la définition de la notion de valeurs mobilières (lettre w). D'après le considérant No 12 de la directive, „la définition étendue que donne la présente directive de la notion de valeurs mobilières ... n'est valable qu'aux fins de la présente directive et, dès lors, n'affecte en aucune façon les diverses définitions des instruments financiers utilisées dans les législations nationales à d'autres fins, notamment fiscales“.

La directive fournit par ailleurs en son article 2, paragraphe 1er, lettre a), une définition des valeurs mobilières. Le Conseil d'Etat recommande aux auteurs du projet de reprendre textuellement cette définition et d'exercer l'option offerte par la directive, à savoir disposer expressément que certains instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois ne sont pas des valeurs mobilières au sens de la présente loi.



Il est entendu que les instruments ainsi exclus du champ d'application de la présente loi peuvent très bien constituer des valeurs mobilières à d'autres fins, comme par exemple la circulation de titres ou la garantie financière. Ceci est confirmé par l'article 4, paragraphe 2, lettre i), précité, du projet.

En conséquence, le Conseil d'Etat propose d'ajouter un paragraphe 3 nouveau libellé comme suit:

„3. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article.“

Pour ce qui est du paragraphe 2 de l'article 1er, le Conseil d'Etat renvoie à ses observations ci-avant au sujet de la définition de la notion d'investisseur qualifié. Il faut cependant ajouter une remarque quant au renvoi au point v) de la lettre j).

De l'avis du Conseil d'Etat, confirmé en cela par le libellé de l'article 2, paragraphe 2 de la directive, le renvoi devrait se limiter au seul point iv de la lettre j), alors que les critères énoncés ne peuvent concerner que des personnes physiques, mais non pas des PME. Il conviendrait d'ajouter ensuite un paragraphe 3 tenant compte des exigences du paragraphe 3 de l'article 2 de la directive.

#### *Articles 2 et 3 (3 et 1er selon le Conseil d'Etat)*

En premier lieu, le Conseil d'Etat donne à considérer s'il ne serait pas préférable de faire figurer l'article 3 relatif à l'objet de la loi en tant qu'article 1er. Ensuite, il s'interroge à l'endroit de l'article 2 sur la signification exacte des termes „presque équivalente“, tout en estimant que de par leur caractère approximatif ils ne trouvent pas leur place dans un texte normatif.

## PARTIE II

### **Des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire dans la directive 2003/71/CE**

#### **Chapitre 1er.– Dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la publication du prospectus**

##### *Article 4*

Ainsi que déjà soulevé dans les considérations générales, la Partie I (II selon le Conseil d'Etat), qui débute à l'article 4 du projet, est relative aux offres au public de valeurs mobilières et aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. L'article 4 définit le champ d'application de cette première partie. Ce champ d'application étant *a priori* très large, il est surtout intéressant d'étudier les exclusions, dont le projet traite au paragraphe 2 de l'article 4. Ces exclusions sont en principe celles énoncées au paragraphe 2 de l'article 1er de la directive.

Le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet n'ont pas repris la lettre f) de l'article 1er, paragraphe 2 de la directive. S'il s'agit d'un oubli, il convient d'ajouter ce point.

Même à supposer, comme cela semble découler du tableau de concordance, que la lettre f) de l'article 1er, paragraphe 2 de la directive soit inapplicable, le Conseil d'Etat tient à rappeler que toutes les dispositions de la directive doivent être reprises dans le texte national aux fins d'une transposition correcte et effective. Il invite en conséquence les auteurs à compléter le projet de loi en ce sens.

Le Conseil d'Etat note enfin que dans le commentaire des articles, les auteurs précisent que les bons de caisse non fongibles ne sont pas des valeurs mobilières au sens du projet de loi. Il faudrait donc conclure, en combinant différentes dispositions des articles 1er et 4 du projet, que les bons de caisse non fongibles ne sont pas tangués par le projet, quelle que soit leur échéance, alors que les bons de caisse fongibles tombent dans la Partie I (II selon le Conseil d'Etat) si leur échéance est de 12 mois au moins, et dans la Partie II (III selon le Conseil d'Etat) si cette échéance est inférieure à 12 mois. On rappelle que les bons de caisse quels qu'ils soient peuvent constituer des valeurs mobilières pour les besoins d'autres lois.

##### *Article 5*

L'article 5, relatif à l'offre au public de valeurs mobilières, transpose fidèlement les articles 3 et 4, paragraphe 1er de la directive. Il ne donne pas lieu à des observations de fond au-delà de ce qui est

exposé dans le commentaire des articles. Il convient cependant de souligner que respectivement l'obligation et l'exemption de publier un prospectus ne s'apprécient pas uniquement dans le chef de l'émission primaire, mais se propagent à toute revente ultérieure. De l'avis du Conseil d'Etat, cette extension, même si elle figure dans la directive, est de nature à poser des problèmes pratiques considérables. Il estime qu'il faut d'emblée écarter l'hypothèse que l'obligation de publier le prospectus incomberait toujours à l'émetteur initial. En effet, une telle interprétation causerait des complications inextricables en termes de responsabilité et de coûts pour un émetteur qui a délibérément et légitimement choisi d'être exempt de l'obligation de prospectus lors de l'émission primaire. Il faut donc conclure que l'obligation de publier un prospectus s'apprécie à nouveau à chaque stade d'une chaîne de revente et incombe à chaque fois à celui qui vend en ne remplissant pas les critères de l'exemption.

Le terme de „revente“ n'étant pas limité à la revente par un vendeur qui est un professionnel financier, la revente d'un investisseur qualifié personne physique à une autre personne physique ne remplissant pas ces critères pourrait ainsi faire naître l'obligation de publier un prospectus dans le chef d'un investisseur qualifié personne physique.

Au vu de toutes les implications que cela peut avoir dans la pratique, et notamment des questions de responsabilité qui pourraient être soulevées par un acquéreur, même si en fin de compte ces reproches étaient susceptibles de s'avérer infondés en droit, le Conseil d'Etat est à se demander s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent, à tout émetteur primaire exempt de l'obligation de publier un prospectus, d'insérer dans les documents d'émission et sur les titres, à supposer qu'ils soient matérialisés, une clause informant tout acquéreur potentiel de l'absence de responsabilité de l'émetteur primaire pour les modalités et informations des reventes ultérieures éventuelles.

#### *Article 6*

L'article 6 est le pendant de l'article 5 en ce qui concerne l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Il transpose l'article 4, paragraphe 2, de la directive. Il n'appelle pas d'observation.

#### *Article 7*

L'article 7, transposant l'article 13 de la directive, établit l'obligation d'approbation préalable de tout prospectus par la CSSF pour ce qui est des émetteurs qui ont leur siège statutaire au Luxembourg.

La faculté de délégation de l'approbation à l'autorité compétente d'un autre Etat membre soulève quelques interrogations d'ordre pratique. Il n'est en effet précisé nulle part, ni dans la directive, ni dans le projet de loi, quels sont les critères déclenchant un tel transfert. On apprend seulement que cette faculté appartient à la CSSF, qui doit obtenir l'accord de l'autorité compétente de l'Etat membre destinataire. Par contre, rien n'est dit sur l'accord de l'émetteur, ni même sur une initiative à déclencher par ce dernier, ni sur les types de rattachement qui peuvent ou doivent le lier à l'Etat destinataire. Le Conseil d'Etat estime qu'il est indispensable que les auteurs du projet fournissent aux opérateurs économiques des éléments de réponse en la matière.

#### *Article 8*

L'article 8, transposant l'article 5 de la directive, décrit le contenu d'un prospectus, de même que les possibilités d'émettre le prospectus en documents distincts, ou encore d'émettre un prospectus de base dans le cadre d'un programme d'émission. Cette procédure allégée sera fort utile, dans la mesure où l'émetteur „habituel“ pourra se borner à compléter le prospectus de base par des suppléments ciblés si tel est nécessaire dans le contexte d'une émission ponctuelle donnée.

Les observations du Conseil d'Etat se limitent à une suggestion de forme: afin d'améliorer la compréhension du texte, il serait préférable d'écrire, à l'article 8(4)b)i), „dans des actifs couvrant à suffisance les engagements“, plutôt que „dans des actifs suffisant à couvrir les engagements“.

#### *Article 9*

Les dispositions relatives à la responsabilité concernant le prospectus suivent les règles du droit commun de la responsabilité civile en droit luxembourgeois, en ce qu'elles attribuent cette responsabilité à la personne morale, si l'émetteur, l'offreur, la personne sollicitant l'admission à la négociation

sur un marché réglementé ou le garant sont des personnes morales. Il n'y a donc pas d'extension d'office de la responsabilité de la personne morale aux personnes physiques agissant pour elle. Les personnes physiques ne sont responsables au premier niveau établi par le projet de loi que si elles exercent elles-mêmes un des rôles d'intervenants énoncés ci-avant.

Le Conseil d'Etat suggère cependant de reformuler la première phrase comme suit, afin d'éviter tout doute quant à la responsabilité éventuelle des opérateurs offrant des titres sans avoir eux-mêmes établi le prospectus: „La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, lorsque ces personnes ont établi le prospectus pour le compte de l'émetteur.

#### *Article 10*

Cet article permet d'omettre la publication, dans le prospectus, d'informations relatives au prix et à la quantité des valeurs mobilières offertes, dans des hypothèses et selon des modalités limitativement énumérées. Il n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 11*

La validité d'un prospectus est en principe de douze mois après sa publication. Le texte prévoit cependant quelques aménagements, notamment pour les prospectus de base de programmes d'offre.

Le Conseil d'Etat s'interroge sur la portée exacte de la notion de „préalablement déposé“, aux paragraphes 2 et 4. Préalablement à quoi? La directive s'exprime dans les mêmes termes. Faut-il comprendre „déposé au début du programme d'émission“?

Vu que les articles 14 et 16 forment un ensemble logique avec l'article 11, le Conseil d'Etat recommande de faire se succéder lesdits articles, et les examine à la suite de l'article 11.

#### *Article 14 (12 selon le Conseil d'Etat)*

Le commentaire des articles expliquant le détail du déroulement du processus respectivement de publication et d'approbation des documents liés à une émission continue ou répétée, avec ou sans obligation de publier un prospectus, le Conseil d'Etat n'entend pas faire de plus amples observations.

#### *Article 16 (13 selon le Conseil d'Etat)*

Dans un texte dont l'objectif affiché est la protection des investisseurs, il n'est que logique d'exiger la publication, dans un bref délai, de suppléments aux prospectus lorsque des faits significatifs nouveaux ou des erreurs substantielles se manifestent par rapport à ce qui est publié dans le prospectus.

Seulement, à qui incombe la responsabilité pour l'appréciation du caractère „significatif“ ou „substantiel“ du fait nouveau ou de l'erreur? Un investisseur pourra-t-il attaquer un émetteur ou un autre intervenant à l'origine de la publication pour avoir omis de publier un supplément lorsque les deux parties ont des interprétations divergentes de la nature significative ou substantielle du fait intervenu? De nouveau, le Conseil d'Etat est à se demander s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent aux émetteurs d'insérer à ce titre une clause de limitation de leur responsabilité dans le prospectus.

Pour ce qui est du paragraphe 3, le Conseil d'Etat suggère de reformuler la première phrase comme suit:

„Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1er, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat d'origine.“

Quant à la deuxième phrase du même paragraphe, elle est à supprimer pour être superfétatoire.

#### *Articles 12 et 13 (14 et 15 selon le Conseil d'Etat)*

Sans observation.

#### *Article 15 (16 selon le Conseil d'Etat)*

Cet article, relatif à la publication et à la publicité du prospectus, est remarquable par la reconnaissance qu'il fait revenir aux moyens électroniques de diffusion. Mis à part les textes se rapportant

spécifiquement au domaine du commerce électronique, le projet sous avis est l'un des premiers, sinon le premier, à donner autant de poids à ce moyen de communication qui est dans la pratique devenu le circuit par référence dans les milieux financiers.

Le Conseil d'Etat recommande de relibeller l'intitulé de l'article en „*Publication et publicité du prospectus*“.

Le Conseil d'Etat s'interroge encore sur la faculté de délégation des publications que le paragraphe 4 donne à la CSSF. A qui la CSSF peut-elle déléguer les publications? A un professionnel du secteur financier? Une précision serait ici de mise.

#### Article 17

Sans observation.

### **Chapitre 2.– Offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé transfrontières**

#### Articles 18 et 19

L'article 18 se rapporte à la reconnaissance de l'approbation d'un prospectus et il transpose le concept de passeport européen dont jouit le prospectus à la suite de son approbation par l'autorité compétente, à savoir celle de l'Etat membre d'origine. Les interventions possibles par les autorités de l'Etat membre d'accueil, à savoir en l'occurrence le Luxembourg, se limiteront, en principe, aux formalités simplifiées de notification.

L'article 19 décrit la procédure de notification par la Commission dans le cas où le Luxembourg est l'Etat membre d'accueil.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à formuler sur le texte de ces articles.

### **Chapitre 3.– Régime linguistique et émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

#### Articles 20 et 21

L'article 20 précise le régime linguistique pour les différentes situations prévues à la directive „prospectus“. Il est à noter que la langue anglaise est prévue comme langue véhiculaire en cas d'opérations qui se passent dans un Etat membre autre que le Luxembourg, mais pour lesquelles la Commission est susceptible d'intervenir en vue de l'approbation des documents.

L'article 21 de son côté prévoit les cas où un émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'introduction d'un dispositif nouveau permettant à la Commission d'approuver un prospectus rédigé conformément à la réglementation d'un pays tiers non membre de l'Espace économique européen. Le prospectus doit être rédigé dans une langue acceptée par la Commission. Le régime linguistique prévu à l'article 20 trouve son application.

Le Conseil d'Etat marque son accord sur le texte de ces articles du projet de loi.

### **Chapitre 4.– Autorité compétente**

#### Articles 22 à 24

L'article 22 désigne l'autorité compétente pour les besoins de la partie I, à savoir la Commission qui a la mission de veiller à l'application de la réglementation sur le prospectus au sens de la loi. Cette compétence concerne aussi les mesures d'exécution de la directive „prospectus“. Les compétences étendues de la Commission précisées à cet article découlent directement de celles prévues à l'article 21 de la directive „prospectus“. Il est à noter que le pouvoir d'injonction a été rajouté par les auteurs du projet de loi à la liste des pouvoirs minimum prévus par la directive susvisée.

L'article 23 transpose en droit national les dispositions de l'article 22 de la directive „prospectus“ concernant la coopération entre autorités. Cette directive établit une obligation de coopération entre autorités compétentes des Etats membres aux fins de l'accomplissement de leurs missions du paragraphe 3 de cet article qui porte sur la coopération avec les pays tiers, c'est-à-dire avec les autorités compétentes d'Etats non membres de l'Espace économique européen, sous réserve du respect d'une

clause de réciprocité, c'est-à-dire que les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission doivent accorder le même droit d'information à cette dernière.

L'article 24 concerne les mesures conservatoires que la Commission peut arrêter aux fins d'intervenir dans des situations d'irrégularités qui peuvent être constatées en relation avec des émetteurs qui ne relèvent pas de son autorité. Les dispositions de cet article correspondent à celles prévues à l'article 23 de la directive „prospectus“. Elles se réfèrent donc à des situations où le Luxembourg est Etat membre d'accueil.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à faire quant au texte proposé pour ces trois articles.

### **Chapitre 5.– Sanctions et voies de recours**

#### *Articles 25 à 27*

L'article 25 de la directive „prospectus“ laisse aux Etats membres le choix de prévoir, à côté de sanctions pénales, également des sanctions administratives. Ces dispositions font l'objet des articles 25 et 26 du projet de loi. Les mesures prévues à l'article 25 s'inspirent des dispositions administratives actuellement en place à l'encontre des bourses, des professionnels du secteur financier ou encore des personnes qui se proposent d'offrir publiquement des valeurs mobilières ou de les faire admettre en bourse. L'article 26 prévoit ces sanctions pénales dans les cas d'offres au public irrégulières, c'est-à-dire sans prospectus approuvé au préalable et il s'inspire de l'article 22 du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier. La nouvelle disposition du projet de loi fait abstraction d'une peine d'emprisonnement.

L'article 27 définit les voies de recours en s'inspirant de la procédure du contentieux administratif applicable lorsque les décisions de la Commission peuvent faire l'objet d'un recours devant le Tribunal administratif. Les auteurs du projet de loi ont jugé opportun de reprendre le texte de cette procédure directement à cet article 27 du projet de loi dans un souci de clarté.

Le Conseil d'Etat marque son accord à la rédaction proposée pour ces articles.

#### PARTIE II (III selon le Conseil d'Etat)

### **Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie I (II selon le Conseil d'Etat)**

#### *Article 28*

Cet article, placé de façon isolée en début de la partie II (III selon le Conseil d'Etat), précise que certaines définitions de la partie I (II selon le Conseil d'Etat) ne sont pas d'application pour cette partie qui traite des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne tombent pas dans le champ d'application de la directive proposée.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation sur la rédaction proposée pour cet article.

### **Chapitre 1er.– Des offres au public de valeurs mobilières**

#### *Article 29*

Cet article délimite le champ d'application de ce chapitre 1er et précise les définitions spécifiques à y retenir en ce qui concerne les notions „approbation“ et „émetteur“, différentes de celles retenues pour la partie I (II selon le Conseil d'Etat), et en complément de ce qui est spécifié à l'article 28.

Il s'agit des offres au public de valeurs mobilières non visées par la partie I (II selon le Conseil d'Etat) et exclues par l'article 4, paragraphe 2 du projet de loi. Au deuxième alinéa du paragraphe 1er, il est précisé que les offres au public de valeurs mobilières d'organismes de placement collectif du type ouvert ne sont pas régies par cette loi, mais par celle sur les organismes de placement collectif dits OPC.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à faire quant à la rédaction du texte proposé.

#### *Articles 30 à 44*

Les articles susvisés portent d'abord sur l'offre au public de valeurs mobilières, ainsi que sur des prospectus simplifiés. Il est à noter que la documentation pour un prospectus simplifié ne doit pas être

d'un contenu aussi développé que celui exigé par le Règlement (CE) No 809/2004. Les articles 40 à 44 concernent les communications à caractère promotionnel, le régime linguistique, le traitement des cas où les émetteurs ont leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg ainsi que les compétences de la Commission et, enfin, de la coopération, des sanctions et voies de recours.

Les textes de ces articles du chapitre 1er de la partie II sont semblables aux dispositions prévues respectivement aux articles 5 à 27 de la partie I (II selon le Conseil d'Etat), sous réserve d'y apporter les modifications en fonction du champ d'application et des définitions spécifiques au chapitre 1er de cette partie II (III selon le Conseil d'Etat). Là où cela était possible, les auteurs du projet ont veillé au strict parallélisme des textes.

Quant à l'article 30 qui introduit la notion de prospectus simplifié, le Conseil d'Etat voudrait relever que la liste des informations minimum à fournir sera définie, d'après l'article 32, par la Commission. Le Conseil d'Etat donne à considérer s'il ne serait pas indiqué de préciser les modalités ou critères d'établissement de cette liste dans le projet de loi même aux fins d'éviter toute insécurité juridique et d'avoir une transparence accrue.

L'article 33 porte sur la responsabilité concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié. A ce sujet, le Conseil d'Etat renvoie aux considérations faites à l'article 9 et propose de modifier la première phrase de cet article comme suit:

„La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus simplifié incombent à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur ou au garant, selon le cas.“

Le Conseil d'Etat approuve l'approche suivie par les auteurs du projet de loi et n'a pas d'autres observations à formuler quant aux textes des articles susmentionnés.

## **Chapitre 2.– Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

### *Article 45*

Cet article définit le champ d'application et donne les définitions spécifiques relatives à ce chapitre consacré aux valeurs mobilières et autres titres assimilables non visés par la partie I (II selon le Conseil d'Etat) et portant en particulier sur leur admission à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Quant aux définitions spécifiques relatives à ce chapitre, précisées au paragraphe 2 de l'article 45, le Conseil d'Etat retient que ceci limite la portée du contrôle préalable à l'approbation d'un prospectus, étant donné qu'il ne contient plus la limitation de la notion d'émetteur aux seules personnes morales.

### *Articles 46 à 60*

Ces articles portent sur les conditions de publication d'un prospectus simplifié qui, comme disposé antérieurement, ne doit pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par le règlement (CE) No 809/2004. Ces articles, dont le contenu est semblable ou parallèle aux dispositions respectives prévues aux articles 6 à 22 de la partie I (II selon le Conseil d'Etat), concernent notamment la publication et l'approbation des prospectus simplifiés, la responsabilité des auteurs, les dispositions en cas d'omission d'informations, les conditions de publication, la communication à caractère promotionnel, le régime linguistique et les compétences de l'autorité par rapport au prospectus simplifié.

Les différences par rapport aux articles commentés ci-avant concernent surtout la modification du champ d'application et les conditions spécifiques applicables aux valeurs mobilières qui ne tombent pas dans le champ d'application de la directive.

Le Conseil d'Etat prend acte qu'en vertu de l'article 46 l'autorité compétente pour ce type de valeurs est l'opérateur de marché, alors qu'en matière de coopération et d'échange d'informations, disposée à l'article 60, il s'agit d'une compétence exclusive de la Commission à laquelle l'opérateur de marché est tenu de communiquer toutes les informations nécessaires pour les besoins de la coopération et de l'échange d'informations.

Le Conseil d'Etat prend acte aussi que dans ce contexte l'opérateur de marché est délié de ses obligations au secret professionnel, aussi bien lorsqu'il agit sur demande de la Commission que lorsqu'il transmet spontanément des informations à celle-ci.

Le Conseil d'Etat approuve l'approche suivie par les auteurs du projet de loi et n'a pas d'observation à formuler relativement au texte des articles sous examen.

#### PARTIE III (IV selon le Conseil d'Etat)

### **Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne**

#### *Article 61*

Cette partie, qui comprend ce seul article, est consacrée aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire luxembourgeois qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. Il s'agit ici d'une option ouverte aux émetteurs qui feraient la demande d'être opérationnels sur le marché luxembourgeois et qui ne souhaitent pas être cotés sur un marché réglementé au sens du droit communautaire. En matière de prospectus, les règles structurantes sont celles de l'opérateur de marché en question, autorité compétente pour approuver les prospectus préalablement à l'admission à la négociation de valeurs mobilières.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à formuler concernant l'approche et le libellé de cet article.

#### PARTIE IV (V selon le Conseil d'Etat)

### **Dispositions transitoires, modificatives, abrogatoires et finale**

#### *Article 62*

Les dispositions de cet article transposent dans le droit national les dispositions transitoires de la directive prospectus, à l'exception de celle qui concerne exclusivement l'Allemagne. Ces dispositions portent en particulier sur les compétences de la Commission prévues par la loi notamment en matière d'approbation des prospectus qui entrent en vigueur avec la date d'entrée de la loi. En attendant celle-ci, par dérogation temporaire à ce principe, un émetteur peut demander à la Bourse de Luxembourg d'approuver un prospectus, établi conformément aux dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 et ceci jusqu'à la date du 30 juin 2005.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à formuler relativement à cet article.

#### *Article 63*

Cet article modifie certaines dispositions du droit existant concernant les organismes de placement collectif, la surveillance des marchés d'actifs financiers, la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg et les sociétés commerciales, en raison de la mise en place d'un régime communautaire harmonisé en matière d'offres au public et des informations à publier dans ce contexte.

Le Conseil d'Etat se déclare d'accord avec la démarche proposée par les auteurs du projet de loi, sauf en ce qui concerne la modification figurant sous le paragraphe 15. Il ne saurait en effet être permis de modifier une disposition figurant dans un règlement grand-ducal par un texte de loi, sous peine de violer le principe du parallélisme des formes. Aussi le Conseil d'Etat s'oppose-t-il formellement au maintien de ce paragraphe.

#### *Article 64*

Cet article porte sur les abrogations impliquées par le régime communautaire harmonisé dans la législation existante, en particulier en ce qui concerne les prérogatives de la Bourse de Luxembourg en matière d'approbation des prospectus sous le régime de la loi du 23 décembre 1998, ainsi que les conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières conformes au règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif à ces matières, et aux dispositions relatives aux dispenses des formalités de visa de prospectus concernant les OPC luxembourgeois de type ouvert, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers de type ouvert en cas d'offre au public au Luxembourg et, enfin, la disposition relative aux prospectus d'offres au public dans la loi concernant la société d'investissement en capital à risque.

Le Conseil d'Etat approuve la démarche proposée par les auteurs du projet de loi, sauf pour ce qui est de l'abrogation du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 qui ne peut, au regard du principe du parallélisme des formes, se faire par le biais d'une loi. Le paragraphe 2 de l'article sous examen est donc à supprimer sous peine d'opposition formelle.

*Article 65*

Cet article prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée, disposition approuvée par le Conseil d'Etat.

*Annexes*

Les annexes n'appellent pas d'observation de la part du Conseil d'Etat.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 14 juin 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES



Service Central des Imprimés de l'Etat

5444/02

N° 5444<sup>2</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI**

relative aux prospectus pour valeurs mobilières et

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

**AMENDEMENTS ADOPTES PAR LA COMMISSION  
DES FINANCES ET DU BUDGET****DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(17.6.2005)

Monsieur le Président,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat et à la demande de la Commission des Finances et du Budget, j'ai l'honneur de vous soumettre ci-après plusieurs amendements au projet de loi sous rubrique.

La Commission a retenu la plupart des propositions de modifications formulées par le Conseil d'Etat. Je vous joins, à titre indicatif, le texte du projet de loi tel qu'il a été arrêté par les membres de la Commission des Finances et du Budget.

*Amendement 1:*

A la lettre t) du paragraphe 1. de l'article 2 (selon le Conseil d'Etat), les modifications suivantes sont proposées:

- „t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 42 7 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 49 13 s'il existe un supplément,

concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;“.

*Motivation de l'amendement 1:*

Après vérification avec le texte de la directive 2003/71/CE, la référence à l'article 12 est fautive et doit être remplacée par celle à l'article 7 de cette même directive qui fixe le principe de la détermination par voie de mesures d'exécution des informations à inclure au minimum dans un prospectus. De même, la référence à l'article 19 de la présente loi est fautive et serait à remplacer par celle à l'article 13 qui traite des suppléments (l'article 16 du projet de loi, version déposée, respectivement article 16 de la directive 2003/71/CE).

*Amendement 2:*

Le paragraphe 2. de l'article 2 (selon le Conseil d'Etat) aura le libellé suivant et sera suivi d'un nouveau paragraphe 3. Le paragraphe 3. proposé par le Conseil d'Etat deviendra paragraphe 4.

~~„2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur tient à jour un registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés, en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données. résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:~~

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

~~Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point v), les dispositions ci-après sont d'application.~~

~~La Commission inscrit sur ce même registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés. Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.~~

~~Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.~~

~~3. La Commission tient à jour le registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés en vertu du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données.~~

~~Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.~~

~~Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.~~

~~3. 4. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article.“.~~

*Motivation de l'amendement 2:*

Le nouveau paragraphe 3. reprend la partie supprimée du texte du paragraphe 2. qui concerne directement les dispositions du registre en lui rajoutant une référence dans la deuxième ligne à la définition des personnes considérées comme investisseurs qualifiés.

Comme demandé par le Conseil d'Etat, les dispositions qui relèvent exclusivement des dispositions autour de la tenue du, de la mise à disposition du et de l'enregistrement dans le registre ont été regroupées dans un nouveau paragraphe 3.

En vue de respecter le commentaire relatif au renvoi au seul point iv) au début du paragraphe 2., les dispositions ont été splittées en deux parties, une première reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, personnes physiques avec mention du „paragraphe 1, lettre j), point iv)“ et une deuxième partie reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, PME avec mention du „paragraphe 1, lettre j), point v)“.

Comme ces deux paragraphes traitent tous les deux du registre, ils devraient en principe se suivre. Par conséquent, les bons de caisse sont repris à la suite de ces deux dispositions dans un paragraphe 4.

*Amendement 3:*

A la lettre b) du paragraphe 2. de l'article 54, il est proposé de supprimer le mot „ou“. La lettre b) sera libellée de la manière suivante:

„b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public,–ø au siège statutaire de l'émetteur, ou“.

*Motivation de l'amendement 3:*

L'auteur du texte a oublié de supprimer „ , ou“ lors de la reprise des dispositions de publication dans cette partie.

\*

Vu l'extrême urgence de l'adoption de ce projet de loi, je vous saurais gré de bien vouloir considérer ces amendements au cours de votre séance du *21 juin 2005*.

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Jean-Claude Juncker, Ministre des Finances, et à Madame Octavie Modert, Secrétaire d'Etat aux Relations avec le Parlement.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

*Le Président de la Chambre des Députés,*  
Lucien WEILER

\*

## PROJET DE LOI

### relative aux prospectus pour valeurs mobilières et

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

## PARTIE I

### Dispositions générales

#### **Art. 1er.– *Objet***

La présente loi établit les exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché de valeurs mobilières.

#### **Art. 2.– *Définitions***

1. Aux fins de la présente loi, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine visant à déterminer si le prospectus est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible;
- b) „autorité compétente“: l'autorité administrative centrale désignée par chaque Etat membre en vertu de l'article 21, paragraphe 1 de la directive 2003/71/CE;
- c) „Commission“: la Commission de surveillance du secteur financier. La Commission est l'autorité compétente indépendante au Luxembourg;
- d) „émetteur“: une personne morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières;
- e) „établissements de crédit“: les entreprises telles que définies à l'article 1er, point 1), lettre a) de la directive 2000/12/CE;
- f) „Etat membre“: un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- g) „Etat membre d'accueil“: l'Etat membre où une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée, lorsqu'il diffère de l'Etat membre d'origine;
- h) „Etat membre d'origine“:
  - i) pour tout émetteur communautaire de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire;

- ii) pour toute émission de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1.000 euros, et pour toute émission de titres autres que de capital donnant droit à acquérir tout titre transférable ou à recevoir un montant en espèces à la suite de la conversion de ces titres ou de l'exercice des droits conférés par eux, pour autant que l'émetteur des titres autres que de capital ne soit pas l'émetteur des titres sous-jacents ou une entité appartenant au groupe de ce dernier émetteur, l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, celui où les valeurs mobilières considérées ont été ou seront admises à la négociation sur un marché réglementé, ou celui où les valeurs mobilières sont offertes au public selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas;
- iii) pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), qui ont leur siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public après le 31 décembre 2003 ou celui de la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège statutaire dans un Etat tiers, lorsque l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix;
- i) „instruments du marché monétaire“: les catégories d'instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie (à l'exclusion des instruments de paiement);
- j) „investisseurs qualifiés“:
  - i) les personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers, et notamment les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de pension et de retraite et leurs sociétés de gestion, les courtiers en matières premières, ainsi que les entités non agréées ou non réglementées dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières;
  - ii) les gouvernements nationaux et régionaux, les banques centrales, les organisations internationales et supranationales comme le Fonds monétaire international, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, et les autres organisations internationales analogues;
  - iii) les autres personnes morales qui ne remplissent pas deux des trois critères figurant à la lettre r);
  - iv) les personnes physiques inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
  - v) les PME inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
- k) „marché réglementé“: un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché au sens de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions relatives aux marchés réglementés de l'Espace économique européen. Ces marchés réglementés figurent sur la liste de tous les marchés réglementés publiée par la Commission européenne;
- l) „offre au public de valeurs mobilières“: une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers;
- m) „organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé“: les fonds communs de placement, les fonds du type „unit trust“ et les sociétés d'investissement:
  - i) dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et

- ii) dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;
- n) „parts d'un organisme de placement collectif“: les titres émis par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- o) „pays tiers“: un Etat autre qu'un Etat membre;
- p) „personne faisant une offre“ (ou „offreur“): une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières;
- q) „personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“: une personne morale ou physique qui effectue la demande d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé pour son propre compte;
- r) „petites et moyennes entreprises“ (PME): les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels non consolidés ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes: un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan ne dépassant pas 43.000.000 euros et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50.000.000 euros;
- s) „programme d'offre“: un programme qui permet d'émettre des titres autres que de capital, y compris des bons de souscription d'actions et des warrants couverts sous quelque forme que ce soit, appartenant à un type et/ou à une catégorie similaire, d'une manière continue ou répétée, pendant une période d'émission déterminée;
- t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 7 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 13 s'il existe un supplément, concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;
- u) „titres autres que de capital“: toutes les valeurs mobilières qui ne sont pas des titres de capital;
- v) „titres de capital“: les actions et autres valeurs mobilières assimilables à des actions, ainsi que toute autre valeur mobilière conférant le droit de les acquérir à la suite d'une conversion ou de l'exercice de ce droit, pour autant que les valeurs de la seconde catégorie soient émises par l'émetteur des actions sous-jacentes ou par une entité appartenant au groupe dudit émetteur;
- w) „valeurs mobilières“: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que:
  - i) les actions de sociétés et tous autres titres équivalents à des actions de sociétés de capitaux, de sociétés de personnes („partnerships“) ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions;
  - ii) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats représentatifs de tels titres;
  - iii) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures;
- x) „valeurs mobilières émises d'une manière continue ou répétée“: valeurs mobilières appartenant à un même type/à une même catégorie, émises au robinet ou au moins à deux reprises distinctes sur une période de douze mois.

2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), points iv), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur un registre des personnes physiques résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.



Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point v), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur ce même registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés.

3. La Commission tient à jour le registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés en vertu du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données.

Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.

Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.

4. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article.

### **Art. 3.– Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro**

Aux fins de l'application de la loi, les émissions et offres de titres autres que de capital libellés dans une devise autre que l'euro bénéficient du même régime que ceux libellés en euro à condition que la valeur nominale unitaire de ces titres soit, à la date de l'émission ou de l'offre, équivalente ou presque équivalente aux montants en euros repris dans la présente loi.

## PARTIE II

### **Des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire dans la directive 2003/71/CE**

#### **Chapitre 1: Dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la publication du prospectus**

##### **Art. 4.– Champ d'application**

1. La présente partie s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine ou Etat membre d'accueil au sens de la présente loi.

2. La présente partie ne s'applique pas:

- a) aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé;
- b) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des Etats membres;
- c) aux parts de capital dans les banques centrales des Etats membres;
- d) aux valeurs mobilières inconditionnellement et irrévocablement garanties par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre;
- e) aux valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un Etat membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs;
- f) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, pour autant que ces valeurs mobilières:
  - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;

- iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables;
- iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;
- g) aux parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache;
- h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre est inférieur à 2.500.000 euros; cette limite est calculée sur une période de douze mois;
- i) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque le montant total de l'offre au public est inférieur à 50.000.000 euros, limite qui est calculée sur une période de douze mois, pour autant que ces valeurs mobilières:
  - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
- j) aux instruments du marché monétaire dont l'échéance à l'émission est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières.

3. Un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, mentionné au paragraphe 2, lettres b), d), g) et h) peut établir un prospectus conformément à la présente partie lorsque des valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.

**Art. 5.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par Etat membre; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;

- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés.

**Art. 6.– Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

1. Toute admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions représentant, sur une période de douze mois, moins de 10% du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- b) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- c) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- e) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- f) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- g) les actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- h) les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un autre marché réglementé aux conditions suivantes:
  - i) ces valeurs mobilières, ou des valeurs mobilières de même catégorie, ont été admises à la négociation sur cet autre marché réglementé depuis plus de dix-huit mois;

- ii) pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé après le 31 décembre 2003, l'admission à la négociation sur cet autre marché réglementé s'est faite en liaison avec un prospectus approuvé et mis à la disposition du public;
- iii) sauf lorsque le point ii) est d'application, pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation après le 30 juin 1983, un prospectus a été approuvé conformément aux exigences de la directive 80/390/CEE ou de la directive 2001/34/CE;
- iv) les obligations continues relatives à la négociation sur cet autre marché réglementé ont été remplies;
- v) la personne qui sollicite l'admission d'une valeur mobilière à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg en vue de cette dérogation met un résumé à la disposition du public dans une langue acceptée par la Commission;
- vi) le résumé visé au point v) est mis à la disposition du public au Luxembourg comme prévu à l'article 16, paragraphe 2, et
- vii) le contenu du résumé est conforme aux spécifications de l'article 8, paragraphe 2. En outre, le résumé précise à quel endroit le prospectus le plus récent peut être obtenu et à quel endroit les informations financières publiées par l'émetteur en application de ses obligations de publicité sont disponibles.

**Art. 7.– Approbation des prospectus**

1. Aucun prospectus ne peut être publié avant approbation par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission est l'autorité compétente pour l'approbation des prospectus.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur dont aucune valeur mobilière n'a encore été admise à la négociation sur un marché réglementé et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur, par l'offreur ou par la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. La Commission peut déléguer l'approbation d'un prospectus à l'autorité compétente d'un autre Etat membre, avec l'accord de cette dernière. La Commission peut accepter une délégation d'approbation d'un prospectus par l'autorité compétente d'un autre Etat membre. Toute délégation est notifiée à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de la décision prise par la Commission. Le délai fixé au paragraphe 2 court à partir de cette même date.

7. En approuvant un prospectus, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

8. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 8.– Etablissement du prospectus**

1. Sans préjudice de l'article 10, paragraphe 2, le prospectus contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé. Le résumé expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières et les principaux risques présentés par ceux-ci, dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:

- a) qu'il doit être lu comme une introduction au prospectus, et
- b) que toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur, et
- c) que, lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale du for, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire, et
- d) qu'une responsabilité civile est attribuée aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et en ont demandé la notification, mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital ayant une valeur nominale d'au moins 50.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement, une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus peut, au choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs couvrant à suffisance les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé, conformément à l'article 13.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

**Art. 9.– Responsabilité concernant le prospectus**

1. La responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf contenu trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

**Art. 10.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus, ou
- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 16, paragraphe 2.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus certaines informations prévues dans la loi, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique ou une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 11.– Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public ou d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 13.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital, visés à l'article 8, paragraphe 4, lettre b) la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé conformément à l'article 13, paragraphe 1. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 12, et le résumé est considéré comme un prospectus valable.

5. Un prospectus, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 13 et 12 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public et une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

#### **Art. 12.– Prospectus consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou d'admission de ces valeurs à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 16. La note et le résumé sont soumis séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

#### **Art. 13.– Supplément au prospectus**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou, le cas échéant, le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus initial. Le résumé, et toute traduction éventuelle de celui-ci, donne également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément au prospectus.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

3. Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1er, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat d'origine.

#### **Art. 14.– Informations**

1. Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé fournissent, au moins une fois par an, un document qui contient ou mentionne toutes les informations qu'ils ont publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois dans un ou plusieurs Etats membres et dans des pays tiers pour satisfaire à leurs obligations au regard des dispositions législatives communautaires et nationales concernant la réglementation en matière de valeurs mobilières, d'émetteurs de valeurs mobilières et de marchés des valeurs mobilières. Les émetteurs font au moins référence aux informations requises par les directives sur le droit des sociétés, la directive 2004/109/CE et le règlement (CE) No 1606/2002.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le document est déposé auprès de la Commission après la publication des comptes annuels. Lorsque le document renvoie à des informations, il convient de préciser où lesdites informations peuvent être obtenues.

3. L'obligation énoncée au paragraphe 1 ne s'applique pas aux émetteurs de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros.

**Art. 15.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement ou simultanément et approuvés par la Commission ou déposés conformément à la loi. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose. Le résumé ne peut inclure des informations par référence.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 16.– Publication et publicité du prospectus**

1. Une fois approuvé, le prospectus est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées. En outre, dans le cas d'une première offre au public d'une catégorie d'actions non encore admises à la négociation sur un marché réglementé et qui doit l'être pour la première fois, le prospectus est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans les Etats membres où l'offre au public est faite ou l'admission à la négociation sollicitée, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public dans les bureaux du marché sur lequel les valeurs mobilières sont admises à la négociation, ou au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet du marché réglementé où l'admission à la négociation est sollicitée, ou
- e) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus approuvés conformément à l'article 7. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par



l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 17.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public ou à leur admission à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur, l'offreur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus.

5. Lorsque aucun prospectus n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus ou dans un supplément au prospectus conformément à l'article 13, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

**Chapitre 2: Offres au public et admissions à la négociation  
sur un marché réglementé transfrontières**

**Art. 18.– Reconnaissance de l'approbation d'un prospectus**

Sans préjudice de l'article 24, lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus, ainsi que tout supplément éventuel, est valable aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg dès que la Commission aura reçu la notification de l'approbation de la part de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. La Commission n'engage ni procédure d'approbation ni aucune procédure administrative à l'égard de ces prospectus.

**Art. 19.– Notification**

1. A la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent cette demande, ou, si la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la Commission fournit aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie dudit prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée de la traduction du résumé produit sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus.

2. L'application éventuelle des dispositions de l'article 10, paragraphes 2 et 3 est mentionnée et justifiée dans le certificat.

### **Chapitre 3: Régime linguistique et émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

#### **Art. 20.– Régime linguistique**

1. Lorsqu'une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée sur le territoire du Luxembourg uniquement et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

2. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres à l'exclusion du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de ces Etats membres, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé, selon le cas.

Aux fins de l'examen à effectuer par la Commission, le prospectus est établi dans une langue acceptée par celle-ci, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

3. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans plusieurs Etats membres y compris sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

Le prospectus est également mis à disposition soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de chaque Etat membre d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas.

4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé, selon le cas.

5. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

#### **Art. 21.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine pour un émetteur qui a son siège statutaire dans un pays tiers, la Commission peut approuver un prospectus se rapportant à une offre au public ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé, qui a été établi selon la législation d'un pays tiers, pour autant que

- a) le prospectus ait été élaboré selon des normes internationales édictées par les organisations internationales des commissions de valeurs, notamment les normes de publicité de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs, et
- b) les informations, notamment financières, requises soient équivalentes à celles exigées en application de la loi, et
- c) le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

2. Lorsque des valeurs mobilières émises par un émetteur ayant son siège statutaire dans un pays tiers sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre autre que le Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, les exigences prévues à l'article 13, paragraphe 3 et aux articles 19 et 20 sont applicables.

## **Chapitre 4: Autorité compétente**

### **Art. 22.– Compétences**

1. La Commission s'acquitte des obligations prévues par la présente partie et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celle-ci.

2. La Commission est l'autorité compétente chargée de coopérer avec les autorités étrangères compétentes visées à l'article 23.

3. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la loi. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à suspendre à tout moment la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou à demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- h) à interdire la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, si elle constate qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- i) à rendre public le fait que l'émetteur, l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- j) d'enjoindre à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

4. Une fois que des valeurs mobilières ont été admises à la négociation sur un marché réglementé, la Commission a également qualité pour:

- a) exiger de l'émetteur qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
- b) suspendre la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation de valeurs mobilières si, à son avis, la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;
- c) veiller à ce que les émetteurs se conforment aux obligations communautaires en matière de diffusion d'informations périodiques et occasionnelles, fournissent des informations équivalentes à tous les investisseurs et appliquent un traitement équivalent à tous les détenteurs de ses valeurs mobilières se trouvant dans une situation analogue, dans tous les Etats membres où ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation;

d) effectuer des inspections sur place sur le territoire du Luxembourg dans les locaux d'un émetteur, d'un offreur ou d'une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, afin de s'assurer du respect des dispositions de la loi.

Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la Commission peut appliquer les dispositions des lettres a) et c) à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans l'accord de l'émetteur.

**Art. 23.– *Coopération entre les autorités***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. La Commission prête son concours aux autorités compétentes des Etats membres. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission parce qu'il émet différentes catégories de valeurs mobilières ou lorsque l'approbation d'un prospectus a été déléguée à l'autorité compétente d'un autre Etat membre en vertu de l'article 7, paragraphe 6. De même, la Commission coopère étroitement lorsqu'une ou des autorités compétentes demandent la suspension ou l'interdiction de la négociation de valeurs mobilières négociées dans divers Etats membres afin de garantir des conditions égales entre les différents lieux de négociation et d'assurer la protection des investisseurs. Le cas échéant, l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil peut solliciter l'aide de son homologue de l'Etat membre d'origine dès le stade de l'examen d'un dossier, en particulier en ce qui concerne des formes nouvelles ou rares de valeurs mobilières. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut demander des informations à son homologue de l'Etat membre d'accueil sur tout élément spécifique au marché concerné.

Sans préjudice de l'article 22, la Commission consulte au besoin les opérateurs de marchés réglementés, en particulier pour décider de suspendre ou demander à un marché réglementé de suspendre une négociation ou d'interdire une négociation.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

**Art. 24.– *Mesures conservatoires***

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, la Commission informe l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine dès lors qu'elle établit que des irrégularités ont été commises par l'émetteur ou par les établissements financiers chargés des procédures d'offre au public ou qu'il y a eu violation des obligations incombant à l'émetteur du fait de l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

2. Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine ou en raison de l'inadéquation de ces mesures, l'émetteur ou les établissements financiers chargés de l'offre au

public sur le territoire du Luxembourg persistent à violer les dispositions législatives ou réglementaires applicables, la Commission, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, prend toutes les mesures qui s'imposent pour protéger les investisseurs. La Commission européenne est informée de ces mesures dans les meilleurs délais.

### **Chapitre 5: Sanctions et voies de recours**

#### **Art. 25.– Sanctions administratives**

1. Les personnes visées à l'article 22, paragraphe 3 peuvent être frappées par la Commission d'une amende administrative de 125 à 125.000 euros:

- au cas où elles ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières ou obtenu une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions de la loi,
- au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations adressées par la Commission,
- lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts,
- au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la Commission,
- au cas où elles publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

2. Les mêmes dispositions s'appliquent aux personnes visées à l'article 22, paragraphe 4, lettre d) au cas où elles entravent une inspection sur place de la Commission.

3. La Commission est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

#### **Art. 26.– Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par la présente loi est puni d'une amende de 250 euros à 125.000 euros.

#### **Art. 27.– Voies de recours**

1. Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi. Le délai de recours est de trois mois à compter de la notification de la décision.

Le jugement du Tribunal administratif est susceptible d'être entrepris par un appel à interjeter devant la Cour administrative endéans un délai de quarante jours prenant cours à compter de la notification du jugement par le greffe de la juridiction de première instance.

Les délais susmentionnés sont prévus sous peine de forclusion mais sans préjudice des dispositions de la loi du 22 décembre 1986 relative au relevé de déchéance. Lesdits délais ne sont pas susceptibles d'augmentation en raison du domicile de la personne physique ou morale soumise à contrôle.

2. Les recours devant les juridictions administratives n'ont pas d'effet suspensif.

Une demande de surséance à exécution peut être présentée par requête distincte devant le Président du Tribunal administratif ou le magistrat qui le remplace.

Le sursis à exécution ne peut être ordonné qu'à la double condition que, d'une part, l'exécution de la décision attaquée risque de causer au requérant un préjudice grave et définitif et que, d'autre part, les moyens invoqués à l'appui du recours dirigé contre la décision paraissent sérieux. Le sursis est rejeté si l'affaire est en état d'être plaidée et décidée à brève échéance.

La procédure devant le Président du Tribunal administratif est orale. L'affaire est plaidée à l'audience à laquelle les parties ont été convoquées. Sur demande justifiée, le Président peut accorder des remises.

L'ordonnance est exécutoire dès sa notification. Elle n'est susceptible d'aucune voie de recours. Elle cesse ses effets lorsque le Tribunal a tranché le principal ou une partie du principal. Le Juge qui a connu de la demande d'effet suspensif du recours ne peut plus siéger au fond.

Le Président du Tribunal administratif ou le juge qui le remplace peut au provisoire ordonner toutes mesures afin de sauvegarder les intérêts des parties ou des personnes qui ont intérêt à la solution de l'affaire, à l'exclusion des mesures ayant pour objet des droits civils. Une telle demande est instruite et jugée selon la procédure prévue pour la demande de surséance.

### PARTIE III

#### **Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II**

##### **Art. 28.– Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 1, paragraphe 1, lettres a), b), d), g) et h) ne sont pas d'application.

##### **Chapitre 1: Des offres au public de valeurs mobilières**

##### **Art. 29.– Champ d'application et définitions**

1. Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visées par la partie II sur le territoire du Luxembourg.

Les offres au public de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé relèvent des seules dispositions prévues par les lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par la Commission visant à déterminer si le prospectus simplifié est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

##### **Art. 30.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus simplifié, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- f) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre;
- g) les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

**Art. 31.– Approbation des prospectus simplifiés**

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par la Commission.

2. La Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par l'offreur.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur ou l'offreur, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. En approuvant un prospectus simplifié, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

7. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 32.– Etablissement du prospectus simplifié**

1. Sans préjudice de l'article 34, paragraphe 2, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause

le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par la Commission.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de l'offreur, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs suffisant à couvrir les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public conformément à l'article 39.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

#### **Art. 33.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

#### **Art. 34.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus simplifié:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus simplifié, ou
- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 38, paragraphe 2.



2. La Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 35.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 39.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital visés à l'article 32, paragraphe 4, lettre b), la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 37 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

5. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 39 et 37 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 36.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de la Commission. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 37.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'offre au public de valeurs mobilières.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible

d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 39. La note est soumise séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

**Art. 38.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public. En outre, dans le cas d'une première offre au public, le prospectus simplifié est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 31. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus simplifié est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 39.– Supplément au prospectus simplifié**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus simplifié et la clôture définitive de l'offre au public, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

**Art. 40.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou l'offreur est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

5. Lorsque aucun prospectus simplifié n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus simplifié doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus simplifié ou dans un supplément au prospectus simplifié conformément à l'article 39, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

**Art. 41.– Régime linguistique**

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 42.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg**

La Commission peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une offre au public qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la Commission et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

**Art. 43.– Compétences**

1. La Commission s'acquiesce des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.

2. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;

- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur ou de l'offreur, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à rendre public le fait que l'émetteur ou l'offreur ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- h) d'injoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

**Art. 44.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus ou d'un prospectus simplifié,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

4. Aux fins du présent chapitre, les articles 25, 26 et 27 sont d'application.

**Chapitre 2: *Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé***

**Art. 45.– *Champ d'application et définitions***

1. Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières et autres titres assimilables non visées par la partie II sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois du type autre que fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières de droit non luxembourgeois communautaires harmonisés commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers du type autre que fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions des lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg, visant à déterminer si le prospectus simplifié requis est complet;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

**Art. 46.– Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

1. Toute admission à la négociation de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visés par la partie II sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- d) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre.

**Art. 47.– Approbation des prospectus simplifiés**

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par l'opérateur de marché concerné.

2. L'opérateur de marché notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Si l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, le délai prévu au paragraphe 2 ne court qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

4. Si les documents sont incomplets, l'opérateur de marché en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

5. En approuvant un prospectus simplifié, l'opérateur de marché ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

6. L'absence de décision dans le délai indiqué au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 60.

**Art. 48.– Etablissement du prospectus simplifié**

1. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 1, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières admises à la négociation

sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par l'opérateur de marché dans ses règles de fonctionnement.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Dans le cas de titres autres que de capital émis dans le cadre d'un programme d'offre, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs proposées à la négociation sur le marché réglementé en question. Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être proposées à la négociation sur le marché réglementé en question conformément à l'article 55.

**Art. 49.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Art. 50.– Omission d'informations**

1. L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, s'il estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

2. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 51.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication pour d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 55.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum, sauf avis contraire de l'opérateur de marché concerné.

3. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 48, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 53 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

4. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 55 et 53 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 52.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de l'opérateur de marché concerné. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 53.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par un opérateur de marché est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 55. La note est soumise séparément à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

**Art. 54.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de l'opérateur de marché concerné et mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, au plus tard, avant le début de la négociation des valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de l'opérateur de marché concerné.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c) ou d).

4. L'opérateur de marché concerné publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 47.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 55.– *Supplément au prospectus simplifié***

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constatée entre l'approbation du prospectus simplifié et le début des négociations sur le marché réglementé en question, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

**Art. 56.– *Communications à caractère promotionnel***

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 4. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par l'opérateur de marché concerné ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

**Art. 57.– *Régime linguistique***

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 58.– *Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg***

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une admission à la négociation sur un marché réglementé ou organisé qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 59.– *Compétences***

1. L'opérateur de marché concerné s'acquiesce des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.



2. L'opérateur de marché concerné dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. L'opérateur de marché concerné est habilité:

- a) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des dirigeants de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à interdire la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre;
- e) à rendre public le fait que l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- f) à suspendre à tout moment la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre.

**Art. 60.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission est seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 44, paragraphes 2 et 3 est applicable.

2. Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la Commission est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus simplifié ou relevant des compétences définies à l'article 59, paragraphe 2. La communication d'informations par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

3. Aux fins du présent chapitre, les articles 25 et 27 sont d'application. Toutefois, la Commission est seule habilitée à prononcer des sanctions administratives pécuniaires, dans le cadre des compétences de la Commission prévues à l'article 22. La Commission peut également faire usage du pouvoir d'injonction prévu à l'article 22 paragraphe 3, lettre j) dans le cadre du présent chapitre. Un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la Commission s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre. Une telle communication par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

4. Les décisions prises par l'opérateur de marché sont susceptibles de recours devant les juridictions de droit commun au Luxembourg.

## PARTIE IV

**Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne****Art. 61.– *Champ d'application et dispositions applicables***

La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

## PARTIE V

**Dispositions transitoires, modificatives, abrogatoires et finale****Art. 62.– *Dispositions transitoires***

1. Les émetteurs de valeurs mobilières ayant leur siège statutaire dans un pays tiers, dont les valeurs ont déjà été admises à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, peuvent choisir, au titre de la partie II, la Commission comme autorité compétente dont ils dépendront conformément à l'article 1, paragraphe 1, lettre h), point iii) et doivent notifier, au plus tard le 31 décembre 2005, leur décision à la Commission que le Luxembourg est leur Etat membre d'origine d'élection.

2. Par dérogation à l'article 5, les offres au public des établissements de crédit ou autres établissements financiers équivalents à des établissements de crédit qui ne sont pas couvertes par les dispositions de l'article 4, paragraphe 2, point h) peuvent bénéficier des dispositions prévues à l'annexe II, partie I, point B du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières dans le cas des titres de créance ou d'autres titres transférables équivalents à des titres de créances, émis de manière continue ou répétée au Luxembourg jusqu'au 31 décembre 2008.

3. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg peut demander l'approbation du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé ou d'une seule admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé soit à un opérateur de marché selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit à la Commission selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement ou, en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé, selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

4. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur ou un offreur peut demander à la Commission d'approuver le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières soit selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

**Art. 63.– Dispositions modificatives**

1. Le paragraphe (1) de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier est modifié par l'ajout d'un nouvel alinéa à la teneur suivante:

„La Commission est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé, des offreurs ou des émetteurs demandant l'approbation d'un prospectus.“

2. L'article 70 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après les mots „organismes de placement collectif“.

3. L'article 85 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 3 à la teneur suivante:

„(3) L'obligation de publier un prospectus au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

4. L'article 76 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après le terme „OPC“.

5. L'article 109 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 4 à la teneur suivante:

„L'obligation de publier un prospectus complet au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

6. Le premier paragraphe de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par l'insertion d'une nouvelle seconde phrase à la teneur suivante:

„Une bourse est un opérateur de marché qui dispose de la capacité de gérer et/ou d'exploiter un ou plusieurs marchés d'actifs financiers.“

7. Le paragraphe (3) de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression du terme „bourses“ qui est remplacé par les termes suivants „marchés réglementés“.

8. Le paragraphe (3) de l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „au marché organisé“ qui sont remplacés par les termes suivants „à un ou des marchés organisés“.

9. Le titre de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „Visa des prospectus“ et remplacé par les termes suivants „Admission de valeurs mobilières à la cote officielle“.

10. Le paragraphe (3) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une offre publique ou“.

11. Le paragraphe (1) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse inscrite“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché inscrit“.

12. Le paragraphe (5) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse située“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché réglementé situé“.

13. Le paragraphe (2) de l'article 8 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „ , règles qui sont fixées par règlement grand-ducal“.

14. L'article 11 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „ , ou qui commet ou tente de commettre une infraction au paragraphe (5) de l'article 3,“.

15. Le paragraphe 2° de l'article 163 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, est modifié par la suppression des références aux articles 33, 34, 80, 81 et 161. La première phrase de l'article 175 de cette même loi est modifiée par la suppression des références aux articles 33 à 36 et 80 à 83.

**Art. 64.– Dispositions abrogatoires**

1. Les paragraphes (1), (2) et (5) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers sont abrogés sans préjudice de l'article 62, paragraphe 3 de la présente loi.

2. Les articles 33, 34, 35, 36, 80, 81, 82, 83, 84, 5ème et 6ème alinéas et 161 ainsi que les paragraphes (3), (5) et (6) de l'article 29, le paragraphe 1° de l'article 163 et le paragraphe 3° de l'article 166 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, sont abrogés.

3. L'article 73 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“.

4. L'article 95 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.“

5. Le paragraphe 3 de l'article 13 de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque est abrogé.

**Art. 65.– Disposition finale**

La référence à la présente loi pourra se faire sous forme abrégée en utilisant les termes de „loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières“.

\*

## ANNEXE INDICATIVE I, APPLICABLE A LA PARTIE II

**PROSPECTUS****I. Résumé**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- A. identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- B. éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- C. informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- D. informations concernant l'émetteur
  - histoire et évolution de la société
  - aperçu de ses activités
- E. examen du résultat et de la situation financière et perspectives
  - recherche et développement, brevets et licences, etc.
  - tendances de la société
- F. administrateurs, membres de la direction et salariés
- G. principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- H. informations financières
  - Etats financiers consolidés et autres informations financières
  - changements notables
- I. modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
  - offre ou admission à la négociation
  - plan de distribution
  - places de cotation ou de négociation
  - détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
  - dilution (uniquement pour les titres de capital)
  - dépenses liées à l'émission
- J. renseignements complémentaires
  - capital social
  - acte constitutif et statuts
  - documents accessibles au public.

**II. Identité des administrateurs, des membres de la direction,  
des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**III. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

#### **IV. Informations de base**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables dans la structure du groupe auquel la société est intégrée ou dans ses politiques comptables, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- D. Facteurs de risque

#### **V. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

#### **VI. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les Etats financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

#### **VII. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs de la société et les membres de sa direction, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat

#### **VIII. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

### **IX. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

### **X. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

### **XI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Contrôle des changes
- E. Imposition
- F. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- G. Opinions émises par des experts
- H. Documents accessibles au public
- I. Informations subsidiaires

\*

## ANNEXE INDICATIVE II, APPLICABLE A LA PARTIE II

**DOCUMENT D'ENREGISTREMENT****I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**II. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Facteurs de risque

**III. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

**IV. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les Etats financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

**V. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs et directeurs de la société, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat



## **VI. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

## **VII. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

## **VIII. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public
- F. Informations subsidiaires

\*

### **ANNEXE INDICATIVE III, APPLICABLE A LA PARTIE II**

#### **NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES**

##### **I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

##### **II. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

### **III. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Capitaux propres et endettement
- B. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- C. Facteurs de risque

### **IV. Intérêts des experts**

L'objectif est de fournir des informations sur les transactions passées entre la société et les experts ou conseillers auxquels elle fait ponctuellement appel.

### **V. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

### **VI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Contrôle des changes
- B. Imposition
- C. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public

\*

## ANNEXE INDICATIVE IV, APPLICABLE A LA PARTIE II

**RESUME**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- informations concernant l'émetteur
- histoire et évolution de la société
- aperçu de ses activités
- examen du résultat et de la situation financière et perspectives
- recherche et développement, brevets et licences, etc.
- tendances
- administrateurs, membres de la direction et salariés
- principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- informations financières
- Etats financiers consolidés et autres informations financières
- changements notables
- modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
- offre ou admission à la négociation
- plan de distribution
- places de cotation ou de négociation
- détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
- dilution (uniquement pour les titres de capital)
- dépenses liées à l'émission
- informations complémentaires
- capital social
- acte constitutif et statuts
- documents accessibles au public.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5444/03

N° 5444<sup>3</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT**

(21.6.2005)

Par dépêche du 17 juin 2005, le Président de la Chambre des députés a saisi le Conseil d'Etat d'une série d'amendements au projet de loi sous rubrique en se référant à l'article 19(2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat.

Les amendements étaient accompagnés de commentaires ainsi que d'une version coordonnée du texte du projet de loi en vedette.

*Amendement 1*

L'amendement 1 qui vise à corriger des erreurs de référence à l'endroit de la lettre t) du paragraphe 1er de l'article 2 n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'Etat.

*Amendement 2*

Conformément à l'observation y relative formulée par le Conseil d'Etat dans son avis du 14 juin 2005, les auteurs des amendements ont dissocié les personnes physiques et les PME, tout en regroupant dans un nouveau paragraphe 3 les dispositions relatives à la tenue et à la mise à disposition du registre des investisseurs qualifiés ainsi qu'à l'enregistrement dans celui-ci.

Ils se sont par ailleurs ralliés à la proposition du Conseil d'Etat d'exclure du champ d'application de la loi les bons de caisse non fongibles.

Le texte de l'amendement ainsi que les adaptations formelles qui en découlent trouvent l'accord du Conseil d'Etat.

*Amendement 3*

L'amendement 3 ne vise qu'à redresser une erreur de syntaxe et n'appelle de ce fait pas d'observation.

Finalement, l'intitulé du projet de loi coordonné est à compléter au deuxième tiret par le mot „financier“, mot dont le Conseil d'Etat aimerait signaler l'omission.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 21 juin 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES

5444/04



**N° 5444<sup>4</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2004-2005

**PROJET DE LOI****relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

\* \* \*

**RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES  
ET DU BUDGET**

(22.6.2005)

La Commission se compose de: M. Laurent MOSAR, Président; M. Lucien THIEL, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Ben FAYOT, Gast GIBERYEN, Charles GOERENS, Norbert HAUPERT, Claude MEISCH, Mme Lydia MUTSCH, MM. Roger NEGRI, Michel WOLTER, Membres.

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 22 février 2005 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget.

Lors de la réunion du 9 juin 2005, la Commission des Finances et du Budget a désigné M. Lucien THIEL comme rapporteur.

L'examen du projet de loi et de l'avis du Conseil d'Etat a fait l'objet de la réunion du 16 juin 2005.

Une série d'amendements parlementaires a été transmise au Conseil d'Etat en date du 17 juin 2005.

Le Conseil d'Etat a avisé ces amendements en date du 21 juin 2005.

Le présent projet de rapport a été adopté au cours de la réunion du 22 juin 2005.

\*

## 2. OBJET DE LA DIRECTIVE PROSPECTUS

La directive 2003/71/CE, appelée aussi directive prospectus, vise à compléter la codification entreprise par la directive 2001/34/CE concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle du point de vue du prospectus. Un prospectus est un document d'information contenant toutes les données nécessaires pour permettre aux investisseurs de porter un jugement correct sur l'actif et le passif, la position financière, les profits et pertes et les perspectives de l'émetteur, ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts au public ou admis à la négociation sur un marché réglementé.

La directive prospectus tend également à améliorer la directive 89/298/CEE dont le système de reconnaissance mutuelle du prospectus reste partiel et complexe, car il ne permet pas d'atteindre l'objectif du passeport unique. Selon le système actuel, l'autorité du pays d'accueil, en cas de reconnaissance du prospectus, a la possibilité d'exiger des informations complémentaires concernant le marché domestique (y compris une traduction dans les langues du pays d'accueil). A ce titre, la nouvelle directive „prospectus“ abrogea en date du 30 juin 2004 la directive 89/298/CEE.

L'objectif poursuivi par la directive prospectus est de permettre aux sociétés de lever, plus aisément et à moindre coût, des capitaux dans toute l'Union européenne, sur la base de l'aval unique donné par l'autorité de l'Etat membre d'origine, ainsi que de renforcer la protection offerte aux investisseurs en assurant que tous les prospectus, où qu'ils soient émis et approuvés dans l'Union européenne, leur fournissent l'information claire et complète dont ils ont besoin pour prendre leur décision d'investissement.

La directive instaure un passeport européen unique pour les émetteurs, ce qui signifie qu'un prospectus, une fois approuvé pour l'offre publique ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé par l'autorité compétente d'un Etat membre donné, devra être accepté partout dans l'Union européenne. Cette approbation sera toutefois conditionnelle à la satisfaction de normes européennes communes relatives au contenu de l'information à publier et aux modalités de publication. Comme le souligne le Conseil d'Etat, „*le principe du passeport unique a comme conséquence la compétence de principe de l'Etat d'origine de l'émetteur*“. La directive doit permettre une information de qualité aux investisseurs et un accès facile aux documents. Les normes de divulgation de l'information financière sont conformes à celles qui sont acceptées au niveau international (normes définies par l'OICV, l'Organisation internationale des commissions de valeurs).

Conformément à la procédure arrêtée suite à la résolution du Conseil européen de Stockholm de mars 2001 visant à améliorer le processus de décision dans le domaine des valeurs mobilières, les premières mesures d'exécution élaborées sur base d'un avis technique préparé par le „Committee of European Securities Regulators“ ont été intégrées dans le règlement (CE) No 809/2004 du 29 avril 2004. Ces mesures couvrent:

- la structure des prospectus et les informations détaillées à inclure dans un prospectus, présentées sous forme de schémas à suivre,
- les modalités selon lesquelles les informations peuvent être incluses dans un prospectus par référence,
- la méthode de publication du document annuel qui contient ou mentionne toutes les informations qu'un émetteur spécifique a publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois,
- la méthode de publication du prospectus de nature à garantir sa mise à la disposition du public,
- les méthodes de diffusion des communications à caractère promotionnel,
- certaines mesures transitoires relatives aux informations financières historiques.

Le règlement est d'application directe dans tous les Etats membres de l'Union européenne.

\*

### **3. L'IMPORTANCE ECONOMIQUE DE LA DIRECTIVE PROSPECTUS POUR LE GRAND-DUCHE**

La Bourse de Luxembourg est la deuxième place de cotation dans le monde en matière obligataire, après le New York Stock Exchange, avec plus de 24.000 lignes de cotation obligataires. En 2004, la Bourse a eu à traiter quelque 8.000 nouveaux titres obligataires, avec pas moins de 500 programmes de cotation, contre une trentaine pour la France. La part de marché de la Bourse de Luxembourg est estimée à 60% en Europe en matière de cotation d'obligations internationales cotées et à 30% si l'on considère tous les types de cotation, y compris les obligations domestiques.

Le Grand-Duché est donc, structurellement, l'Etat qui approuve le plus de prospectus chaque année dans l'Union européenne. Il est donc essentiel que la place financière luxembourgeoise soit opérationnelle. Les concurrents se sont déjà manifestés pour essayer de reprendre les parts de marché que la Bourse de Luxembourg a accumulé depuis 40 ans. C'est notamment le cas de Londres, Zurich et Dublin qui misent sur une redistribution des cartes. Ces propos expliquent la transposition rapide et le travail accéléré de la Commission des Finances et du Budget afin d'être prêt au 1er juillet 2005.

\*

### **4. LES POINTS SAILLANTS DU PROJET DE LOI**

#### **4.1. Les différents volets du projet de loi**

Le projet de loi se divise en plusieurs grands volets contenant des régimes de prospectus différents.

La première partie (partie II du projet de loi) concerne les offres au public de valeurs mobilières et admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé faisant l'objet d'une harmonisation communautaire et transpose ainsi la directive prospectus.

La seconde partie (partie III du projet de loi) a trait au régime applicable aux offres au public de valeurs mobilières d'un faible montant ainsi qu'aux admissions aux négociations sur un marché réglementé hors du champ d'application de la directive prospectus. De ce fait, les offres au public et les admissions à la négociation qui relèvent de ce régime ne bénéficient pas du passeport des prospectus au niveau communautaire. Les règles, largement calquées sur celles de la première partie du projet, prévoient un régime de prospectus simplifié.

La troisième partie (partie IV du projet de loi) établit finalement un régime spécifiquement luxembourgeois applicable en cas d'admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne.

#### **4.2. Transfert de compétences**

Le fonctionnement des institutions luxembourgeoises est fondamentalement bouleversé, puisque le projet de loi prévoit que c'est à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF), et non plus à la Bourse de Luxembourg, que reviennent les nouvelles compétences introduites dans le domaine de l'approbation des prospectus, en ce qui concerne les dispositions de la première partie du projet de loi et pour les offres au public visées au chapitre I de la seconde partie, c'est-à-dire les offres au public de valeurs mobilières non couvertes par la partie I. Jusqu'à présent, les compétences de la CSSF en la matière se limitaient aux offres publiques sans cotation.

La Bourse de Luxembourg, pour sa part, restera l'entité compétente devant approuver les prospectus soumis aux dispositions du chapitre 2 de la partie II, c'est-à-dire les admissions de valeurs mobilières non couvertes par la partie I à la négociation sur un marché réglementé opéré par la Bourse. Quant aux admissions de valeurs mobilières sur un „marché alternatif“ (partie III), c'est l'opérateur de ce marché qui sera compétent pour l'approbation des prospectus.

#### **4.3. Niveau de responsabilité d'un prospectus**

La responsabilité des informations fournies et publiées par le biais du prospectus incombe à l'émetteur, ou lorsque celui-ci n'a pas lui-même rédigé ce prospectus, à l'offreur, au garant ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Le projet de loi n'a donc pas retenu l'option offerte par la directive d'inclure d'autres personnes telles les organisations d'administration ou de direction. A titre d'exemple, la place de Londres exigera que la déclaration de responsabilité soit rédigée par les administrateurs de la société émettrice.

#### **4.4. Délai d'approbation préalable d'un prospectus**

Pour l'approbation du prospectus la CSSF disposera d'un délai maximal de dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus. Ce délai est rallongé à vingt jours lors d'une offre au public de valeurs mobilières d'une société qui approche pour la première fois les marchés. L'absence de décision de la CSSF dans les délais impartis est à considérer comme une décision de refus susceptible de faire l'objet d'un recours devant le Tribunal administratif.

#### **4.5. Régime linguistique**

Le projet de loi exige que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF. Dans tous les cas, un prospectus dans une des trois langues officielles du Grand-Duché (le français, l'allemand et ... le luxembourgeois) ou dans la langue usuelle dans la sphère financière internationale, l'anglais, est admis.

La langue anglaise est encore prévue comme langue véhiculaire à titre de dénominateur commun pour les documents à publier en cas d'opérations qui se passent dans un Etat membre autre que le Grand-Duché, mais pour lesquelles la CSSF est susceptible d'intervenir pour l'approbation des documents.

Il est également offert la possibilité de faire cohabiter deux langues acceptées par la CSSF au sein d'un même prospectus.

#### **4.6. Publication et publicité du prospectus**

Le projet de loi passe outre l'option de la directive (à l'article 14(3)) d'exiger une notice additionnelle informant comment le prospectus a été mis à la disposition du public et où celui-ci peut se le procurer.

Toutes les possibilités de publication ouvertes par la directive (journaux, brochures imprimées, site internet) ont été transposées dans le présent projet. Par ailleurs, les prospectus sont publiés durant une période de douze mois sur le site web de l'autorité de la CSSF. Dans ces conditions, les investisseurs disposeront d'un accès effectif et gratuit aux informations, en temps réel.

Une telle évolution constitue un progrès notable. Si l'information des investisseurs s'en trouve facilitée du fait des moyens électroniques, il sera également plus facile aux professionnels, certes tenus d'informer leurs clients des risques qu'ils encourent en leur fournissant en principe les prospectus relatifs à leurs investissements, d'atténuer leur responsabilité dès lors que ces clients ne se sont pas eux-mêmes informés des particularités des valeurs auxquelles ils ont souscrit.

Toutefois, chaque investisseur qui en fait demande aura la possibilité de recevoir sous format papier un exemplaire gratuit du prospectus. Cette demande est à adresser à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui a demandé l'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou encore aux intermédiaires financiers intervenus dans le placement ou la négociation des titres en question.

#### **4.7. La détermination de l'autorité compétente**

Le projet de loi introduit une définition de l'Etat membre d'origine qui détermine l'autorité compétente pour un émetteur ou pour une émission spécifique de titres. Suivant cette définition, l'autorité compétente est déterminée en tenant compte de plusieurs critères dont notamment le siège de l'émetteur, le lieu de l'offre au public ou celui de l'admission à un marché réglementé. Pour certaines catégories d'émissions, le projet de loi ouvre un choix aux émetteurs tandis que pour d'autres, l'Etat membre d'origine se voit fixé dès le départ.

A ce sujet, on peut constater que les explications et exemples relatifs à la notion d'Etat membre d'origine contenus dans les commentaires de l'article en question ne reflètent que certaines des interprétations possibles de cette notion alors que le texte de la directive prospectus et du projet de loi, en permettraient d'autres.

Tant que toutes les conséquences des différentes interprétations possibles ne sont pas connues, il paraît prudent à la Commission de ne pas se fixer de façon rigide sur l'une ou l'autre de ces interprétations pour pouvoir agir avec la flexibilité nécessaire.

#### **4.8. Offre à des investisseurs dits qualifiés**

Une offre qui s'adresse exclusivement à des investisseurs dits qualifiés répondant à certains critères est une offre qui ne nécessite pas la production d'un prospectus. Ces investisseurs doivent être inscrits sur un registre, tenu par la CSSF. Si un investisseur ne veut pas tomber sous le coup de la première partie de la loi, il faut vérifier l'appartenance à ce registre pour ensuite répondre aux conditions de la seconde partie.

#### **4.9. Allègements pour les PME et les émetteurs non cotés**

Les offres multinationales d'un faible montant (moins de 2.500.000 euros par an) ne seront pas soumises à l'obligation d'un prospectus conforme à la première partie. Ces offres pourront cependant être présentées à l'échelle européenne. Cela devrait faciliter les opérations de financement des sociétés naissantes ou de petite taille.

#### **4.10. Régime spécifiquement luxembourgeois**

A côté du marché réglementé au sens de la directive prospectus, il est introduit un régime spécifiquement luxembourgeois, dit marché alternatif. Ce marché alternatif est destiné aux opérateurs étrangers intéressés par une négociation de leurs titres sur le marché luxembourgeois, tout en évitant les règles des directives prospectus et transparence<sup>1</sup>. Ceci est particulièrement intéressant pour les sociétés d'Asie, notamment japonaises, qui ne publient pas leurs comptes aux normes comptables américaines US-GAAP ou européennes IAS.

Les règles de fonctionnement de ce marché seront établies par le règlement d'ordre intérieur de la Bourse qui sera reconnue comme l'autorité compétente pour approuver tout prospectus dans le cadre de ce régime.

Même si l'article ayant trait au régime sous rubrique est seulement doté d'un article, il est, pour la place financière luxembourgeoise, d'une importance inversement proportionnelle à sa taille. Cet article constitue en effet un apport significatif pour le renforcement de la compétitivité de la place financière.

#### **4.11. Modifications de la législation actuelle**

Actuellement, l'approbation des prospectus obéit au régime de la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers, conférant ces compétences à la Bourse de Luxembourg. Ces dispositions seront abrogées par le présent projet. Le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières devra encore être abrogé par un autre acte législatif pour toutes les offres au public et toutes les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, sauf en ce qui concerne son utilisation dans le cadre des dispositions transitoires prévues à l'article 64, §2 et 3.

En matière de dispositions relatives aux dispenses des formalités de visa de prospectus concernant les OPC luxembourgeois de type ouvert, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers de type ouvert en cas d'offre au public au Grand-Duché sur base du prospectus préparé, les nouvelles dispositions précisent que le prospectus de commercialisation est valable pour les besoins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation, ce qui les dispense de prospectus pour les besoins d'une offre au public ou d'une cotation dans le cadre de la seconde partie du présent projet de loi.

\*

<sup>1</sup> Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004.

## 5. LE COMMENTAIRE DES ARTICLES

Dans le cadre du présent commentaire, la Commission se limitera à analyser les points soulevés par le Conseil d'Etat dans son avis du 16 juin 2005.

### *Ad intitulé*

La Commission se rallie à la suggestion du Conseil d'Etat de faire débiter l'intitulé comme suit:  
„Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et – ...“.

### *Ad partie I. – Dispositions générales*

La Haute Corporation juge comme mauvaise technique législative d'introduire le projet de loi par une „Partie introductive“. Il recommande dès lors de transformer ladite partie en „Partie I“ intitulée „Dispositions générales“ et de reculer les parties I et II du projet gouvernemental d'une unité.

La Commission se rallie à ces propos.

### *Ad article 1er. – Objet*

La Commission des Finances et du Budget suit le raisonnement du Conseil d'Etat de faire figurer l'article 3 du projet gouvernemental relatif à l'objet du projet de loi en tant qu'article 1er, d'autant plus que la directive prospectus elle-même débute avec un article intitulé „Objet et champ d'application“.

### *Ad article 2. – Définitions*

L'article 2 énonce toute une série de définitions, la plupart reprises de la directive 2003/71/CE.

Quant à la source de la définition des instruments du marché monétaire, il faut mentionner que certaines définitions de la directive 2003/71/CE font référence aux définitions contenues dans la directive 93/22/CEE (concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières) qui est abrogée par la directive 2004/39/CE (concernant les marchés d'instruments financiers). Il a été opté pour une intégration des définitions de cette dernière dans le projet de loi, car ces définitions sont plus larges que celles de la directive 93/22/CEE et permettent donc de couvrir un plus grand nombre d'instruments financiers et de tenir compte de l'innovation financière de ces dernières années. Ceci vaut également pour la notion de valeurs mobilières.

Par ailleurs, le Conseil d'Etat recommande d'exercer l'option offerte par la directive de disposer que certains instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois ne sont pas couverts par la partie II sur les valeurs mobilières qui couvre le champ d'application de la directive. La Commission souligne que cette option offerte a été exercée en l'intégrant à l'article 4, § 2, i. Ceci permet de les couvrir dans la partie III du projet de loi en vue de leur permettre l'admission à la négociation sur un marché réglementé (sans pour autant pouvoir bénéficier du passeport européen puisque non couverts par la directive).

En ce qui concerne la lettre t) du paragraphe 1. de l'article sous rubrique, la Commission a dû rectifier une référence inexacte. Ainsi, la référence à l'article 12 est fautive et doit être remplacée par celle à l'article 7 de cette même directive qui fixe le principe de la détermination par voie de mesures d'exécution des informations à inclure au minimum dans un prospectus. De même, la référence à l'article 19 de la présente loi est fautive et serait à remplacer par celle de l'article 13 qui traite des suppléments (l'article 16 du projet de loi, version déposée, respectivement article 16 de la directive 2003/71/CE). Le texte se lit désormais comme suit:

„t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 7 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 13 s'il existe un supplément, concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;“.

Selon la Haute Corporation, le renvoi au paragraphe 2 devrait se limiter au seul point iv de la lettre j) du projet de loi, „alors que les critères énoncés ne peuvent concerner que des personnes physiques, mais non pas des PME. Il conviendrait d'ajouter ensuite un paragraphe 3 tenant compte des exigences du paragraphe 3 de l'article 2 de la directive.“.

La Commission suit le Conseil d'Etat en amendant le paragraphe 2 et en insérant un nouveau paragraphe 3. Le nouveau paragraphe 3 reprend la partie supprimée du texte du paragraphe 2 qui concerne directement les dispositions du registre en lui rajoutant une référence dans la deuxième ligne à la

définition des personnes considérées comme investisseurs qualifiés. Désormais les dispositions qui relèvent exclusivement des dispositions autour de la tenue du registre, de la mise à disposition du registre et de l'enregistrement dans le registre ont été regroupées dans un nouveau paragraphe 3.

En vue de respecter le commentaire relatif au renvoi au seul point iv) au début du §2, les dispositions ont été séparées en deux parties, une première reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, personnes physiques avec mention du „paragraphe 1, lettre j), point iv)“ et une deuxième partie reprenant les dispositions pour les investisseurs qualifiés, PME avec mention du „paragraphe 1, lettre j), point v)“.

Comme ces deux paragraphes traitent tous les deux du registre, ils devraient en principe se suivre. Par conséquent, les bons de caisse sont repris à la suite de ces deux dispositions dans un paragraphe 4.

Les paragraphes 2 et 3 de l'article sous rubrique se lisent finalement comme suit:

„2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point iv) , les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur un registre les personnes physiques résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point v), les dispositions ci-après sont d'application.

La Commission inscrit également sur ce même registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés.

3. La Commission tient à jour le registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés en vertu du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données.

Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.

Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.“

Le Conseil d'Etat suggère également d'ajouter un paragraphe 3 nouveau. La Commission marque son accord avec cet ajout. Suite à l'amendement parlementaire décrit ci-avant, ce paragraphe se libelle plus précisément comme suit:

„4. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article.“

*Ad article 3.– Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro*

Le Conseil d'Etat „s'interroge (...) sur la signification exacte des termes „presque équivalente“, tout en estimant que de par leur caractère approximatif ils ne trouvent pas leur place dans un texte normatif.“

La notion de „presque équivalent“ présentée ici a été reprise de la directive 2004/109/CE (la directive transparence) au sujet des titres libellés dans une autre devise que l'euro. En effet, la directive prospectus reste silencieuse à ce sujet. Lors de la discussion sur les dispositions similaires de la directive transparence, on a essayé de combler cette lacune par la formulation de „presque équivalent“, surtout pour couvrir les titres libellés en US dollars.

*Ad article 4*

Cet article a trait au champ d'application de la partie II du projet de loi.

Le Conseil d'Etat soulève la question pourquoi la lettre f) de l'article 1er, paragraphe 2 de la directive n'a pas été reprise.

Les auteurs du projet gouvernemental ont estimé ne pas devoir reprendre ce point étant donné qu'à leur avis, les valeurs y visées constituent des catégories de bons du trésor qui ne correspondent pas à la définition de valeurs mobilières. Le Conseil d'Etat ayant exprimé un doute à ce sujet, la Commission a décidé de reprendre le texte de la directive prospectus.

Par conséquent, la lettre f) du paragraphe 2 se lit comme suit:

- „f) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, pour autant que ces valeurs mobilières:
- i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
  - iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables;
  - iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;“.

#### Ad article 5

La Haute Corporation s'interroge „s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent, à tout émetteur primaire exempt de l'obligation de publier un prospectus, d'insérer dans les documents d'émission et sur les titres, à supposer qu'ils soient matérialisés, une clause informant tout acquéreur potentiel de l'absence de responsabilité de l'émetteur primaire pour les modalités et informations des reventes ultérieures éventuelles.“.

Une telle recommandation pourrait se faire par l'autorité compétente lors de la présentation des principales nouveautés introduites par le présent projet aux acteurs de la place financière.

#### Ad article 7

Le Conseil d'Etat critique que le projet de loi ne fournit aucune indication sur l'accord de l'émetteur, sur l'initiative à déclencher par l'émetteur et sur les types de rattachement, qui peuvent ou doivent lier l'émetteur à l'Etat destinataire, concernant la faculté de délégation de l'approbation à l'autorité compétente d'un autre Etat membre.

#### Ad article 8

Afin d'améliorer la compréhension du projet de loi, la Haute Corporation d'utiliser la formulation suivante, à l'article 8(4) b)i) concernant l'établissement du prospectus, „dans des actifs couvrant à suffisance les engagements“, plutôt que „dans des actifs suffisant à couvrir les engagements“, ce qui n'est que la reprise de la traduction erronée de la version anglaise de la directive.

La Commission se rallie à cette recommandation.

#### Ad article 9

Afin d'éviter de faire planer le doute quant à la responsabilité éventuelle des opérateurs qui viendraient offrir des titres sans avoir élaboré le prospectus, le Conseil d'Etat suggère de rédiger la première phrase de l'article 9 comme suit:

„La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, lorsque ces personnes ont établi le prospectus pour le compte de l'émetteur.“.

La Commission n'entend pas suivre cette suggestion de la Haute Corporation. En effet, la directive couvre au-delà des admissions de valeurs mobilières à un marché réglementé à la demande de l'émetteur celles qui pourront se faire par une tierce personne avec ou sans l'accord de l'émetteur (pratique courante de certains marchés/admission demandée par un teneur de marché ou un actionnaire majoritaire).

La clause de responsabilité permet aussi de couvrir les cas où des personnes distinctes assumeraient la responsabilité pour différentes parties du prospectus. Dans ces cas, l'émetteur pourra p.ex. assumer la responsabilité en relation avec toutes les informations contenues dans un prospectus, à l'exception de celles relatives au garant. Les responsabilités en relation avec ces dernières informations incombe-



raient alors au garant. La proposition du Conseil d'Etat ne permettrait pas de respecter ces deux cas d'espèce qui sont censés être couverts par la directive.

On peut aussi noter que les annexes au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE demandent à indiquer dans le prospectus toutes les personnes responsables des informations contenues dans le prospectus et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci – auquel cas ces parties doivent être indiquées ensemble avec une déclaration de responsabilité de ces personnes.

*Ad article 11*

Le Conseil d'Etat s'interroge quant à la portée exacte de la notion de „préalablement déposé“, aux paragraphes 2 et 4.

Le dépôt préalable du prospectus de base conformément au paragraphe 2, respectivement du document d'enregistrement conformément au paragraphe 4, doit se faire préalablement à leur utilisation comme partie du prospectus lors de l'émission effective de titres par voie de dépôt des conditions définitives, respectivement par voie de l'approbation d'une note relative aux valeurs mobilières.

*Article 12.– Prospectus consistant en documents distincts*

Comme l'article sous rubrique (article 14 du projet gouvernemental) forme un ensemble logique avec l'article 11, la Commission s'est ralliée à la proposition du Conseil d'Etat, de le placer en tant qu'article 12.

*Article 13.– Supplément au prospectus*

Cet article est également avancé, constituant un ensemble logique avec les articles 11 et 12 nouveaux.

Le Conseil d'Etat s'interroge „s'il ne serait pas indiqué que les autorités compétentes recommandent aux émetteurs d'insérer à ce titre une clause de limitation de leur responsabilité dans le prospectus.“.

L'appréciation du caractère significatif ou substantiel d'une information est un principe qui est aussi repris dans les schémas annexés au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE. Par ailleurs, on peut se demander si l'introduction d'une clause de limitation ici ne pourrait pas créer une fausse impression de sécurité pour les émetteurs.

La Haute Corporation recommande de reformuler le paragraphe 3 comme suit:

„Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1er, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat d'origine.“

La deuxième phrase étant superfétatoire aux yeux du Conseil d'Etat serait à biffer.

La Commission se rallie à ces recommandations.

*Ad article 14 (ancien article 12 du projet gouvernemental)*

*Ad article 15 (ancien article 13 du projet gouvernemental)*

Sans observation.

*Ad article 16 (ancien article 15 du projet gouvernemental)*

Le Conseil d'Etat suggère de modifier l'intitulé de l'article sous rubrique en „Publication et publicité du prospectus“. La Commission marque son accord avec le libellé suggéré.

La Haute Corporation souhaite également des précisions quant à la faculté de délégation des publications que le paragraphe 4 donne à la CSSF.

La CSSF prévoit de déléguer ces publications à la Bourse de Luxembourg laquelle dispose déjà aujourd'hui d'un dispositif adapté à cette faculté.

*Ad article 30*

Le Conseil d'Etat soulève la question s'il ne serait pas opportun de préciser les modalités ou critères d'établissement de la liste des informations minimum à fournir.

Comme cette partie porte sur les titres non couverts par la directive, indiquer une liste des informations à fournir serait susceptible de réduire la possibilité de la CSSF de réagir avec une flexibilité appropriée à l'introduction de nouveaux produits.

*Ad article 33*

Cet article a trait à la responsabilité concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié. Afin d'éviter de faire planer le doute sur la responsabilité, le Conseil d'Etat propose de reformuler la première phrase comme suit:

*„La responsabilité concernant les informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur, ou, lorsque celui-ci ne l'établit pas lui-même, à l'offreur ou au garant, selon le cas.“.*

La Commission n'entend pas suivre cette proposition de la Haute Corporation. En effet, la directive couvre au-delà des offres de valeurs mobilières à l'initiative de l'émetteur celles qui pourront se faire par une tierce personne avec ou sans l'accord de l'émetteur (voir aussi article 9).

La clause de responsabilité permet aussi de couvrir les cas où des personnes distinctes assumeraient la responsabilité pour différentes parties du prospectus. Dans ces cas, l'émetteur pourra p.ex. assumer la responsabilité en relation avec toutes les informations contenues dans un prospectus, à l'exception de celles relatives au garant. Les responsabilités en relation avec ces dernières informations incomberaient alors au garant. La proposition du Conseil d'Etat ne permettrait pas de respecter ces deux cas d'espèce qui sont censés être couverts par la directive.

On peut aussi noter que les annexes au règlement 809/2004 de la Commission qui permet de mettre en œuvre la directive 2003/71/CE demandent à indiquer dans le prospectus toutes les personnes responsables des informations contenues dans le prospectus et, le cas échéant, de certaines parties de celui-ci – auquel cas ces parties doivent être indiquées ensemble avec une déclaration de responsabilité de ces personnes.

*Ad article 54*

La Commission a amendé la lettre b) du paragraphe 2. de l'article sous rubrique en supprimant le mot „ou“. La lettre b) se lit dorénavant comme suit:

*„b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public \_au siège statutaire de l'émetteur, ou“.*

Il s'agit de rectifier un oubli des auteurs du projet de loi lors de la reprise des dispositions de publication dans cette partie.

*Ad article 63*

Le Conseil d'Etat s'oppose formellement à la modification du paragraphe (3) de l'article 1 du règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg par le biais du paragraphe 15. En effet, le principe du parallélisme des formes est violé en procédant à une modification d'une disposition contenue dans un règlement grand-ducal par une loi.

Par conséquent, la Commission des Finances et du Budget supprime le paragraphe en question. Le paragraphe 16 du projet gouvernemental sera dorénavant le paragraphe 15.

*Ad article 64*

La même remarque qu'au commentaire de l'article 63 s'impose concernant l'article 64. La Commission des Finances et du Budget a donc décidé de supprimer l'abrogation du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 par la présente loi.

\*

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

\*

## 6. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION

### „PROJET DE LOI

#### relative aux prospectus pour valeurs mobilières et

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d’une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d’actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d’investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

### PARTIE I

#### Dispositions générales

##### **Art. 1er.– *Objet***

La présente loi établit les exigences relatives à l’établissement, à l’approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché de valeurs mobilières.

##### **Art. 2.– *Définitions***

1. Aux fins de la présente loi, on entend par:
- a) „approbation“: l’acte positif à l’issue de l’examen par l’autorité compétente de l’Etat membre d’origine visant à déterminer si le prospectus est complet, si les informations qu’il contient sont cohérentes et s’il est compréhensible;
  - b) „autorité compétente“: l’autorité administrative centrale désignée par chaque Etat membre en vertu de l’article 21, paragraphe 1 de la directive 2003/71/CE;
  - c) „Commission“: la Commission de surveillance du secteur financier. La Commission est l’autorité compétente indépendante au Luxembourg;
  - d) „émetteur“: une personne morale qui émet ou se propose d’émettre des valeurs mobilières;
  - e) „établissements de crédit“: les entreprises telles que définies à l’article 1er, point 1), lettre a) de la directive 2000/12/CE;
  - f) „Etat membre“: un Etat membre de l’Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l’Union européenne les Etats parties à l’accord sur l’Espace économique européen autres que les Etats membres de l’Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
  - g) „Etat membre d’accueil“: l’Etat membre où une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée, lorsqu’il diffère de l’Etat membre d’origine;
  - h) „Etat membre d’origine“:
    - i) pour tout émetteur communautaire de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), l’Etat membre où l’émetteur a son siège statutaire;

- ii) pour toute émission de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1.000 euros, et pour toute émission de titres autres que de capital donnant droit à acquérir tout titre transférable ou à recevoir un montant en espèces à la suite de la conversion de ces titres ou de l'exercice des droits conférés par eux, pour autant que l'émetteur des titres autres que de capital ne soit pas l'émetteur des titres sous-jacents ou une entité appartenant au groupe de ce dernier émetteur, l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, celui où les valeurs mobilières considérées ont été ou seront admises à la négociation sur un marché réglementé, ou celui où les valeurs mobilières sont offertes au public selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas;
- iii) pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnées au point ii), qui ont leur siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public après le 31 décembre 2003 ou celui de la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation, selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège statutaire dans un Etat tiers, lorsque l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix;
- i) „instruments du marché monétaire“: les catégories d'instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie (à l'exclusion des instruments de paiement);
- j) „investisseurs qualifiés“:
  - i) les personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés financiers, et notamment les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les autres établissements financiers agréés ou réglementés, les entreprises d'assurance, les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion, les fonds de pension et de retraite et leurs sociétés de gestion, les courtiers en matières premières, ainsi que les entités non agréées ou non réglementées dont l'objet social exclusif est le placement en valeurs mobilières;
  - ii) les gouvernements nationaux et régionaux, les banques centrales, les organisations internationales et supranationales comme le Fonds monétaire international, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, et les autres organisations internationales analogues;
  - iii) les autres personnes morales qui ne remplissent pas deux des trois critères figurant à la lettre r);
  - iv) les personnes physiques inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
  - v) les PME inscrites sur un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés au sens de la directive 2003/71/CE et mis en place dans un Etat membre;
- k) „marché réglementé“: un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché au sens de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions relatives aux marchés réglementés de l'Espace économique européen. Ces marchés réglementés figurent sur la liste de tous les marchés réglementés publiée par la Commission européenne;
- l) „offre au public de valeurs mobilières“: une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers;
- m) „organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé“: les fonds communs de placement, les fonds du type „unit trust“ et les sociétés d'investissement:
  - i) dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et

- ii) dont les parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;
- n) „parts d'un organisme de placement collectif“: les titres émis par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- o) „pays tiers“: un Etat autre qu'un Etat membre;
- p) „personne faisant une offre“ (ou „offreur“): une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières;
- q) „personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“: une personne morale ou physique qui effectue la demande d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé pour son propre compte;
- r) „petites et moyennes entreprises“ (PME): les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels non consolidés ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes: un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'ensemble de l'exercice, un total du bilan ne dépassant pas 43.000.000 euros et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50.000.000 euros;
- s) „programme d'offre“: un programme qui permet d'émettre des titres autres que de capital, y compris des bons de souscription d'actions et des warrants couverts sous quelque forme que ce soit, appartenant à un type et/ou à une catégorie similaire, d'une manière continue ou répétée, pendant une période d'émission déterminée;
- t) „prospectus de base“: un prospectus renfermant toutes les informations pertinentes visées à l'article 7 de la directive 2003/71/CE, et aux articles 8 et 13 s'il existe un supplément, concernant l'émetteur et les valeurs mobilières à offrir au public ou à admettre à la négociation sur un marché réglementé et, au choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;
- u) „titres autres que de capital“: toutes les valeurs mobilières qui ne sont pas des titres de capital;
- v) „titres de capital“: les actions et autres valeurs mobilières assimilables à des actions, ainsi que toute autre valeur mobilière conférant le droit de les acquérir à la suite d'une conversion ou de l'exercice de ce droit, pour autant que les valeurs de la seconde catégorie soient émises par l'émetteur des actions sous-jacentes ou par une entité appartenant au groupe dudit émetteur;
- w) „valeurs mobilières“: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que:
  - i) les actions de sociétés et tous autres titres équivalents à des actions de sociétés de capitaux, de sociétés de personnes („partnerships“) ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions;
  - ii) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats représentatifs de tels titres;
  - iii) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures;
- x) „valeurs mobilières émises d'une manière continue ou répétée“: valeurs mobilières appartenant à un même type/à une même catégorie, émises au robinet ou au moins à deux reprises distinctes sur une période de douze mois.

2. Aux fins du paragraphe 1, lettre j), points iv), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur un registre des personnes physiques résidentes au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés à la condition que ces personnes remplissent au moins deux des critères suivants:

- a) l'investisseur a effectué sur le marché des valeurs mobilières des opérations d'une taille significative à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents;
- b) la valeur du portefeuille de valeurs mobilières de l'investisseur dépasse 500.000 euros;
- c) l'investisseur travaille ou a travaillé dans le secteur financier pendant au moins un an, dans une position professionnelle exigeant une connaissance du placement en valeurs mobilières.

Aux fins du paragraphe 1, lettre j), point v), les dispositions ci-après sont d'application. La Commission inscrit sur ce même registre les PME ayant leur siège statutaire au Luxembourg qui ont expressément demandé à être considérées comme des investisseurs qualifiés.

3. La Commission tient à jour le registre des personnes physiques et des PME considérées comme investisseurs qualifiés en vertu du paragraphe 1, lettre j), points iv) et v), en tenant compte de la nécessité d'assurer un niveau adéquat de protection des données.

Ce registre est mis à la disposition de tous les émetteurs, de toute personne faisant une offre et de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, dans les conditions fixées par la Commission. Toute personne physique ou PME souhaitant être considérée comme investisseur qualifié doit être enregistrée et chaque investisseur enregistré peut décider à tout moment de renoncer à sa qualité d'investisseur qualifié.

Les modalités de la mise en place du registre sont déterminées par voie de règlement grand-ducal.

4. Les bons de caisse non fongibles ne constituent pas des valeurs mobilières au sens de la lettre w) du présent article.

**Art. 3.– Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro**

Aux fins de l'application de la loi, les émissions et offres de titres autres que de capital libellés dans une devise autre que l'euro bénéficient du même régime que ceux libellés en euro à condition que la valeur nominale unitaire de ces titres soit, à la date de l'émission ou de l'offre, équivalente ou presque équivalente aux montants en euros repris dans la présente loi.

PARTIE II

**Des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire dans la directive 2003/71/CE**

**Chapitre 1: Dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la publication du prospectus**

**Art. 4.– Champ d'application**

1. La présente partie s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine ou Etat membre d'accueil au sens de la présente loi.

2. La présente partie ne s'applique pas:

- a) aux parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé;
- b) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des Etats membres;
- c) aux parts de capital dans les banques centrales des Etats membres;
- d) aux valeurs mobilières inconditionnellement et irrévocablement garanties par un Etat membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un Etat membre;
- e) aux valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes sans but lucratif, reconnus par un Etat membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs;
- f) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, pour autant que ces valeurs mobilières:
  - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;

- iii) matérialisent la réception de dépôts remboursables;
- iv) soient couvertes par un système de garantie des dépôts conformément à la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts;
- g) aux parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache;
- h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre est inférieur à 2.500.000 euros; cette limite est calculée sur une période de douze mois;
- i) aux valeurs mobilières autres que des titres de capital émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque le montant total de l'offre au public est inférieur à 50.000.000 euros, limite qui est calculée sur une période de douze mois, pour autant que ces valeurs mobilières:
  - i) ne soient pas subordonnées, convertibles ou échangeables;
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire ou d'acquérir d'autres types de valeurs mobilières et ne soient pas liées à un instrument dérivé;
- j) aux instruments du marché monétaire dont l'échéance à l'émission est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières.

3. Un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, mentionné au paragraphe 2, lettres b), d), g) et h) peut établir un prospectus conformément à la présente partie lorsque des valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.

#### **Art. 5.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par Etat membre; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;

- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés.

**Art. 6.– Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

1. Toute admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions représentant, sur une période de douze mois, moins de 10% du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- b) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- c) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- e) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- f) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- g) les actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- h) les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un autre marché réglementé aux conditions suivantes:
  - i) ces valeurs mobilières, ou des valeurs mobilières de même catégorie, ont été admises à la négociation sur cet autre marché réglementé depuis plus de dix-huit mois;



- ii) pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé après le 31 décembre 2003, l'admission à la négociation sur cet autre marché réglementé s'est faite en liaison avec un prospectus approuvé et mis à la disposition du public;
- iii) sauf lorsque le point ii) est d'application, pour des valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation après le 30 juin 1983, un prospectus a été approuvé conformément aux exigences de la directive 80/390/CEE ou de la directive 2001/34/CE;
- iv) les obligations continues relatives à la négociation sur cet autre marché réglementé ont été remplies;
- v) la personne qui sollicite l'admission d'une valeur mobilière à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg en vue de cette dérogation met un résumé à la disposition du public dans une langue acceptée par la Commission;
- vi) le résumé visé au point v) est mis à la disposition du public au Luxembourg comme prévu à l'article 16, paragraphe 2, et
- vii) le contenu du résumé est conforme aux spécifications de l'article 8, paragraphe 2. En outre, le résumé précise à quel endroit le prospectus le plus récent peut être obtenu et à quel endroit les informations financières publiées par l'émetteur en application de ses obligations de publicité sont disponibles.

#### **Art. 7.– Approbation des prospectus**

1. Aucun prospectus ne peut être publié avant approbation par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission est l'autorité compétente pour l'approbation des prospectus.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur dont aucune valeur mobilière n'a encore été admise à la négociation sur un marché réglementé et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur, par l'offreur ou par la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. La Commission peut déléguer l'approbation d'un prospectus à l'autorité compétente d'un autre Etat membre, avec l'accord de cette dernière. La Commission peut accepter une délégation d'approbation d'un prospectus par l'autorité compétente d'un autre Etat membre. Toute délégation est notifiée à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de la décision prise par la Commission. Le délai fixé au paragraphe 2 court à partir de cette même date.

7. En approuvant un prospectus, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

8. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 8.– Etablissement du prospectus**

1. Sans préjudice de l'article 10, paragraphe 2, le prospectus contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé. Le résumé expose brièvement et dans un langage non technique les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières et les principaux risques présentés par ceux-ci, dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:

- a) qu'il doit être lu comme une introduction au prospectus, et
- b) que toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur, et
- c) que, lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale du for, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire, et
- d) qu'une responsabilité civile est attribuée aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, et en ont demandé la notification, mais uniquement si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital ayant une valeur nominale d'au moins 50.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement, une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus peut, au choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs couvrant à suffisance les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé, conformément à l'article 13.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

**Art. 9.– Responsabilité concernant le prospectus**

1. La responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf contenu trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

**Art. 10.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus, ou
- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 16, paragraphe 2.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus certaines informations prévues dans la loi, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique ou une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 11.– Validité du prospectus, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public ou d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 13.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital, visés à l'article 8, paragraphe 4, lettre b) la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé conformément à l'article 13, paragraphe 1. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 12, et le résumé est considéré comme un prospectus valable.

5. Un prospectus, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 13 et 12 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public et une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 12.– Prospectus consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou d'admission de ces valeurs à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 16. La note et le résumé sont soumis séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

**Art. 13.– Supplément au prospectus**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre au public ou, le cas échéant, le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus initial. Le résumé, et toute traduction éventuelle de celui-ci, donne également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément au prospectus.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

3. Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1er, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat d'origine.

**Art. 14.– Informations**

1. Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé fournissent, au moins une fois par an, un document qui contient ou mentionne toutes les informations qu'ils ont publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois dans un ou plusieurs Etats membres et dans des pays tiers pour satisfaire à leurs obligations au regard des dispositions législatives communautaires et nationales concernant la réglementation en matière de valeurs mobilières, d'émetteurs de valeurs mobilières et de marchés des valeurs mobilières. Les émetteurs font au moins référence aux informations requises par les directives sur le droit des sociétés, la directive 2004/109/CE et le règlement (CE) No 1606/2002.

2. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, le document est déposé auprès de la Commission après la publication des comptes annuels. Lorsque le document renvoie à des informations, il convient de préciser où lesdites informations peuvent être obtenues.

3. L'obligation énoncée au paragraphe 1 ne s'applique pas aux émetteurs de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros.

**Art. 15.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement ou simultanément et approuvés par la Commission ou déposés conformément à la loi. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose. Le résumé ne peut inclure des informations par référence.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 16.– Publication et publicité du prospectus**

1. Une fois approuvé, le prospectus est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées. En outre, dans le cas d'une première offre au public d'une catégorie d'actions non encore admises à la négociation sur un marché réglementé et qui doit l'être pour la première fois, le prospectus est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion dans les Etats membres où l'offre au public est faite ou l'admission à la négociation sollicitée, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public dans les bureaux du marché sur lequel les valeurs mobilières sont admises à la négociation, ou au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet du marché réglementé où l'admission à la négociation est sollicitée, ou
- e) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus approuvés conformément à l'article 7. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par

l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 17.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public ou à leur admission à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur, l'offreur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus.

5. Lorsque aucun prospectus n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus ou dans un supplément au prospectus conformément à l'article 13, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

**Chapitre 2: Offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé transfrontières**

**Art. 18.– Reconnaissance de l'approbation d'un prospectus**

Sans préjudice de l'article 24, lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus, ainsi que tout supplément éventuel, est valable aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg dès que la Commission aura reçu la notification de l'approbation de la part de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. La Commission n'engage ni procédure d'approbation ni aucune procédure administrative à l'égard de ces prospectus.

**Art. 19.– Notification**

1. A la demande de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent cette demande, ou, si la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la Commission fournit aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie dudit prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée de la traduction du résumé produit sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne chargée de rédiger le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus.

2. L'application éventuelle des dispositions de l'article 10, paragraphes 2 et 3 est mentionnée et justifiée dans le certificat.

### **Chapitre 3: Régime linguistique et émetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

#### **Art. 20.– Régime linguistique**

1. Lorsqu'une offre au public est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée sur le territoire du Luxembourg uniquement et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

2. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres à l'exclusion du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de ces Etats membres, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé, selon le cas.

Aux fins de l'examen à effectuer par la Commission, le prospectus est établi dans une langue acceptée par celle-ci, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

3. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans plusieurs Etats membres y compris sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

Le prospectus est également mis à disposition soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de chaque Etat membre d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, selon le cas.

4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée pour des titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé, selon le cas.

5. Lorsqu'une offre au public est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'accueil, le prospectus est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

#### **Art. 21.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays tiers**

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine pour un émetteur qui a son siège statutaire dans un pays tiers, la Commission peut approuver un prospectus se rapportant à une offre au public ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé, qui a été établi selon la législation d'un pays tiers, pour autant que

- a) le prospectus ait été élaboré selon des normes internationales édictées par les organisations internationales des commissions de valeurs, notamment les normes de publicité de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs, et
- b) les informations, notamment financières, requises soient équivalentes à celles exigées en application de la loi, et
- c) le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

2. Lorsque des valeurs mobilières émises par un émetteur ayant son siège statutaire dans un pays tiers sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre autre que le Luxembourg et que le Luxembourg est Etat membre d'origine, les exigences prévues à l'article 13, paragraphe 3 et aux articles 19 et 20 sont applicables.

## **Chapitre 4: Autorité compétente**

### **Art. 22.– Compétences**

1. La Commission s'acquitte des obligations prévues par la présente partie et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celle-ci.

2. La Commission est l'autorité compétente chargée de coopérer avec les autorités étrangères compétentes visées à l'article 23.

3. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues par la loi. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à suspendre à tout moment la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou à demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- h) à interdire la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, si elle constate qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- i) à rendre public le fait que l'émetteur, l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- j) d'enjoindre à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

4. Une fois que des valeurs mobilières ont été admises à la négociation sur un marché réglementé, la Commission a également qualité pour:

- a) exiger de l'émetteur qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
- b) suspendre la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg ou demander aux autres marchés réglementés concernés de suspendre la négociation de valeurs mobilières si, à son avis, la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;
- c) veiller à ce que les émetteurs se conforment aux obligations communautaires en matière de diffusion d'informations périodiques et occasionnelles, fournissent des informations équivalentes à tous les investisseurs et appliquent un traitement équivalent à tous les détenteurs de ses valeurs mobilières se trouvant dans une situation analogue, dans tous les Etats membres où ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation;



d) effectuer des inspections sur place sur le territoire du Luxembourg dans les locaux d'un émetteur, d'un offreur ou d'une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, afin de s'assurer du respect des dispositions de la loi.

Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la Commission peut appliquer les dispositions des lettres a) et c) à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans l'accord de l'émetteur.

#### **Art. 23.– *Coopération entre les autorités***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. La Commission prête son concours aux autorités compétentes des Etats membres. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission parce qu'il émet différentes catégories de valeurs mobilières ou lorsque l'approbation d'un prospectus a été déléguée à l'autorité compétente d'un autre Etat membre en vertu de l'article 7, paragraphe 6. De même, la Commission coopère étroitement lorsqu'une ou des autorités compétentes demandent la suspension ou l'interdiction de la négociation de valeurs mobilières négociées dans divers Etats membres afin de garantir des conditions égales entre les différents lieux de négociation et d'assurer la protection des investisseurs. Le cas échéant, l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil peut solliciter l'aide de son homologue de l'Etat membre d'origine dès le stade de l'examen d'un dossier, en particulier en ce qui concerne des formes nouvelles ou rares de valeurs mobilières. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine, la Commission peut demander des informations à son homologue de l'Etat membre d'accueil sur tout élément spécifique au marché concerné.

Sans préjudice de l'article 22, la Commission consulte au besoin les opérateurs de marchés réglementés, en particulier pour décider de suspendre ou demander à un marché réglementé de suspendre une négociation ou d'interdire une négociation.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

#### **Art. 24.– *Mesures conservatoires***

1. Lorsque le Luxembourg est Etat membre d'accueil, la Commission informe l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine dès lors qu'elle établit que des irrégularités ont été commises par l'émetteur ou par les établissements financiers chargés des procédures d'offre au public ou qu'il y a eu violation des obligations incombant à l'émetteur du fait de l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

2. Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine ou en raison de l'inadéquation de ces mesures, l'émetteur ou les établissements financiers chargés de l'offre au

public sur le territoire du Luxembourg persistent à violer les dispositions législatives ou réglementaires applicables, la Commission, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, prend toutes les mesures qui s'imposent pour protéger les investisseurs. La Commission européenne est informée de ces mesures dans les meilleurs délais.

### **Chapitre 5: Sanctions et voies de recours**

#### **Art. 25.– Sanctions administratives**

1. Les personnes visées à l'article 22, paragraphe 3 peuvent être frappées par la Commission d'une amende administrative de 125 à 125.000 euros:

- au cas où elles ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières ou obtenu une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions de la loi,
- au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations adressées par la Commission,
- lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts,
- au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la Commission,
- cas où elles publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

2. Les mêmes dispositions s'appliquent aux personnes visées à l'article 22, paragraphe 4, lettre d) au cas où elles entravent une inspection sur place de la Commission.

3. La Commission est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

#### **Art. 26.– Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par la présente loi est puni d'une amende de 250 euros à 125.000 euros.

#### **Art. 27.– Voies de recours**

1. Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi. Le délai de recours est de trois mois à compter de la notification de la décision.

Le jugement du Tribunal administratif est susceptible d'être entrepris par un appel à interjeter devant la Cour administrative endéans un délai de quarante jours prenant cours à compter de la notification du jugement par le greffe de la juridiction de première instance.

Les délais susmentionnés sont prévus sous peine de forclusion mais sans préjudice des dispositions de la loi du 22 décembre 1986 relative au relevé de déchéance. Lesdits délais ne sont pas susceptibles d'augmentation en raison du domicile de la personne physique ou morale soumise à contrôle.

2. Les recours devant les juridictions administratives n'ont pas d'effet suspensif.

Une demande de surséance à exécution peut être présentée par requête distincte devant le Président du Tribunal administratif ou le magistrat qui le remplace.

Le sursis à exécution ne peut être ordonné qu'à la double condition que, d'une part, l'exécution de la décision attaquée risque de causer au requérant un préjudice grave et définitif et que, d'autre part, les moyens invoqués à l'appui du recours dirigé contre la décision paraissent sérieux. Le sursis est rejeté si l'affaire est en état d'être plaidée et décidée à brève échéance.

La procédure devant le Président du Tribunal administratif est orale. L'affaire est plaidée à l'audience à laquelle les parties ont été convoquées. Sur demande justifiée, le Président peut accorder des remises.

L'ordonnance est exécutoire dès sa notification. Elle n'est susceptible d'aucune voie de recours. Elle cesse ses effets lorsque le Tribunal a tranché le principal ou une partie du principal. Le Juge qui a connu de la demande d'effet suspensif du recours ne peut plus siéger au fond.

Le Président du Tribunal administratif ou le juge qui le remplace peut au provisoire ordonner toutes mesures afin de sauvegarder les intérêts des parties ou des personnes qui ont intérêt à la solution de l'affaire, à l'exclusion des mesures ayant pour objet des droits civils. Une telle demande est instruite et jugée selon la procédure prévue pour la demande de surséance.

### PARTIE III

#### **Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II**

##### **Art. 28.– Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 1, paragraphe 1, lettres a), b), d), g) et h) ne sont pas d'application.

#### **Chapitre 1: Des offres au public de valeurs mobilières**

##### **Art. 29.– Champ d'application et définitions**

1. Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visées par la partie II sur le territoire du Luxembourg.

Les offres au public de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif du type autre que fermé relèvent des seules dispositions prévues par les lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par la Commission visant à déterminer si le prospectus simplifié est complet, si les informations qu'il contient sont cohérentes et s'il est compréhensible;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

##### **Art. 30.– Offre au public de valeurs mobilières**

1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières doit en aviser à l'avance la Commission.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié n'est pas applicable aux catégories d'offres suivantes:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés; et/ou
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 100 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés; et/ou
- c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un prix total d'au moins 50.000 euros par investisseur et par offre distincte; et/ou
- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 50.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Toute revente de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre visés au présent paragraphe sous a) à e) est toutefois considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 1, paragraphe 1, lettre l) s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus simplifié, si aucune des conditions énumérées aux lettres a) à e) n'est remplie pour le placement final.

3. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas aux offres au public portant sur les catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- b) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la Commission comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- d) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou par une société liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à la disposition des intéressés;
- f) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre;
- g) les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

**Art. 31.– Approbation des prospectus simplifiés**

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par la Commission.

2. La Commission notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Le délai fixé au paragraphe 2 est porté à vingt jours ouvrables dans le cas d'une offre au public qui porte sur des valeurs mobilières émises par un émetteur et qui n'a pas encore offert des valeurs mobilières au public.

4. Si la Commission estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, les délais prévus aux paragraphes 2 et 3 ne courent qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par l'offreur.

5. Si les documents sont incomplets, la Commission en informe l'émetteur ou l'offreur, pour les cas visés au paragraphe 2, dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

6. En approuvant un prospectus simplifié, la Commission ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

7. L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 27.

**Art. 32.– Etablissement du prospectus simplifié**

1. Sans préjudice de l'article 34, paragraphe 2, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières offertes au public, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause

le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par la Commission.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

4. Pour les catégories de valeurs mobilières énumérées ci-après, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de l'offreur, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs offertes au public:

- a) les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de bons de souscription d'actions sous quelque forme que ce soit, émis dans le cadre d'un programme d'offre;
- b) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, lorsque:
  - i) les montants collectés grâce à leur émission sont placés, conformément à la législation nationale d'un Etat membre régissant l'émission concernée, dans des actifs suffisant à couvrir les engagements qui découlent de ces titres jusqu'à la date d'échéance de ceux-ci, et
  - ii) en cas d'insolvabilité de l'établissement de crédit émetteur, les montants en question sont affectés en priorité au remboursement du principal et des intérêts dus, sans préjudice des dispositions nationales transposant la directive 2001/24/CE.

Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être offertes au public conformément à l'article 39.

Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont communiquées aux investisseurs et déposées auprès de la Commission pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.

#### **Art. 33.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

#### **Art. 34.– Omission d'informations**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public ne peuvent être inclus dans le prospectus simplifié:

- a) les critères et/ou conditions sur la base desquels ces éléments seront déterminés ou le prix maximum de l'offre sont obligatoirement communiqués dans le prospectus simplifié, ou
- b) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et du nombre définitif des valeurs mobilières qui seront offertes au public.

Le prix définitif de l'offre et le nombre des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la Commission et publiés selon les modalités prévues à l'article 38, paragraphe 2.

2. La Commission peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, si elle estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une offre spécifique et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

3. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 35.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication, pour d'autres offres au public, pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 39.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum.

3. En ce qui concerne les titres autres que de capital visés à l'article 32, paragraphe 4, lettre b), la période de validité d'un prospectus de base s'étend jusqu'à ce qu'aucun des titres concernés ne soit plus émis de manière continue ou répétée.

4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 37 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

5. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 39 et 37 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 36.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de la Commission. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 37.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par la Commission est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'offre au public de valeurs mobilières.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 39. La note est soumise séparément à l'approbation de la Commission.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la Commission.

**Art. 38.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de la Commission et mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur, le plus tôt possible et, en tout cas, dans un délai raisonnable avant le début ou au plus tard au début de l'offre au public. En outre, dans le cas d'une première offre au public, le prospectus simplifié est disponible au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur et, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de la Commission.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).

4. La Commission publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 31. Elle peut déléguer ces publications.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par la Commission.

7. Lorsque le prospectus simplifié est mis à la disposition du public sous format électronique, un exemplaire sur support papier doit néanmoins être fourni à l'investisseur, gratuitement, et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou négocient les valeurs mobilières concernées.

**Art. 39.– Supplément au prospectus simplifié**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus simplifié et la clôture définitive de l'offre au public, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

2. Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

**Art. 40.– Communications à caractère promotionnel**

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'offre de valeurs mobilières au public respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 5. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou l'offreur est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par la Commission ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

5. Lorsque aucun prospectus simplifié n'est requis au titre de la présente loi, les informations importantes fournies par un émetteur ou un offreur et adressées aux investisseurs qualifiés ou à des catégories spéciales d'investisseurs, y compris celles diffusées à la faveur de réunions ayant trait à des offres de valeurs mobilières, sont communiquées à tous les investisseurs qualifiés ou catégories spéciales d'investisseurs auxquels cette offre s'adresse exclusivement. Lorsqu'un prospectus simplifié doit être publié, ces informations figurent dans le prospectus simplifié ou dans un supplément au prospectus simplifié conformément à l'article 39, paragraphe 1.

6. La Commission est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 5.

**Art. 41.– Régime linguistique**

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par la Commission. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 42.– Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg**

La Commission peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une offre au public qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la Commission et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par la Commission.

**Art. 43.– Compétences**

1. La Commission s'acquitte des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.

2. La Commission dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. La Commission est habilitée:

- a) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de l'offreur et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des personnes chargées du contrôle légal des comptes et des dirigeants de l'émetteur ou de l'offreur, ainsi que des intermédiaires financiers chargés d'exécuter l'offre au public qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à suspendre une offre au public pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- e) à interdire ou à suspendre les communications à caractère promotionnel pendant dix jours ouvrables consécutifs au plus, chaque fois qu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;



- f) à interdire une offre au public, si elle constate, ou a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'il y a eu violation des dispositions de la loi;
- g) à rendre public le fait que l'émetteur ou l'offreur ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- h) d'enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire à la présente loi.

**Art. 44.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs autorités compétentes dont la Commission.

2. La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

3. La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance des marchés financiers.

La communication d'informations par la Commission est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus ou d'un prospectus simplifié,
- les informations communiquées aux autorités de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

4. Aux fins du présent chapitre, les articles 25, 26 et 27 sont d'application.

**Chapitre 2: *Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé***

**Art. 45.– *Champ d'application et définitions***

1. Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières et autres titres assimilables non visées par la partie II sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de valeurs mobilières représentatives de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois du type autre que fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières de droit non luxembourgeois communautaires harmonisés commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers du type autre que fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions des lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

2. Aux fins du présent chapitre, on entend par:

- a) „approbation“: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg, visant à déterminer si le prospectus simplifié requis est complet;
- b) „émetteur“: une personne physique ou morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières.

**Art. 46.– Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

1. Toute admission à la négociation de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visés par la partie II sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus simplifié. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

2. L'obligation de publier un prospectus simplifié ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des catégories de valeurs mobilières suivantes:

- a) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière d'offres publiques d'acquisition;
- b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées, à l'occasion d'une fusion, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par l'opérateur de marché concerné comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation communautaire en matière de fusion;
- c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une société liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit rendu disponible;
- d) les valeurs mobilières émises par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre.

**Art. 47.– Approbation des prospectus simplifiés**

1. Aucun prospectus simplifié ne peut être publié avant approbation par l'opérateur de marché concerné.

2. L'opérateur de marché notifie, selon le cas, à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus simplifié dans les dix jours ouvrables qui suivent la présentation du projet de prospectus simplifié.

3. Si l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que les documents qui lui sont soumis sont incomplets ou qu'un complément d'information est nécessaire, le délai prévu au paragraphe 2 ne court qu'à partir de la date à laquelle les informations sont fournies par l'émetteur ou par la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

4. Si les documents sont incomplets, l'opérateur de marché en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les dix jours ouvrables qui suivent l'introduction de la demande.

5. En approuvant un prospectus simplifié, l'opérateur de marché ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

6. L'absence de décision dans le délai indiqué au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible des recours prévus par l'article 60.

**Art. 48.– Etablissement du prospectus simplifié**

1. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 1, le prospectus simplifié contient toutes les informations qui, compte tenu de la nature particulière de l'émetteur et des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, sont des informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels, ainsi que les droits attachés à ces valeurs mobilières. Ces informations sont présentées sous une forme facile à analyser et à comprendre.

2. Le prospectus simplifié contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé. Les informations détaillées à fournir sont déterminées par l'opérateur de marché dans ses règles de fonctionnement.

3. Sous réserve du paragraphe 4, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus simplifié sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts. Un prospectus simplifié composé de plusieurs documents distincts subdivise l'information requise en un document d'enregistrement et une note relative aux valeurs mobilières. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

4. Dans le cas de titres autres que de capital émis dans le cadre d'un programme d'offre, le prospectus simplifié peut, au choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, comprendre un prospectus de base contenant toutes les informations utiles sur l'émetteur et sur les valeurs proposées à la négociation sur le marché réglementé en question. Les informations que contient le prospectus de base sont complétées, le cas échéant, par des données actualisées sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières devant être proposées à la négociation sur le marché réglementé en question conformément à l'article 55.

**Art. 49.– Responsabilité concernant le prospectus simplifié**

La responsabilité des informations fournies dans un prospectus simplifié incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus simplifié identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fournit une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus simplifié sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Art. 50.– Omission d'informations**

1. L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus simplifié certaines informations prévues dans le présent chapitre, s'il estime:

- a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public, ou
- b) que la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur, pour autant que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, ou
- c) que ces informations sont d'une importance mineure uniquement pour une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et qu'elles ne sont pas de nature à influencer l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

2. Sans préjudice d'une information adéquate des investisseurs, dans les cas exceptionnels où certaines des informations à inclure dans un prospectus simplifié en vertu de la loi ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus simplifié, celui-ci contient des informations équivalentes aux informations requises. En l'absence d'informations, l'obligation ci-dessus ne s'applique pas.

**Art. 51.– Validité du prospectus simplifié, du prospectus de base et du document d'enregistrement**

1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après sa publication pour d'autres admissions à la négociation sur un marché réglementé pour autant qu'il soit complété par les éléments requis en vertu de l'article 55.

2. Dans le cas d'un programme d'offre, la période de validité d'un prospectus de base préalablement déposé est de douze mois au maximum, sauf avis contraire de l'opérateur de marché concerné.

3. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 48, paragraphe 3, préalablement déposé, est de douze mois au maximum, pour autant qu'il ait été actualisé. L'ensemble formé par le document d'enregistrement et la note relative aux valeurs mobilières, actualisés si nécessaire conformément à l'article 53 est considéré comme un prospectus simplifié valable.

4. Un prospectus simplifié, un prospectus de base, respectivement un document d'enregistrement, actualisés par les éléments requis en vertu des articles 55 et 53 respectivement, approuvés avant l'expiration de leur période de validité, pourront valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la Commission.

**Art. 52.– Inclusion d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus simplifié par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement, simultanément ou ultérieurement. Ces documents doivent faire l'objet d'un dépôt auprès de l'opérateur de marché concerné. Les informations figurant dans ces documents sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

2. Quand des informations sont incluses par référence, un tableau des correspondances doit être fourni afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

**Art. 53.– Prospectus simplifié consistant en documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par un opérateur de marché est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

2. La note relative aux valeurs mobilières fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement, lorsqu'un changement important ou un fait nouveau susceptible d'affecter l'évaluation des investisseurs survient après l'approbation de la dernière version actualisée du document d'enregistrement ou de tout supplément conformément à l'article 55. La note est soumise séparément à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

3. Lorsqu'un émetteur n'a déposé qu'un document d'enregistrement sans approbation, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de l'opérateur de marché concerné.

**Art. 54.– Publication du prospectus simplifié**

1. Une fois approuvé, le prospectus simplifié est déposé auprès de l'opérateur de marché concerné et mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plus tôt possible et, en tout cas, au plus tard, avant le début de la négociation des valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

2. Le prospectus simplifié est réputé être mis à la disposition du public dès qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes:

- a) par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg, ou
- b) sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur, ou
- c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur, ou
- d) sous une forme électronique sur le site Internet de l'opérateur de marché concerné.

3. Les émetteurs qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c) ou d).

4. L'opérateur de marché concerné publie sur son site Internet, pendant une période de douze mois, les prospectus simplifiés approuvés conformément à l'article 47.

5. Lorsque le prospectus simplifié est composé de plusieurs documents et/ou inclut des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis gratuitement à la disposition du public selon les modalités prévues au paragraphe 2. Chaque document indique où les autres éléments constituant le prospectus simplifié intégral peuvent être obtenus.

6. Le texte et le schéma du prospectus simplifié et/ou de ses suppléments, tels que publiés ou mis à la disposition du public, sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 55.– *Supplément au prospectus simplifié***

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus simplifié, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constatée entre l'approbation du prospectus simplifié et le début des négociations sur le marché réglementé en question, est mentionné dans un supplément au prospectus simplifié. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et publié au moins selon les mêmes modalités que le prospectus simplifié initial.

**Art. 56.– *Communications à caractère promotionnel***

1. Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 4. Les paragraphes 2, 3 et 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou la personne sollicitant l'admission est soumis à l'obligation d'établir un prospectus simplifié.

2. Les communications à caractère promotionnel annoncent qu'un prospectus simplifié a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer. La mention de la décision d'approbation d'un prospectus simplifié par l'opérateur de marché concerné ne constitue pas une appréciation de l'opportunité de l'opération proposée aux investisseurs.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne peuvent être erronées ou prêter à confusion. Elles doivent aussi être compatibles avec les informations contenues dans le prospectus simplifié, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci est publié ultérieurement.

4. Toute information diffusée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, concorde toujours avec les informations fournies dans le prospectus simplifié.

**Art. 57.– *Régime linguistique***

Le prospectus simplifié est établi dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné. La rédaction du prospectus simplifié en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise est acceptable dans tous les cas.

**Art. 58.– *Emetteurs ayant leur siège statutaire dans un pays autre que le Luxembourg***

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus simplifié se rapportant à une admission à la négociation sur un marché réglementé ou organisé qui a été établi selon une législation étrangère, pour autant que le prospectus simplifié ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné et que le prospectus soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 59.– *Compétences***

1. L'opérateur de marché concerné s'acquitte des obligations prévues par le présent chapitre et veille à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celui-ci.

2. L'opérateur de marché concerné dispose de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues au présent chapitre. L'opérateur de marché concerné est habilité:

- a) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclut dans son prospectus simplifié des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
- b) à exiger de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
- c) à exiger des dirigeants de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'ils fournissent des informations et des documents;
- d) à interdire la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre;
- e) à rendre public le fait que l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- f) à suspendre à tout moment la négociation sur le marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il a des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation des dispositions du présent chapitre.

**Art. 60.– *Coopération, sanctions et voies de recours***

1. La Commission est seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et celles des pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 44, paragraphes 2 et 3 est applicable.

2. Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la Commission est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant des missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus simplifié ou relevant des compétences définies à l'article 59, paragraphe 2. La communication d'informations par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

3. Aux fins du présent chapitre, les articles 25 et 27 sont d'application. Toutefois, la Commission est seule habilitée à prononcer des sanctions administratives pécuniaires, dans le cadre des compétences de la Commission prévues à l'article 22. La Commission peut également faire usage du pouvoir d'injonction prévu à l'article 22 paragraphe 3, lettre j) dans le cadre du présent chapitre. Un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la Commission s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre. Une telle communication par un opérateur de marché à la Commission ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

4. Les décisions prises par l'opérateur de marché sont susceptibles de recours devant les juridictions de droit commun au Luxembourg.

PARTIE IV

**Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne**

**Art. 61.– *Champ d'application et dispositions applicables***

La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces

admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

## PARTIE V

### **Dispositions transitoires, modificatives, abrogatoires et finale**

#### **Art. 62.– Dispositions transitoires**

1. Les émetteurs de valeurs mobilières ayant leur siège statutaire dans un pays tiers, dont les valeurs ont déjà été admises à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, peuvent choisir, au titre de la partie II, la Commission comme autorité compétente dont ils dépendront conformément à l'article 1, paragraphe 1, lettre h), point iii) et doivent notifier, au plus tard le 31 décembre 2005, leur décision à la Commission que le Luxembourg est leur Etat membre d'origine d'élection.

2. Par dérogation à l'article 5, les offres au public des établissements de crédit ou autres établissements financiers équivalents à des établissements de crédit qui ne sont pas couvertes par les dispositions de l'article 4, paragraphe 2, point h) peuvent bénéficier des dispositions prévues à l'annexe II, partie I, point B du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières dans le cas des titres de créance ou d'autres titres transférables équivalents à des titres de créances, émis de manière continue ou répétée au Luxembourg jusqu'au 31 décembre 2008.

3. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg peut demander l'approbation du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé ou d'une seule admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé soit à un opérateur de marché selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit à la Commission selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement ou, en cas d'offre au public de valeurs mobilières et faisant l'objet d'une admission à la négociation sur un marché réglementé, selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

4. Jusqu'au 30 juin 2005, un émetteur ou un offreur peut demander à la Commission d'approuver le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières soit selon les dispositions du règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières, soit selon les dispositions du règlement (CE) No 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 concernant les mesures d'exécution de la directive prospectus, indépendamment de la date d'application de ce règlement.

#### **Art. 63.– Dispositions modificatives**

1. Le paragraphe (1) de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier est modifié par l'ajout d'un nouvel alinéa à la teneur suivante:

„La Commission est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé, des offreurs ou des émetteurs demandant l'approbation d'un prospectus.“

2. L'article 70 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après les mots „organismes de placement collectif“.

3. L'article 85 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 3 à la teneur suivante:

„(3) L'obligation de publier un prospectus au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

4. L'article 76 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout dans la première phrase des termes „du type autre que fermé“ après le terme „OPC“.

5. L'article 109 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est modifié par l'ajout d'un nouveau paragraphe 4 à la teneur suivante:

„L'obligation de publier un prospectus complet au sens de la présente loi n'est pas applicable aux organismes de placement collectif du type fermé.“

6. Le premier paragraphe de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par l'insertion d'une nouvelle seconde phrase à la teneur suivante:

„Une bourse est un opérateur de marché qui dispose de la capacité de gérer et/ou d'exploiter un ou plusieurs marchés d'actifs financiers.“

7. Le paragraphe (3) de l'article 1 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression du terme „bourses“ qui est remplacé par les termes suivants „marchés réglementés“.

8. Le paragraphe (3) de l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „au marché organisé“ qui sont remplacés par les termes suivants „à un ou des marchés organisés“.

9. Le titre de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „Visa des prospectus“ et remplacé par les termes suivants „Admission de valeurs mobilières à la cote officielle“.

10. Le paragraphe (3) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une offre publique ou“.

11. Le paragraphe (1) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse inscrite“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché inscrit“.

12. Le paragraphe (5) de l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „une bourse située“ qui sont remplacés par les termes suivants „un marché réglementé situé“.

13. Le paragraphe (2) de l'article 8 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „ , règles qui sont fixées par règlement grand-ducal“.

14. L'article 11 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers est modifié par la suppression des termes „ , ou qui commet ou tente de commettre une infraction au paragraphe (5) de l'article 3,“.

15. Le paragraphe 2° de l'article 163 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, est modifié par la suppression des références aux articles 33, 34, 80, 81 et 161.



La première phrase de l'article 175 de cette même loi est modifiée par la suppression des références aux articles 33 à 36 et 80 à 83.

**Art. 64.– Dispositions abrogatoires**

1. Les paragraphes (1), (2) et (5) de l'article 3 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers sont abrogés sans préjudice de l'article 62, paragraphe 3 de la présente loi.

2. Les articles 33, 34, 35, 36, 80, 81, 82, 83, 84, 5<sup>ème</sup> et 6<sup>ème</sup> alinéas et 161 ainsi que les paragraphes (3), (5) et (6) de l'article 29, le paragraphe 1<sup>o</sup> de l'article 163 et le paragraphe 3<sup>o</sup> de l'article 166 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle qu'elle a été modifiée, sont abrogés.

3. L'article 73 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“.

4. L'article 95 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif est abrogé et remplacé par la disposition suivante:

„Les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé“.

5. Le paragraphe 3 de l'article 13 de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque est abrogé.

**Art. 65.– Disposition finale**

La référence à la présente loi pourra se faire sous forme abrégée en utilisant les termes de „loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières“.

\*

## ANNEXE INDICATIVE I, APPLICABLE A LA PARTIE II

**PROSPECTUS****I. Résumé**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- A. identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- B. éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- C. informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- D. informations concernant l'émetteur
  - histoire et évolution de la société
  - aperçu de ses activités
- E. examen du résultat et de la situation financière et perspectives
  - recherche et développement, brevets et licences, etc.
  - tendances de la société
- F. administrateurs, membres de la direction et salariés
- G. principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- H. informations financières
  - Etats financiers consolidés et autres informations financières
  - changements notables
- I. modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
  - offre ou admission à la négociation
  - plan de distribution
  - places de cotation ou de négociation
  - détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
  - dilution (uniquement pour les titres de capital)
  - dépenses liées à l'émission
- J. renseignements complémentaires
  - capital social
  - acte constitutif et statuts
  - documents accessibles au public.

**II. Identité des administrateurs, des membres de la direction,  
des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**III. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

#### **IV. Informations de base**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables dans la structure du groupe auquel la société est intégrée ou dans ses politiques comptables, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- D. Facteurs de risque

#### **V. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

#### **VI. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les Etats financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

#### **VII. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs de la société et les membres de sa direction, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat

#### **VIII. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

### **IX. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

### **X. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

### **XI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Contrôle des changes
- E. Imposition
- F. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- G. Opinions émises par des experts
- H. Documents accessibles au public
- I. Informations subsidiaires

\*

## ANNEXE INDICATIVE II, APPLICABLE A LA PARTIE II

**DOCUMENT D'ENREGISTREMENT****I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, conformément à l'article 5 de la présente directive, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**II. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Données financières sélectionnées
- B. Capitaux propres et endettement
- C. Facteurs de risque

**III. Informations sur la société**

L'objectif est de fournir des informations sur les activités de la société, sur les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ainsi que sur les facteurs qui influent sur lesdites activités. Des informations doivent aussi être fournies sur le caractère adéquat et suffisant des propriétés immobilières, usines et équipement de la société, ainsi que sur ses projets concernant d'éventuelles augmentations ou diminutions de ces immobilisations corporelles.

- A. Histoire et évolution de la société
- B. Aperçu de ses activités
- C. Organigramme
- D. Propriétés immobilières, usines et équipement

**IV. Examen du résultat et de la situation financière et perspectives**

L'objectif est de fournir une analyse de la direction expliquant les facteurs qui ont influencé la situation financière et le résultat de la société sur les exercices couverts par les Etats financiers, ainsi que les facteurs et les tendances qui devraient influencer sensiblement la situation financière et le résultat de la société au cours des exercices à venir.

- A. Résultat d'exploitation
- B. Trésorerie et capitaux
- C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.
- D. Tendances

**V. Administrateurs, membres de la direction et salariés**

L'objectif est de fournir des informations sur les administrateurs et directeurs de la société, qui permettront aux investisseurs d'évaluer l'expérience, les compétences et le niveau des rémunérations de ces personnes, ainsi que leur relation avec la société.

- A. Administrateurs et membres de la direction
- B. Rémunérations
- C. Pratiques des comités d'administration et de direction
- D. Salariés
- E. Actionnariat

## **VI. Principaux actionnaires et opérations avec des apparentés**

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui contrôlent ou qui peuvent contrôler la société. Des informations doivent aussi être fournies sur les opérations conclues avec des personnes apparentées, de sorte que l'on puisse juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Opérations avec des apparentés
- C. Intérêts des experts et conseillers

## **VII. Informations financières**

L'objectif est de donner des précisions sur les Etats financiers qui doivent figurer dans le document, sur les exercices qui doivent être couverts et sur la date d'établissement des Etats financiers et des autres informations financières. Les principes de comptabilisation et de vérification qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des Etats financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

- A. Etats financiers consolidés et autres informations financières
- B. Changements notables

## **VIII. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Capital social
- B. Acte constitutif et statuts
- C. Contrats importants
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public
- F. Informations subsidiaires

\*

## ANNEXE INDICATIVE III, APPLICABLE A LA PARTIE II

**NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIERES****I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes**

L'objectif est d'identifier les représentants de la société et les autres personnes concernées par l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus, et les personnes chargées de contrôler les Etats financiers.

**II. Eléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations de base concernant le déroulement de l'offre et d'annoncer les dates essentielles qui s'y rapportent.

- A. Eléments clés de l'offre
- B. Méthode et calendrier prévisionnel

**III. Informations de base concernant l'émetteur**

L'objectif est de fournir, sous une forme résumée, des informations de base sur la situation financière de la société, ses capitaux propres et les facteurs de risque. Si les Etats financiers inclus dans le document sont retraités pour tenir compte de changements notables de la structure du groupe auquel la société est intégrée ou des politiques comptables de celle-ci, les données financières sélectionnées doivent également être retraitées.

- A. Capitaux propres et endettement
- B. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit
- C. Facteurs de risque

**IV. Intérêts des experts**

L'objectif est de fournir des informations sur les transactions passées entre la société et les experts ou conseillers auxquels elle fait ponctuellement appel.

**V. Modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre ou l'admission à la négociation des valeurs mobilières, sur le plan de distribution de ces valeurs et d'autres questions connexes.

- A. Offre ou admission à la négociation
- B. Plan de distribution
- C. Marchés
- D. Détenteurs des valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

**VI. Informations complémentaires**

L'objectif est de fournir les informations, essentiellement à caractère légal, qui n'apparaissent pas en d'autres points du prospectus.

- A. Contrôle des changes
- B. Imposition
- C. Dividendes et intermédiaires chargés du service financier
- D. Opinions émises par des experts
- E. Documents accessibles au public

\*

## ANNEXE INDICATIVE IV, APPLICABLE A LA PARTIE II

**RESUME**

Le résumé condense, en quelques pages, les principales informations contenues dans le prospectus, tout au moins sous les rubriques suivantes:

- identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes
- éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel
- informations de base concernant les données financières sélectionnées; capitaux propres et endettement; raisons de l'offre et utilisation prévue du produit; facteurs de risque
- informations concernant l'émetteur
- histoire et évolution de la société
- aperçu de ses activités
- examen du résultat et de la situation financière et perspectives
- recherche et développement, brevets et licences, etc.
- tendances
- administrateurs, membres de la direction et salariés
- principaux actionnaires et opérations avec des apparentés
- informations financières
- Etats financiers consolidés et autres informations financières
- changements notables
- modalités de l'offre ou de l'admission à la négociation
- offre ou admission à la négociation
- plan de distribution
- places de cotation ou de négociation
- détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
- dilution (uniquement pour les titres de capital)
- dépenses liées à l'émission
- informations complémentaires
- capital social
- acte constitutif et statuts
- documents accessibles au public."

Luxembourg, le 22 juin 2005

*Le Rapporteur,*  
Lucien THIEL

*Le Président,*  
Laurent MOSAR



5444/06

## N° 5444<sup>6</sup>

### CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2004-2005

---

## PROJET DE LOI

**relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- **portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;**
- **portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;**
- **portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;**
- **portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;**
- **portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;**
- **portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;**
- **portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales**

\* \* \*

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL  
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(5.7.2005)

*Le Conseil d'Etat,*

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 1er juillet 2005 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

**relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 29 juin 2005 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 14 juin 2005 et 21 juin 2005;

*se déclare d'accord*

avec la Chambre des députés pour dispenser le projet de loi en question du second vote prévu par l'article 59 de la Constitution.

Ainsi décidé en séance publique du 5 juillet 2005.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Pierre MORES

5444

**MEMORIAL**

Journal Officiel  
du Grand-Duché de  
Luxembourg

**MEMORIAL**

Amtsblatt  
des Großherzogtums  
Luxemburg

---

**RECUEIL DE LEGISLATION**

---

**A — N° 98****12 juillet 2005**

---

**Sommaire****PROSPECTUS POUR VALEURS MOBILIERES**

**Loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et**

- portant transposition de la directive 2003/71/CE du Parlement Européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier;
- portant modification de la loi du 23 décembre 1998 concernant la surveillance des marchés d'actifs financiers;
- portant modification de la loi du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif;
- portant modification de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque;
- portant modification de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ... page 1726