



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Projet de loi 6319

Projet de loi:

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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 ;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Date de dépôt : 12-08-2011

Date de l'avis du Conseil d'État : 14-06-2012

Auteur(s) : Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
10-07-2012	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
12-08-2011	Déposé	6319/00	<u>6</u>
14-12-2011	Avis de la Chambre de Commerce (2.12.2011)	6319/01	<u>34</u>
14-06-2012	Avis du Conseil d'Etat (12.6.2012)	6319/02	<u>39</u>
22-06-2012	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Gilles Roth	6319/03	<u>46</u>
26-06-2012	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°34 Une demande de dispense du second vote a été introduite	6319	<u>74</u>
03-07-2012	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (03-07-2012) Evacué par dispense du second vote (03-07-2012)	6319/04	<u>77</u>
22-06-2012	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (37) de la reunion du 22 juin 2012	37	<u>80</u>
19-06-2012	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (35) de la reunion du 19 juin 2012	35	<u>94</u>
05-07-2012	Publié au Mémorial A n°136 en page 1725	6319	<u>111</u>

Résumé

Projet de loi

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

L'objet du projet de loi sous examen consiste à transposer en droit luxembourgeois la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE 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 la directive 2004/109/CE 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 (ci-après la «directive »).

Le projet de loi est subdivisé en trois chapitres:

Le chapitre 1^{er} concerne les amendements à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le chapitre 2 précise les amendements à la loi relative aux obligations de transparence et le chapitre 3 reprend des dispositions générales.

La directive de 2003 avait procédé à l'harmonisation des règles relatives au prospectus qui doit être mis à disposition du public en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé dans l'Union européenne. Elle a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

La directive de 2003 ayant été soumise à une procédure de révision dans le but d'une simplification en vue d'une réduction des charges administratives relatives avant tout aux prospectus pour valeurs mobilières, la nouvelle directive vise ces objectifs tout en conduisant à un renforcement de la compétitivité internationale de l'Union européenne en la matière. Il s'agit avant tout de faciliter l'accès au marché de capitaux pour les petites et moyennes entreprises de l'Espace économique européen, d'améliorer la clarté juridique et l'efficacité du régime de prospectus, tout en garantissant la protection des investisseurs par la mise à disposition d'informations suffisantes qui répondent aux besoins des investisseurs de détail.

6319/00

N° 6319

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2010-2011

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

* * *

*(Dépôt: le 12.8.2011)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (24.7.2011).....	2
2) Exposé des motifs	2
3) Texte du projet de loi.....	4
4) Commentaire des articles	15
5) Tableau de correspondance entre la directive 2010/73/UE et le projet de loi	25

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

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

Sur le rapport de Notre Ministre des Finances et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

Article unique.– Notre Ministre des Finances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi:

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l’information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Paris, le 24 juillet 2011

Le Ministre des Finances,

Luc FRIEDEN

HENRI

*

EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi a pour objectif de transposer en droit luxembourgeois la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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.

Le projet de loi est subdivisé en trois chapitres. Les dispositions du chapitre 1 concernent les amendements à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, les amendements à la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières étant repris sous le chapitre 2. Le chapitre 3 de ce projet de loi reprend des dispositions générales.

La directive 2003/71/CE a introduit un mécanisme de passeport, grâce auquel le prospectus pour une offre au public ou l’admission à la négociation d’une valeur mobilière approuvé par l’autorité compétente d’un Etat membre est valide dans toute l’Union européenne. A cet effet, la directive de 2003 a procédé à l’harmonisation des règles relatives au prospectus qui doit être mis à disposition du public en cas d’offre au public ou d’admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé dans l’Union européenne. La directive 2003/71/CE a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Tel que prévu dans son article 31, la directive 2003/71/CE a été soumise à une procédure de révision. Cette révision fait partie d’un processus de simplification qui s’inscrit dans le programme d’action de la Commission européenne pour la réduction des charges administratives dans l’Union européenne. Les changements apportés par la directive 2010/73/UE visent à simplifier et améliorer l’application de la directive 2003/71/CE en même temps que d’accroître son efficacité et de renforcer la compétitivité internationale de l’Union européenne. Les nouvelles mesures sont entre autres destinées à faciliter l’accès aux marchés de capitaux pour les petites et moyennes entreprises de l’Espace économique européen et ont comme but d’améliorer la clarté juridique et l’efficacité du régime des prospectus, tout

en garantissant la protection des investisseurs par la mise à disposition d'informations suffisantes et adéquates qui répondent aux besoins des investisseurs de détail.

Le chapitre 1 du projet de loi expose essentiellement les modifications apportées aux parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Il convient de rappeler que la partie II de cette loi 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 communautaire par la directive 2003/71/CE, tandis que la partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières traite des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II de cette même loi.

Parmi les changements apportés à la partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, il convient d'évoquer en particulier:

- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières réalisées par des petites et moyennes entreprises;
- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières bénéficiant de la garantie d'un Etat membre;
- l'adaptation et la standardisation du format et du contenu du résumé du prospectus;
- la clarification des dispenses de l'obligation de publier un prospectus pour les cas où des entreprises réalisent des ventes en ayant recours à des intermédiaires ou attribuent des actions à leur personnel;
- l'harmonisation de la définition d'„investisseurs qualifiés“ figurant dans la directive 2003/71/CE avec les notions de „client professionnel“ et de „contrepartie éligible“ figurant dans la directive 2004/39/CE sur les marchés d'instruments financiers;
- l'abolition du document annuel; et
- l'adaptation de certains seuils du fait qu'il a été constaté que certaines exigences des textes ne correspondent plus à la réalité du marché. Ainsi, par exemple, les seuils constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ et „investisseur professionnel“ ont été augmentés de 50.000 euros à 100.000 euros, car il a été constaté que des investisseurs de détail réalisent également des investissements de plus de 50.000 euros de sorte que le seuil actuel ne reflète plus la réalité.

La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifiée de façon analogue à la partie II de cette même loi.

Dans son chapitre 2, le présent projet de loi porte transposition en droit luxembourgeois des modifications apportées à 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. Ainsi, les seuils constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ et „investisseur professionnel“ ont été augmentés de 50.000 euros à 100.000 euros afin de les rendre compatibles avec les nouveaux seuils qui seront prévus par la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Le chapitre 3 du projet de loi définit les dispositions générales et transitoires et fixe la date d'entrée en vigueur. La directive 2010/73/UE est à transposer en droit national pour le 1er juillet 2012 au plus tard. Il est prévu de faire entrer en vigueur avant cette date butoir un nombre limité de dispositions du présent projet de loi dans un souci de faire bénéficier les personnes visées le plus tôt possible des opportunités qu'offrent certaines dispositions de la directive 2010/73/UE.

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Chapitre 1 – *Modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières*

Art. 1er. A la partie I (Dispositions générales), l'article 2 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1° Au paragraphe 1, est inséré entre les points h) et i) un nouveau point h bis) de la teneur suivante:

- „h bis) „informations clés“: les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières qui leur sont offertes ou sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, sans préjudice de l'article 8, paragraphe 2. point b), de déterminer les offres de valeurs mobilières qu'il convient de continuer de prendre en considération. A la lumière de l'offre et des valeurs mobilières concernées, les informations clés comprennent les éléments suivants:
- i) une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, les passifs et la situation financière;
 - ii) une brève description des risques liés à l'investissement dans la valeur mobilière concernée et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit attaché aux valeurs mobilières;
 - iii) les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses portées en charge pour l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;
 - iv) les modalités de l'admission à la négociation;
 - v) les raisons de l'offre et l'utilisation prévue des fonds récoltés;“

2° Au paragraphe 1, le point j) est remplacé par:

- „j) „investisseurs qualifiés“: les personnes ou les entités qui sont décrites aux points 1 à 4 de la section I de l'annexe II de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE, à moins qu'elles n'aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels. Les entreprises d'investissement autorisées à continuer de considérer leurs clients professionnels existants en tant que tels conformément à l'article 71, paragraphe 6, de la directive 2004/39/CE sont autorisées à traiter ces clients comme des investisseurs qualifiés au titre de la présente loi;“

3° Au paragraphe 1, est inséré entre les points t) et u) un nouveau point t bis) de la teneur suivante:

- „t bis) „société à faible capitalisation boursière“: une société dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure à 100.000.000 euros sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes;“

4° Les paragraphes 2 et 3 sont supprimés, le paragraphe 4 est renuméroté en 2 et un nouveau paragraphe 3 est ajouté:

- „3. Sous réserve des dispositions de l'article 41 (1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel, un émetteur a le droit de demander pour des motifs légitimes aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit situés au Luxembourg et qui sont impliqués dans le placement, la classification des investisseurs.“

Art. 2. La partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 4 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, le point h) est remplacé par:

„h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre dans l'ensemble des Etats membres est inférieur à 5.000.000 euros; cette limite est calculée sur une période de douze mois;“

2) au paragraphe 2, le point i) est remplacé par:

„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 dans l'ensemble des Etats membres est inférieur à 75.000.000 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;“

3) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Pour les valeurs mobilières prévues aux points b), d), h) et i) du paragraphe 2, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir un prospectus conformément à la présente partie, lorsque ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.“

2° L'article 5 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus.“

2) le paragraphe 2 est remplacé par:

„2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas 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 150 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 montant total d'au moins 100.000 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 100.000 euros; et/ou

e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'ensemble des Etats membres 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 2, 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.

Aucun autre prospectus n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 11 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.“

3) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

„c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;

- d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à disposition des intéressés.“
- 4) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:
- „La lettre e) s'applique également à une entreprise établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que des informations adéquates, notamment le document visé à la lettre e), soient disponibles au moins dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale et à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence relative au marché du pays tiers concerné.“
- 3° L'article 6 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:
- 1) le paragraphe 1 est remplacé par:
- „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.“
- 2) au paragraphe 2, le point d) est remplacé par:
- „d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;“
- 4° L'article 8 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:
- 1) au premier alinéa du paragraphe 2, la partie introductive est remplacée par:
- „2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé qui fournit, de manière concise et dans un langage non technique, des informations clés dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. La forme et le contenu du résumé du prospectus fournissent, en conjonction avec le prospectus, des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.
- Le résumé est établi sous une forme standard afin de faciliter la comparabilité des résumés relatifs aux valeurs mobilières similaires et devrait contenir les informations clés sur les valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:“
- 2) au paragraphe 2, le dernier alinéa est remplacé par:
- „Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières autres que des titres de capital ayant une valeur nominale d'au moins 100.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.“
- 3) le paragraphe 3 est remplacé par:
- „3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.“

4) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

„Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de la CSSF et communiquées, par l'émetteur, à l'autorité compétente de l'Etat membre ou des Etats membres d'accueil lorsque chaque offre est faite, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.“

5° A l'article 9 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comprend un avertissement clair à cet effet.“

6° L'article 10 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„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 CSSF et publiés selon les modalités prévues à l'article 16, paragraphes 2 et 3.“

2) un paragraphe 4 est ajouté:

„4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur, l'offrant ou la personne demandant l'admission à négocier sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus conformément à l'article 4, paragraphe 3, à omettre les informations sur le garant.“

7° L'article 11 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après son approbation, pour des offres au public ou des 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) le paragraphe 4 est remplacé par:

„4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 12, paragraphe 2, ou l'article 13, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé est considéré comme un prospectus valide.“

8° A l'article 12 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 13. La note relative aux valeurs mobilières et le résumé sont approuvés séparément par la CSSF.“

9° A l'article 13 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, les paragraphes 1, 2 et 3 sont remplacés par:

„1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle 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 si cet événement intervient plus tard, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et est 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.

2. Lorsque le prospectus se rapporte à une offre au public de valeurs mobilières, 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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le 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 membre d'origine.“

10° L'article 14 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est supprimé.

11° A l'article 15 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

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

12° L'article 16 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacé par:

„c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou“

2) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).“

13° A l'article 19 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. A la demande de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent la réception de cette demande, ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la CSSF transmet à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie de ce prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée d'une traduction du résumé produite sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus. La même

procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus. Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne obligée d'établir le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil."

14° A l'article 20 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 4 est remplacé par:

„4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 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."

Art. 3. La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II) est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 28 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par:

„Art. 28. Définitions

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, paragraphe 1, lettres a), b), d), g), h) et h bis) ne sont pas d'application."

2° A l'article 29 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 1, l'alinéa 2 est modifié de la façon suivante:

„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 la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif."

3° L'article 30 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 150 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 montant total d'au moins 100.000 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 100.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 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 2, 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.

Aucun autre prospectus simplifié n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus simplifié valide est disponible conformément à l'article 35 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus simplifié consent par un accord écrit à son utilisation."

2) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

„c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un

document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;

- d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à la disposition des intéressés.“

3) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté après la lettre e):

„La lettre e) s'applique également à une société établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence, au sens de l'article 5 de la présente loi, relative au marché du pays tiers concerné.“

4° L'article 32 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.“

2) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

„Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de la CSSF pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.“

5° L'article 34 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„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, paragraphes 2 et 3.“

2) un paragraphe 4 est ajouté:

„4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant.“

6° L'article 35 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

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

2) le paragraphe 4 est remplacé par:

„4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 37, paragraphe 2 ou l'article 39, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide.“

7° A l'article 37 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 39. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par la CSSF.“

8° L'article 38 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacé par:

„c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou“

2) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).“

9° A l'article 39 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.“

10° A l'article 45 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

„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 communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et 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 prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.“

11° A l'article 46 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 2, le point b) est remplacé par:

- „b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l’occasion d’une fusion, d’une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, 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 de l’Union européenne.“
- 12° L’article 48 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:
- 1) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.“
 - 2) au paragraphe 4, un dernier alinéa est ajouté:

„Si les conditions définitives de l’offre ou de l’admission ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de l’opérateur de marché, et ce dans les meilleurs délais, et au plus tard avant l’admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base.“
- 13° A l’article 50 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, un paragraphe 3 est ajouté:
- „3. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l’émetteur ou la personne qui sollicite l’admission sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu’il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant.“
- 14° L’article 51 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:
- 1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. La période de validité d’un prospectus simplifié est de douze mois après son approbation, pour des 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) le paragraphe 3 est remplacé par:

„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. L’ensemble formé par le document d’enregistrement, actualisé conformément à l’article 53, paragraphe 2 ou l’article 55, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide.“
- 15° A l’article 53 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:
- „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 la dernière version actualisée du document d’enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l’article 55. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par l’opérateur de marché concerné.“
- 16° A l’article 54 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 3 est remplacé par:
- „3. Les émetteurs ou les personnes obligées d’établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).“

Art. 4. La partie IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

L'article 61 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

„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, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre des parties II et III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.“

Art. 5. Les Annexes indicatives I, II, III et IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont modifiées de la façon suivante:

Toutes les références à „information de base“ sont remplacées par l'expression „information essentielle“.

Chapitre 2 – Modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Art. 6. La loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 7 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 1, le point b) est remplacé par:

„b) les entités qui émettent uniquement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé, dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 100.000 euros à la date d'émission.“

2) le paragraphe suivant est ajouté:

„(4) Par dérogation au paragraphe 1, point b), les articles 3, 4 et 5 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.“

2° A l'article 17 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (3) est remplacé par:

„(3) Dans le cas où seuls les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont invités à participer à une assemblée, l'émetteur peut choisir n'importe quel Etat membre comme lieu de réunion, à condition que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d'exercer leurs droits soient disponibles dans cet Etat membre.

Le choix visé au premier alinéa s'applique aussi en ce qui concerne les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 50.000 euros, ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 50.000 euros, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours, pour autant que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour

permettre à ces détenteurs d'exercer leurs droits soient disponibles dans l'Etat membre choisi par l'émetteur.“

3° A l'article 19 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (8) est remplacé par:

„(8) Par dérogation aux paragraphes 1 à 4, lorsque des valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, les informations réglementées sont publiées soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, au choix de l'émetteur ou de la personne qui, sans le consentement de l'émetteur, a demandé cette admission.

La dérogation visée au premier alinéa s'applique également aux titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.“

Chapitre 3 – Dispositions générales, transitoires et mise en vigueur

Art. 7. Dispositions générales

1° Toutes références aux termes de „législation communautaire“ sont remplacées par les termes de „législation de l'Union européenne“ et toute référence à la „Commission“, au sens de la Commission de surveillance du secteur financier, est remplacée par le sigle „CSSF“ dans la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

2° Si la Commission européenne arrête, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 24bis et dans le respect des conditions fixées par les articles 24ter et 24quater de la directive 2003/71/CE telle que modifiée, des mesures concernant l'ajustement de certaines limites ou certains seuils prévus à l'article 2, par. 1, lettre t bis), à l'article 4, par. 2, lettres h) et i) et 2) et à l'article 5, par. 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la CSSF peut modifier ces limites et seuils par règlement CSSF.

Art. 8. Dispositions transitoires

1° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous les parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable aux offres de valeurs mobilières adressées à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la présente loi à l'article 1er point 2°.

2° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous la partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable pour une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Art. 9. Mise en vigueur

1° Les dispositions de l'article 2, point 1°, 1) et point 10° et de l'article 8 entrent en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Mémorial.

2° Les autres dispositions de la présente loi entrent en vigueur le 1er juillet 2012.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er:

L'article 1er regroupe les modifications apportées à la partie I de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°:

Le point 1° de l'article 1er correspond à la définition „informations clés“ de l'article 1er, paragraphe 2 a) ii) de la directive 2010/73/UE.

L'ajout de cette définition provient de la nouvelle exigence de la directive aux termes de laquelle le résumé doit fournir, de manière concise et dans un langage non technique, des „informations clés“ dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. L'objectif est de permettre aux investisseurs de détail de comprendre les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que les principaux risques présentés par ceux-ci sur base du résumé comme source essentielle d'informations.

Les „informations clés“ doivent aussi indiquer les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur. Elles doivent aussi éclairer l'investisseur sur tout droit attaché aux valeurs mobilières et sur les risques liés à un investissement dans la valeur mobilière concernée.

Point 2°:

La définition relative aux „investisseurs qualifiés“ telle qu'énoncée dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est élargie et adaptée afin de la conformer à la nouvelle définition prévue à l'article 1er, paragraphe 2 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Suivant cette nouvelle définition, sont considérés comme des investisseurs qualifiés les personnes ou les entités qui sont décrites aux points 1 à 4 de la section I de l'annexe II de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE, à moins qu'elles n'aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels.

Cette modification, qui reprend l'idée et les termes utilisés dans la directive 2004/39/CE, s'inscrit dans le cadre d'une harmonisation de la définition d'investisseur qualifié et des notions de professionnel et de contrepartie éligible utilisées par les directives européennes 2003/71/CE et 2004/39/CE qui est de nature à réduire la complexité et les coûts pour les entreprises d'investissement et établissements de crédit participant au placement visant uniquement les investisseurs qualifiés. Les entreprises d'investissement et établissements de crédit pourront à l'avenir définir les personnes ou entités auxquelles est destiné le placement de valeurs mobilières sur la base de leurs propres listes de clients professionnels et de contreparties éligibles, qu'elles auront déjà établies sous le régime de la directive 2004/39/CE.

Point 3°:

Ce point introduit la définition de „société à faible capitalisation boursière“ tel que prévu par l'article 1er, paragraphe 2) a) ii) de la directive 2010/73/UE.

Ce terme n'est pas encore utilisé par la loi modifiée. Il y est introduit en vue de son utilisation éventuelle dans le cadre de l'application d'actes délégués susceptibles d'être adoptés ultérieurement par la Commission européenne.

Le terme „coté“ prévu dans l'article 1er, paragraphe 2) a) ii) de la directive 2010/73/UE est remplacé par le terme „admis à la négociation“ afin de respecter la terminologie introduite par la directive 2003/71/CE.

Point 4°:

Les paragraphes 2 et 3 de l'article 2 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont supprimés.

Ces paragraphes décrivaient les modalités pour l'établissement, la mise à jour et l'usage d'un registre de personnes physiques et de PME considérées comme investisseurs qualifiés. La nouvelle définition d'„investisseurs qualifiés“, basée sur l'harmonisation des termes utilisés par les directives européennes 2003/71/CE et 2004/39/CE, détermine clairement quelles personnes et entités peuvent en principe être traitées comme des clients professionnels, et ne laisse au niveau de la directive prospectus aucune option de demander expressément à être considéré comme un investisseur qualifié. Cette modification entraîne la suppression du registre prévu aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2 actuel de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Suite à la suppression de ce registre de la directive 2003/71/CE et de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le règlement grand-ducal du 2 août 2006 déterminant les modalités de mise en place d'un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés, est devenu caduc et ne sera plus applicable.

Afin d'éviter tout doute en ce qui concerne les règles luxembourgeoises en matière de protection des données, le nouveau paragraphe 3 encadre la communication d'informations aux émetteurs par les entreprises d'investissement et par les établissements de crédit dans le cadre de la demande d'information décrite dans la définition „investisseurs qualifiés“. Ce paragraphe 3 détermine ainsi dans quelles circonstances et dans quelles limites ces demandes d'information peuvent être effectuées.

L'émetteur doit avoir un motif légitime pour demander ces informations aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit situés au Luxembourg et qui sont impliqués dans le placement des titres concernés. Les informations demandées par un émetteur aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, ne peuvent être mises à disposition de l'émetteur que quand les entreprises d'investissement ou les établissements de crédit ont une relation contractuelle avec l'émetteur. Les informations communiquées à l'émetteur se limitent à la nature de la classification et ne contiennent pas les noms des investisseurs sauf le cas échéant avec accord de ces derniers.

Comme cette disposition ne concerne que les offres au public faites sur le territoire luxembourgeois, il convient ici de faire référence à la législation nationale concernée et non pas aux textes européens.

Article 2:

L'article 2 regroupe les modifications apportées à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°, paragraphe 1):

Le montant total de l'offre qui permet une exemption de l'application de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est augmenté de 2.500.000 euros à 5.000.000 euros. Pour des raisons de sécurité juridique, le paragraphe 1) du point 1° clarifie la méthode de calcul en précisant que la limite doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 1 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Point 1°, paragraphe 2):

En ce qui concerne les valeurs mobilières „autres que de capital“ émises de façon continue ou répétée par des établissements de crédit, le montant total de l'offre à prendre en compte pour déterminer si on est en présence d'une exemption à l'application de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est augmenté de 50.000.000 euros à 75.000.000 euros. Pour des raisons de sécurité juridique, le paragraphe 2) du point 1° clarifie la méthode de calcul en précisant que la limite doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 1 a) ii) de la directive 2010/73/UE.

Point 1°, paragraphe 3):

Le paragraphe 3) du point 1° corrige le paragraphe 3 de l'article 4 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières qui renvoie erronément au point g) au lieu du point i). En outre, pour des besoins de clarification, la clause est reformulée pour souligner que les critères déterminants pour un „opt-in“ sont liés aux valeurs mobilières concernées et non pas aux personnes établissant le prospectus.

Ce paragraphe 3) ne transpose aucune disposition de la directive 2010/73/UE.

Point 2°, paragraphe 1):

Du fait qu'en matière d'offre bénéficiant d'une dispense de publication de prospectus au sens de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, l'obligation d'aviser la CSSF n'apparaît pas utile en raison de l'absence de bénéfice du point de vue de la protection des investisseurs et du fait que cette disposition est une particularité luxembourgeoise qui n'est pas issue de la transposition de la directive 2003/71/CE, la deuxième phrase du paragraphe 1 de l'article 5 est supprimée.

Les offres au public ne bénéficiant pas d'une dispense de publication de prospectus, seront notifiées à la CSSF, soit à travers le dépôt des conditions définitives, soit à travers la procédure d'approbation d'un prospectus ou bien par voie de notification reçue de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine concerné.

Point 2°, paragraphe 2):

Le paragraphe 2 de l'article 5 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières présente les catégories d'offres qui sont exemptées de l'obligation de publier un prospectus sous la partie II de cette même loi. Cette disposition est modifiée conformément à l'article 1er, paragraphe 3 a) i) de la directive 2010/73/UE qui prévoit une adaptation des seuils à des limites qui correspondent plus aux besoins du marché.

Ainsi, les seuils sont augmentés:

- en ce qui concerne le nombre d'investisseurs autres que des investisseurs qualifiés, de 100 à 150 investisseurs;
- en ce qui concerne la valeur nominale unitaire ou le montant total acquis par investisseur et par offre distincte, de 50.000 euros à 100.000 euros. La raison de cet ajustement est que le seuil de 50.000 euros ne reflète plus la réalité, en termes de capacité d'investissement, car il s'avère que même des investisseurs de détail réalisent fréquemment des investissements de plus de 50.000 euros en une seule transaction.

Pour des raisons de sécurité juridique et d'efficacité, le paragraphe 1) e) du point 2° clarifie le mode de calcul applicable en l'espèce en précisant que la limite prévue à la lettre e) du paragraphe 2 de l'article 5 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 3 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Le troisième alinéa reflète les changements prévus à l'article 1er, paragraphe 3 a) ii) de la directive 2010/73/UE. Cette disposition indique que les intermédiaires financiers qui procèdent au placement final ou qui revendent les titres ultérieurement ne sont pas obligés de produire un nouveau prospectus sous condition:

- (i) qu'un prospectus établi par l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus soit mis à la disposition des investisseurs lors du placement final ou de la revente;
- (ii) que le prospectus soit valide et tenu à jour conformément aux articles 11 et 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières; et
- (iii) que l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus ait donné son accord écrit à son utilisation. L'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus doit être en mesure d'assortir son consentement de conditions. Le consentement, ainsi que toute condition y afférente, doivent être donnés par écrit aux parties concernées leur permettant ainsi d'évaluer si la revente ou le placement final des valeurs mobilières satisfont à l'accord. Dans le cas où le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus initial sera responsable des informations y figurant et, dans le cas d'un prospectus de base, pour la fourniture et le dépôt des conditions définitives, et aucun autre prospectus ne sera exigé. Si l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier est tenu de publier un prospectus séparé. Dans ce cas, l'intermédiaire financier sera responsable des informations contenues dans le prospectus, publié par lui et notamment de toutes les informations incluses par référence. Dans le cas d'un prospectus de base, il sera en outre responsable pour la fourniture et le dépôt des conditions définitives.

L'accord écrit requis pour une revente ultérieure de valeurs mobilières ou un placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers doit être au minimum un accord unilatéral de la part de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus.

Du fait que la notion de „personne chargée de rédiger le prospectus“ utilisée par la directive peut donner lieu à confusion, il a été décidé de clarifier ce terme en le remplaçant pour tous les besoins du présent projet de loi par la notion de „personne obligée d'établir le prospectus“.

Point 2°, paragraphe 3):

Le paragraphe 3) reflète les modifications exigées par l'article 1er, paragraphe 4 a) i) de la directive 2010/73/UE.

La dispense de publication de prospectus en cas de fusion a été élargie de façon à couvrir aussi les cas „d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire“. Le texte français de la directive 2010/73/UE se réfère au cas „d'une fusion ou d'une division“. Le terme „division“ ne correspond pas au terme utilisé par la sixième directive en droit des sociétés (82/891/CEE) qui concerne les scissions. Le terme „division“ peut regrouper d'autres formes de restructurations similaires. Le projet de loi fait donc référence aux cas „d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire“.

L'article 5, paragraphe 3, point d), de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières prévoit que les „actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants“ ne font pas l'objet de l'obligation de publier un prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Conformément à la directive 2010/73/UE cette disposition est abrogée par le deuxième alinéa de l'article 2, point 2°, paragraphe 3) du projet de loi du fait qu'elle est redondante avec l'article 5, paragraphe 2, lettre e) de la loi relative au prospectus pour valeurs mobilières qui indique déjà que l'obligation de publier un prospectus n'est pas applicable pour les offres de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros, ce qui inclut les offres et les attributions gratuites.

Concernant les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, ces derniers n'ont plus d'obligation, suivant le troisième alinéa du paragraphe 3 du point 2°, de publier un prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, si le siège statutaire ou l'administration centrale de l'entreprise concernée se trouve dans un Etat membre.

Dans le projet de loi, le terme „entreprise“ est employé au lieu du terme „société“ utilisé dans la version française de la directive 2010/73/UE. La version anglaise de la directive 2010/73/CE utilise le terme „undertaking“. Afin de ne pas être plus restrictif que le texte anglais de la directive 2010/73/UE, il est fait référence à „entreprise“ au lieu de „société“.

Point 2°, paragraphe 4):

La paragraphe 4), reflétant les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 4 a) ii) de la directive 2010/73/UE, étend l'esprit du troisième alinéa du paragraphe 3 du point 2° afin de permettre également aux entreprises qui ont leur siège statutaire ou leur administration centrale dans un pays tiers de bénéficier d'une dispense de publication d'un prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, sous condition qu'ils aient des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent par la Commission européenne.

Dans ce contexte, la CSSF peut demander à la Commission européenne de se prononcer sur l'équivalence du marché concerné du pays tiers en question.

Point 3°, paragraphe 1)

Du fait qu'en matière d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé bénéficiant d'une exemption de publication de prospectus au sens de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, l'obligation d'aviser la CSSF n'apparaît pas utile en raison de l'absence de bénéfices du point de vue de la protection des investisseurs et du fait que cette disposition est une particularité luxembourgeoise qui n'est pas issue de la transposition de la directive 2003/71/CE, la deuxième phrase du paragraphe 1 de l'article 5 est supprimée.

Les admissions à la négociation sur un marché réglementé ne bénéficiant pas d'une dispense de publication de prospectus seront notifiées à la CSSF, soit à travers le dépôt des conditions définitives soit à travers la procédure d'approbation d'un prospectus ou bien par voie de notification reçue de l'autorité compétente du pays membre d'origine concerné.

Point 3°, paragraphe 2)

Le paragraphe 2 de ce point 3° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 4 b) de la directive 2010/73/UE. De façon identique à ce qui est prévu pour les offres au public à l'article 2, point 2°, paragraphe 3) dans le présent projet de loi, le paragraphe 2) de ce point 3° prévoit pour les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, que l'exemption à l'obligation de publier un prospectus en cas de fusions conformément à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est étendue au cas de scissions ou de toutes autres opérations de restructuration similaires.

Point 4°, paragraphe 1):

Le paragraphe 1) du point 4° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 5 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 1) du point 4 précise que le résumé doit contenir des informations clés telles que définies au point 1° de l'article 1er du présent projet de loi. Il est renvoyé aux commentaires relatifs à ce point 1° de l'article 1er du projet de loi.

Point 4°, paragraphe 2):

Dans le cadre des augmentations de seuils prévus par ce projet de loi, le paragraphe 2) du point 4° augmente de 50.000 euros à 100.000 euros le seuil de la coupure ou du montant total de l'acquisition par investisseur et par offre distincte au-delà duquel un résumé n'est plus obligatoire.

Point 4°, paragraphe 3):

Le paragraphe 3) du point 4° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 5 b) de la directive 2010/73/UE.

Point 4°, paragraphe 4):

Le paragraphe 4) du point 4° correspond à l'article 1er, paragraphe 5 c) de la directive 2010/73/UE et clarifie quelles informations sont susceptibles d'être incluses dans les conditions finales. Ainsi, les conditions finales doivent uniquement contenir des informations qui concernent la note relative aux valeurs mobilières, qui sont propres à l'émission concernée et qui ne peuvent être déterminées qu'au moment de l'émission spécifique.

Au-delà des obligations existantes en relation avec la transmission des conditions définitives, le paragraphe 4) du point 4° impose une obligation supplémentaire à l'émetteur consistant à communiquer les conditions finales aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil. Cette communication doit avoir lieu dans les meilleurs délais et si possible avant le lancement de l'offre au public ou de l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Point 5°:

Le point 5 correspond à l'article 1er, paragraphe 6 de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 2 de l'article 9 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières prévoit qu'aucune responsabilité civile ne peut découler du résumé ou de sa traduction sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus. Le point 5 de l'article 2 du projet de loi complète cette clause en ajoutant qu'aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sauf si le résumé ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. En outre, il faut que les investisseurs soient rendus attentifs à ce fait à travers un avertissement clair dans le résumé.

Point 6°:

Concernant le paragraphe 2) du point 6°, il convient de rappeler que la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières ne s'applique pas aux valeurs mobilières qui bénéficient d'une garantie d'un Etat membre. Néanmoins, les émetteurs, offreurs et personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé peuvent opter pour une approbation de leur prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières („opt-in“).

Cependant, la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières ne permet pas l'omission de la description de l'Etat membre garant. En transposant l'article 1er paragraphe 8 b) de la directive 2010/73/UE, le projet de loi introduit cette possibilité.

Point 7°:

Le paragraphe 1) de ce point correspond à l'article 1er, paragraphe 9 a) de la directive 2010/73/UE et indique que la période de validité d'un prospectus, qui est de 12 mois, sera dès à présent calculée à partir de la date d'approbation et non plus à partir de la date de publication. L'avantage de cette approche est une augmentation de la sécurité juridique, du fait que le début de la période de validité est clair pour tous les intéressés.

Le paragraphe 2) de ce point correspond à l'article 1er, paragraphe 9 b) de la directive 2010/73/UE et clarifie que la période de validité du document d'enregistrement est calculée à partir de sa date d'approbation et non pas à partir de la date du dépôt préalable.

Le paragraphe 2) confirme et clarifie qu'un document d'enregistrement peut être mis à jour par le biais d'un supplément au sens de l'article 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 8°:

Le point 8° ne transpose aucune disposition de la directive 2010/73/UE.

Il corrige une erreur matérielle survenue lors de la transposition de la directive 2003/71/CE en droit luxembourgeois en remplaçant la référence à l'article 16 par la référence à l'article 13. Pour des raisons de cohérence, le terme „la note“ est remplacé par „la note relative aux valeurs mobilières“.

Point 9°:

Ce point 9° correspond à l'article 1er, paragraphe 16 de la directive 2010/73/UE.

L'article 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières indique que tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle 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. Le projet de loi vient à préciser que cette obligation de publier un supplément perdure jusqu'au moment où le dernier des deux événements a lieu.

En outre, le projet de loi précise que le droit de rétractation s'applique uniquement dans le cadre d'une offre au public et non pas dans le cadre d'une admission à la négociation sur un marché réglementé. Ce droit de rétractation existe pendant 2 jours ouvrables après la publication d'un supplément à condition que le fait nouveau significatif, l'erreur ou l'inexactitude soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai minimum de rétractation de 2 jours ouvrables peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.

Point 10°:

A la lumière des obligations provenant de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs sont admises à la négociation sur un marché réglementé, l'exigence d'un document annuel tel que prévu par l'article 14 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est considérée comme redondante. Il convient dès lors de supprimer cet article de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 11°:

Ce point précise qu'un document est considéré comme étant déposé pour les besoins de l'article 15 quand il est déposé auprès de la CSSF dans le cadre de la procédure d'approbation.

Point 12°:

Ce point 12° correspond à l'article 1er, paragraphe 14 a) de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 1) de ce point indique que le prospectus ne peut être considéré comme étant mis à la disposition du public que quand il aura été publié sous forme électronique sur le site Internet de

l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier. La seule publication sur le site Internet de la CSSF (en l'occurrence le site Internet www.bourse.lu, du fait que la CSSF a délégué la publication des prospectus à la Bourse de Luxembourg) ne suffit par conséquent plus pour remplir l'obligation de mettre le prospectus à la disposition du public.

Pour les cas où il existe une obligation de publier un prospectus conformément au paragraphe 1) du point 12°, cette obligation s'impose aux émetteurs ou aux personnes obligées d'établir le prospectus.

Point 13°:

Ce point 13° correspond à l'article 1er, paragraphe 17 de la directive 2010/73/UE.

Les procédures relatives à la notification sont modifiées de façon à ce que l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine transmet le certificat d'approbation non seulement à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil, mais aussi parallèlement et sur demande à l'émetteur ou la personne obligée d'établir un prospectus. Cette nouvelle pratique permettra à l'émetteur de savoir que la notification a bien été effectuée et de connaître la date de cette notification.

Point 14°:

Ce point 14° correspond à l'article 1er, paragraphe 18 de la directive 2010/73/UE.

Dans le cadre de l'augmentation des seuils de 50.000 euros à 100.000 euros en ce qui concerne la valeur nominale unitaire ou le montant total acquis par investisseur et par offre distincte, le point 14° précise que „lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 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“.

Article 3:

L'article 3 regroupe les modifications apportées à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°:

L'objet de l'article 28 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est de faire référence à toutes les définitions de la partie II qui ne sont pas d'application dans la partie III. A cette énumération exhaustive, le point 1° ajoute les références „h bis“ (concernant les informations clés).

Point 2°:

Ce point 2° remplace les références aux lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 par une référence générale à la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

Compte tenu de l'évolution continue de la législation dans ce domaine, il convient de faire une référence générale à la réglementation luxembourgeoise applicable en la matière plutôt que de faire seulement référence à certaines lois spécifiques.

Point 3°:

Ce point 3° correspond au point 2° de l'article 2 du projet de loi sauf en ce qui concerne le paragraphe 1).

Point 4°:

Les paragraphes 1) et 2) correspondent aux paragraphes 3) et 4) du point 4° de l'article 2 du projet de loi.

Point 5°:

Le point 5° correspond au paragraphe 2) du point 6° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'admission à la négociation, l'admission à la négociation n'étant pas couverte par le

chapitre 1 de la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, où seules les offres au public sont visées.

Point 6°:

Ce point 6° correspond au point 7° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence au résumé, qui n'est pas exigé pour les prospectus simplifiés.

Point 7°:

Ce point 7° correspond au point 8° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence au résumé, qui n'est pas exigé pour les prospectus simplifiés.

Point 8°:

Ce point 8° correspond au point 12° de l'article 2 du projet de loi.

Point 9°:

Les modifications faites dans ce point 9° correspondent à celles faites au paragraphe 2 du point 9° de l'article 2 du projet de loi.

Point 10°:

Ce point 10° remplace les références aux lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 par une référence générale à la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

Vu l'évolution continue de la législation dans ce domaine, il convient de faire une référence générale à la réglementation luxembourgeoise applicable en la matière plutôt que de faire seulement référence à certaines lois spécifiques. Dans ce contexte, il convient de noter que les fonds d'investissement spécialisés font partie des organismes de placement collectif.

Point 11°:

Les modifications apportées par ce point 11° correspondent à celles faites au litera c) sous le paragraphe 3) du point 2° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à „opérateur de marché“ qui remplace la référence à „CSSF“. Ceci est dû au fait que les prospectus simplifiés qui tombent sous le chapitre 2 de la partie III sont approuvés par l'opérateur de marché et non pas par la CSSF.

Point 12°, paragraphe 1):

Le paragraphe 1) de ce point 12° correspond au paragraphe 3) du point 4° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offreur et à l'offre au public, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 12°, paragraphe 2):

Le paragraphe 2) de ce point 12° ajoute un alinéa au paragraphe 4 de l'article 48 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Pour les admissions à la négociation sur un marché réglementé luxembourgeois de valeurs mobilières non régies par la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, cet ajout introduit un parallélisme avec les procédures prévues aux articles 8 et 32 de cette loi.

Point 13°:

Ce point 13° correspond au paragraphe 2) du point 6° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offreur, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 14°:

Ce point 14° correspond au point 7° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offre au public, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 15°:

Ce point 15° correspond au point 8° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à „opérateur de marché“ au lieu de „CSSF“. Ceci est dû au fait que les prospectus simplifiés qui tombent sous le chapitre 2 de la partie III sont approuvés par l'opérateur de marché et non pas par la CSSF.

Point 16°:

Ce point 16° correspond au paragraphe 2) du point 12° de l'article 2 du projet de loi.

Article 4:

L'article 61 est modifié afin de préciser que les règles applicables à la partie IV de la loi concernant les prospectus pour valeurs mobilières ne peuvent être plus exigeantes que celles établies dans le cadre des parties II et III dans des circonstances similaires.

Article 5:

Dans les Annexes indicatives I, II, III et IV, toutes les références à „information de base“ sont remplacées par l'expression „information essentielle“.

Article 6:

Cet article, qui correspond à l'article 2 de la directive 2010/73/UE, a pour objet de modifier certaines dispositions de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

A noter qu'il n'est pas nécessaire de transposer le point 1) dudit article 2 en droit luxembourgeois étant donné que la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières prévoyait dès son entrée en vigueur un renvoi à la définition de l'Etat membre d'origine prévue à l'article 2 (1) h) de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et non pas au dépôt de l'information annuelle tel que prévu à l'article 10 de la directive 2003/71/CE.

Les points 2), 3), et 4) de l'article 2 en question ont pour objet d'augmenter les seuils de 50.000 euros prévus aux articles 7 (1) b), 17 (3) et 19 (8) de la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières à 100.000 euros. En effet, la pratique a montré que des investisseurs de détail réalisent également des investissements de plus de 50.000 euros de sorte que ce seuil ne reflète plus la distinction entre un investisseur de détail et un investisseur professionnel.

Afin de laisser un certain temps d'adaptation aux émetteurs concernés, la directive 2010/73/UE a prévu un paragraphe supplémentaire pour chacun des articles mentionnés ci-dessus contenant une clause de protection des droits acquis („grandfathering clause“). Cette clause prévoit que les nouvelles dispositions ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise) qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours. Ainsi seront soumis à toutes les obligations de transparence applicables actuellement aux émetteurs ayant émis des titres de créance avec une valeur nominale unitaire inférieure à 50.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise) les entités qui émettent le 31 décembre 2010 ou après cette date des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 100.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise).

*Article 7:**Point 1°:*

Etant donné que la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières se réfèrent à la notion de „législation de l'Union européenne“ et que le présent projet de loi introduit la notion de „droit communautaire“, il convient de remplacer les notions de „législation communautaire“ par celle de „législation de l'Union européenne“ à travers toute la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières afin de se conformer à la terminologie communément utilisée dans ce domaine.

Etant donné que la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières se réfèrent à la „Commission de surveillance du secteur financier“ en utilisant la notion de „Commission“

et que le présent projet de loi introduit la notion de „CSSF“ au sens de „Commission de surveillance du secteur financier“, il convient de remplacer la référence à „Commission“ par celle de „CSSF“ à travers toute la loi relative aux prospectus et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Le remplacement du terme „Commission“ par le sigle „CSSF“ traduit une volonté plus générale de la Commission de surveillance du secteur financier d'utiliser de façon harmonisée le sigle „CSSF“ dans tous les textes législatifs et réglementaires lorsque référence est faite à son égard.

Point 2°:

Ce point 3 de l'article 7 énonce les dispositions du présent projet de loi qui peuvent être modifiées à travers les actes délégués.

L'article 1er 1) b) de la directive 2010/73/UE complète l'article 1er de la directive 2003/71/CE par un paragraphe 4. Ce nouveau paragraphe permet à la Commission européenne d'adopter, par voie „d'actes délégués“ en conformité avec l'article 24bis dans le respect des conditions fixées par les articles 24ter et 24quater de cette directive des mesures concernant l'ajustement des limites prévues au paragraphe 2, points h) et j), de l'article 1er de la directive 2003/71/CE. Le traité de Lisbonne a créé la nouvelle catégorie des „actes délégués“. Le législateur européen peut aussi déléguer à la Commission européenne le pouvoir d'adopter des actes modifiant les éléments non essentiels d'un acte législatif. Cette délégation est cependant contenue dans des limites strictes. Par ailleurs, le législateur européen fixe les conditions dans lesquelles cette délégation peut s'exercer. En l'occurrence, le montant de certains seuils limites est un détail technique susceptible de modifications dues à des évolutions techniques sur les marchés financiers, y compris l'inflation.

Les actes délégués peuvent consister en une modification ultérieure de certaines limites ou certains seuils prévus dans le point 3° de l'article 1er, paragraphes 1) et 2) du point 1° de l'article 2 et aux lettres c) à e) du paragraphe 2) du point 2° de l'article 2 du présent projet de loi.

Il conviendra néanmoins de tenir compte du type d'acte (directive, décision ou règlement) pris par la Commission européenne dans le contexte des actes délégués. Le type d'acte influe sur la façon de transposer un acte délégué en droit luxembourgeois.

Ainsi:

- a) Si l'acte délégué de la Commission européenne prend la forme d'une directive, la transposition sera effectuée par voie de règlement CSSF.
- b) Si l'acte délégué de la Commission européenne prend la forme d'un règlement européen, ce dernier ne devra pas être transposé car il sera directement applicable dans l'ordre juridique luxembourgeois. Le cas échéant, il sera opportun d'informer la place financière de l'existence et du contenu du règlement européen par voie de circulaire CSSF. La même solution devrait être admise lorsque la Commission européenne agira par voie de décision.

Article 8:

En vue de permettre à tous les concernés de bénéficier le plus tôt possible des opportunités qu'offrent certaines nouvelles dispositions de la directive 2010/73/UE pour ce qui est des offres au public de valeurs mobilières au Luxembourg, il est apparu important de prévoir des dispositions transitoires y relatives.

Article 9:

Dans la même optique que celle prise à l'article 8 et dans l'attente des mesures d'exécution nécessaires au niveau communautaire devant compléter les dispositions de la directive 2010/73/UE, il est apparu important de transposer certaines nouvelles dispositions de cette directive dès que possible. Ainsi, il convient que les dispositions prévues à l'article 2 point 1° 1) concernant la détermination du seuil qui déclenche l'obligation de préparer un prospectus sous la Partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ainsi que la disposition prévue à l'article 2 point 10° concernant l'abrogation de l'exigence d'un document annuel entrent en vigueur le jour de la publication au mémorial de la présente loi.

Les autres dispositions du présent projet de loi entrent en vigueur le 1er juillet 2012, date à laquelle il est estimé que l'ensemble des mesures d'exécution de la directive 2010/73/UE au niveau communautaire auront été prises. Il est apparu opportun d'intégrer d'ores et déjà au projet de loi l'ensemble

des dispositions de la directive 2010/73/UE requérant être transposées en droit luxembourgeois (et notamment celles dont certaines mesures d'exécution au niveau communautaire sont encore nécessaires) de manière à ce que les émetteurs, offreurs ou toutes autres personnes concernées par ces modifications législatives aient une vue d'ensemble des dispositions venant à modifier la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières et puissent se préparer avec un certain temps d'avance à l'entrée en vigueur des dispositions venant à s'appliquer à partir du 1er juillet 2012.

*

TABLEAU DE CORRESPONDANCE
entre la directive 2010/73/UE et le projet de loi

<i>Directive 2010/73/UE</i>	<i>Projet de loi</i>
Article 1er, paragraphe 1 a) i)	Art. 2, 1°, 1)
Article 1er, paragraphe 1 a) ii)	Art. 2, 1°, 2)
Article 1er, paragraphe 1 b)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 2 a) i)	Art. 1er, 2°
Article 1er, paragraphe 2 a) ii)	Art. 1er, 1° + Art. 1er, 3°
Article 1er, paragraphe 2 b)	Art. 1er, 4°
Article 1er, paragraphe 2 c)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 3 a) i)	Art. 2, 2°, 2)
Article 1er, paragraphe 3 a) ii)	Art. 2, 2°, 2)
Article 1er, paragraphe 3 b)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 4 a) i)	Art. 2, 2°, 3)
Article 1er, paragraphe 4 a) ii)	Art. 2, 2°, 4)
Article 1er, paragraphe 4 b)	Art. 2, 3°, 2)
Article 1er, paragraphe 5 a) i)	Art. 2, 4°, 1)
Article 1er, paragraphe 5 a) ii)	Art. 2, 4°, 2)
Article 1er, paragraphe 5 b)	Art. 2, 4°, 3)
Article 1er, paragraphe 5 c)	Art. 2, 4°, 4)
Article 1er, paragraphe 5 d)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 6	Art. 2, 5°
Article 1er, paragraphe 7 a)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 7 b) i)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 7 b) ii)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 7 b) iii)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 7 c)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 8 a)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 8 b)	Art. 2, 6°, 2)
Article 1er, paragraphe 8 c)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 9 a)	Art. 2, 7°, 1)
Article 1er, paragraphe 9 b)	Art. 2, 7°, 2)
Article 1er, paragraphe 10	Art. 2, 10°
Article 1er, paragraphe 11 a)	Art. 2, 11°
Article 1er, paragraphe 11 b)	Non transposable

<i>Directive 2010/73/UE</i>	<i>Projet de loi</i>
Article 1er, paragraphe 12	Art. 2, 8°
Article 1er, paragraphe 13	Non transposable
Article 1er, paragraphe 14 a) i)	Art. 2, 12°, 1)
Article 1er, paragraphe 14 a) ii)	Art. 2, 12°, 2)
Article 1er, paragraphe 14 b)	Non transposable
Article 1er, paragraphe 15	Non transposable
Article 1er, paragraphe 16	Art. 2, 9°
Article 1er, paragraphe 17	Art. 2, 13°
Article 1er, paragraphe 18	Art. 2, 14°; l'option de la dernière phrase n'est pas utilisée.
Article 1er, paragraphe 19	Non transposable
Article 1er, paragraphe 20	Non transposable
Article 1er, paragraphe 21	Non transposable
Article 1er, paragraphe 22	Art. 5
Article 2, paragraphe 1	Non transposable
Article 2, paragraphe 2 a)	Art. 6, 1°, 1)
Article 2, paragraphe 2 b)	Art. 6, 1°, 2)
Article 2, paragraphe 3	Art. 6, 2°
Article 2, paragraphe 4	Art. 6, 3°
Article 3, paragraphe 1	Article 9 + intitulé du projet de loi
Article 3, paragraphe 2	Non transposable
Article 4	Non transposable
Article 5	Non transposable
Article 6	Non transposable

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6319/01

N° 6319¹**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2011-2012

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(2.12.2011)

L'objet du projet de loi est de transposer dans notre législation nationale la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre de valeurs mobilières à la négociation d'une part, et la directive 2004/109/CE 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 d'autre part (ci-après la „Directive“).

La transposition de la Directive s'opère par la modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (ci-après la „Loi prospectus“) d'une part, et de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (ci-après la „Loi transparence“) d'autre part.

Le présent projet de loi entend également transcrire à la partie III de la Loi prospectus, laquelle n'est pas visée par les règles d'harmonisation communautaire de la directive 2003/71/CE précitée, les modifications apportées par la Directive et prendre en compte certaines modifications et rectifications ponctuelles à la Loi prospectus qui ne résultent pas de la transposition de la Directive.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

L'évaluation de la Commission européenne effectuée cinq ans après l'entrée en vigueur de la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre de valeurs mobilières à la négociation (dite „Directive prospectus“) a fait apparaître que certains éléments de ladite directive devaient être modifiés afin de simplifier et d'améliorer son application, d'accroître son efficacité et de renforcer la compétitivité internationale de l'Union européenne, en contribuant ainsi à la réduction des charges administratives.

Le présent projet de loi a pour objet de transposer la Directive dont le but est d'améliorer l'efficacité du régime européen existant sans compromettre la protection des investisseurs et à réduire les charges pesant sur les sociétés de l'Union européenne lorsqu'elles lèvent des capitaux sur les marchés de valeurs mobilières.

Pour parvenir à ces objectifs, la Directive prévoit:

- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières réalisées par des petites et moyennes entreprises ou garanties par un Etat membre;
- l'harmonisation de la définition d'„investisseurs qualifiés“ figurant dans la Directive prospectus avec les notions de „client professionnel“ et de „contrepartie éligible“ figurant dans la directive 2004/39/CE sur les marchés d'instruments financiers;
- l'adaptation de certains seuils, notamment du montant d'investissement maximal constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ (maximum 100.000 EUR) et „investisseur professionnel“ (au-delà de 100.000 EUR), afin de correspondre à la réalité du marché;
- la clarification des dispenses de l'obligation de publier un prospectus des entreprises ayant recours à des intermédiaires ou qui attribuent des valeurs mobilières à leur personnel;
- la standardisation du format et du contenu du résumé du prospectus;
- l'abolition de l'exigence du document d'information annuel à adresser aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine des émetteurs de titres.

En marge de la transposition de ces mesures dans la partie II de la Loi prospectus, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire, le projet de loi vise également à opérer des modifications analogues dans la partie III de la Loi prospectus qui traite des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II de cette même loi.

La Chambre de Commerce salue tout particulièrement l'excellent travail de transposition de la Directive effectué par les auteurs du projet de loi et adhère à leur choix de procéder, dans un souci de clarté et de cohérence, aux modifications analogues dans la partie III de la Loi prospectus.

Si la grande majorité des dispositions du projet de loi n'appelle que des observations mineures visant à parfaire le texte de la future loi et assurer son applicabilité par la place financière, la Chambre de Commerce se doit néanmoins d'interpeller les auteurs du projet de loi sur leurs commentaires faits à l'égard de la valeur normative d'un acte délégué de la Commission européenne (acte *non* législatif qui ne peut pas revêtir la forme d'un règlement, d'une directive ou d'une décision) et de la méthodologie préconisée d'implémentation des actes délégués dans notre législation nationale par voie de règlement CSSF ou circulaire CSSF.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Concernant les articles 2, point 6°, sub 1) et 3, point 5°, sub 1)

L'article 2, point 6°, sub 1) du projet de loi vise à modifier et compléter le libellé de l'alinéa 1er de l'article 10 (partie II) de la Loi prospectus relatif à l'obligation pour les émetteurs de déposer auprès de la CSSF le prix définitif et le nombre de valeurs mobilières offertes au public ainsi que de les publier conformément aux modalités prévues au paragraphe 2 de l'article 16 de la Loi prospectus.

La Chambre de Commerce relève que l'unique modification apportée à l'alinéa 1er de l'article 10 de la Loi prospectus porte sur l'ajout du renvoi fait aux dispositions de l'article 16, paragraphes 2 et 3, ajout qui n'est d'ailleurs pas commenté ni justifié par les auteurs du projet de loi. Le paragraphe 3 de l'article 16 de la Loi prospectus impose aux émetteurs de valeurs mobilières, qui ne publient un prospectus que sous forme imprimée telle que visée aux points a) et b) du paragraphe 2 de l'article 16, de le rendre public également par voie électronique, tel que prévu au point c) du paragraphe 2 de l'article 16.

Aux yeux de la Chambre de Commerce, cet ajout est superflu alors que le paragraphe 2 de l'article 16 de la Loi prospectus auquel il est renvoyé prévoit d'ores et déjà la publication par voie électronique du prospectus, ce d'autant plus que l'alinéa 1er de l'article 10 de la Loi prospectus est une transcription fidèle du libellé de l'alinéa 1er de l'article 8 de la directive 2003/71/CE précitée et que la Directive transposée par la présent projet de loi ne prévoit pas un tel ajout audit article 8 de la directive 2003/71/CE.

Partant, il convient de supprimer l'article 2, point 6°, sub 1) du projet de loi.

La même observation est faite à l'égard de l'article 3, point 5°, sub 1) du projet de loi qui modifie par analogie l'article 34 (partie III) de la Loi prospectus.

Concernant l'article 3, point 3, sub 3)

L'article 3, point 3, sub 3) du projet de loi envisage de compléter l'alinéa 3 de l'article 30 (partie III) de la Loi prospectus, qui liste les dispenses d'obligation de publier un prospectus, en y incluant les entreprises établies dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers, à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence. Les auteurs du projet de loi précisent qu'il s'agit d'une modification analogue à celle prévue par la Directive dans le cadre de l'alinéa 3 de l'article 5 (partie II) de la Loi prospectus.

La Chambre de Commerce suggère, dans un souci d'en faciliter la lecture, de préciser davantage le renvoi fait à l'article 5 de la Loi prospectus par l'ajout de la mention „au sens de l'article 5, paragraphe 3 de la présente loi“.

Concernant l'article 7, point 2°

L'article 7, point 2° du projet de loi énonce les dispositions de la Loi prospectus qui peuvent être modifiées par voie d'un règlement CSSF. Il s'agit en l'occurrence de certains seuils et limites prévus aux articles 2, 4 et 5 de la Loi prospectus, fixés par la Directive et pour lesquels la Commission européenne est autorisée à les modifier à travers un acte délégué.

La Chambre de Commerce approuve l'approche retenue par les auteurs du projet de loi eu égard au pouvoir réglementaire de la CSSF et la facilité d'actualisation des seuils et limites en découlant.

Elle se doit néanmoins d'attirer l'attention des auteurs du projet de loi sur le fait qu'un acte délégué (acte *non* législatif) de la Commission européenne, institué par l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, ne peut en aucun cas revêtir la forme d'un règlement, d'une directive ou d'une décision (actes législatifs) tel qu'il est indiqué dans le commentaire de l'article 7 du projet de loi et que seul un acte délégué de la Commission pris en vertu de la délégation de pouvoir prévue par la Directive et visée à l'article 7 du présent projet de loi pourra faire l'objet d'une transposition par voie de règlement CSSF.

En ce qui concerne tous les autres domaines dans lesquels la Commission européenne peut prendre des actes délégués, tels qu'ils sont énumérés dans la Directive, la Chambre de Commerce estime qu'ils n'ont pas vocation à modifier la Loi prospectus mais uniquement à la préciser voire la compléter sur certains aspects pratiques et non essentiels, et que partant ces actes délégués pourront faire l'objet d'une

publication par voie de circulaire CSSF en vue d'en informer les opérateurs concernés sur la place financière.

Concernant les articles 8 et 9

Les articles 8 et 9 du projet de loi fixent des dispositions transitoires visant à faire entrer en vigueur un nombre limité de mesures du présent projet de loi à compter de sa publication au Mémorial et la grande majorité des articles à partir du 1er juillet 2012, conformément au délai de transposition fixé par la Directive. Les auteurs du projet de loi justifient cette approche en vue de permettre à tous les concernés de bénéficier le plus tôt possible des opportunités offertes par la Directive d'une part, et par l'attente de mesures d'exécution nécessaires au niveau communautaire devant compléter les dispositions de la Directive d'autre part.

Bien qu'elle soit favorable à la place financière, la Chambre de Commerce s'interroge sur l'utilité d'une telle période transitoire alors qu'au jour de la finalisation du présent avis, aucun rapporteur du projet de loi n'avait encore été nommé et qu'en toute hypothèse, le projet de loi ne saurait être adopté et publié avant plusieurs mois. Faire entrer en vigueur l'intégralité du projet de loi au 1er juillet 2012 au lieu d'un morcellement temporaire semble partant assurer plus de transparence dans la mise en oeuvre des nouvelles dispositions.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis.

6319/02

N° 6319²

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(12.6.2012)

Par dépêche du 17 août 2011, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact et un tableau de correspondance entre la directive 2010/73/UE et le projet de loi.

L'avis de la Chambre de commerce relatif à ce projet a été transmis au Conseil d'Etat le 14 décembre 2011.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

L'objet du projet de loi sous examen consiste à transposer en droit luxembourgeois la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE 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 la directive 2004/109/CE 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 (ci-après la „directive“).

Le projet de loi est subdivisé en trois chapitres:

Le chapitre 1er concerne les amendements à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le chapitre 2 précise les amendements à la loi relative aux obligations de transparence et le chapitre 3 reprend des dispositions générales.

La directive de 2003 avait procédé à l'harmonisation des règles relatives au prospectus qui doit être mis à disposition du public en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation de valeurs mobi-

lières sur un marché réglementé dans l'Union européenne. Elle a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

La directive de 2003 ayant été soumise à une procédure de révision dans le but d'une simplification en vue d'une réduction des charges administratives relatives avant tout aux prospectus pour valeurs mobilières, la nouvelle directive vise ces objectifs tout en conduisant à un renforcement de la compétitivité internationale de l'Union européenne en la matière. Il s'agit avant tout de faciliter l'accès au marché de capitaux pour les petites et moyennes entreprises de l'Espace économique européen, d'améliorer la clarté juridique et l'efficacité du régime de prospectus, tout en garantissant la protection des investisseurs par la mise à disposition d'informations suffisantes qui répondent aux besoins des investisseurs de détail.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Le chapitre 1er du projet de loi sous rubrique porte sur les modifications apportées aux parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le chapitre regroupe les articles 1er à 5 du projet de loi sous rubrique qui transpose des dispositions de l'article 1er de la directive dont l'esprit vise à „réduire le minimum nécessaire des charges qui pèsent sur les sociétés dans l'Union sans compromettre la protection des investisseurs ni le bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières dans l'Union“ ainsi que „de renforcer la compétitivité internationale de l'Union en contribuant à la réduction des charges administratives“. Les changements essentiels relatifs aux prospectus pour valeurs mobilières concernent essentiellement:

- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières réalisées par des petites et moyennes entreprises;
- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières bénéficiant de la garantie d'un Etat membre;
- l'harmonisation de la définition d'„investisseurs qualifiés“ figurant dans la directive avec les notions de „client professionnel“ et de „contrepartie éligible“ figurant dans les directives précédentes;
- l'adaptation et la standardisation des exigences de contenu du résumé du prospectus;
- l'adaptation de certains seuils, notamment du montant d'investissement maximal constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ (maximum 100.000 euros) et „investisseur professionnel“ (au-delà de 100.000 euros) afin de mieux correspondre à la réalité du marché;
- la clarification des dispenses de l'obligation de publier un prospectus pour les cas où des entreprises réalisent des ventes en ayant recours à des intermédiaires ou attribuent des actions à leur personnel.

La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifiée de manière analogue et conforme aux dispositions qui précèdent.

Le chapitre 2 du présent projet de loi et, en particulier son article 6 qui correspond à l'article 2 de la directive, a pour objet de modifier certaines dispositions de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. La modification essentielle consiste à porter les seuils constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ et „investisseur professionnel“ de 50.000 euros à 100.000 euros afin de les rendre compatibles avec les nouveaux seuils qui seront prévus par la loi relative aux prospectus pour les valeurs mobilières. En effet et selon le commentaire des articles, la pratique a montré que les investisseurs de détail réalisent également des investissements de plus de 50.000 euros si bien que ce seuil ne reflète plus un critère réel de distinction entre investissement de détail et investissement professionnel.

Le chapitre 3 du projet de loi sous examen qui regroupe les articles 7 et 8 définit les dispositions générales et transitoires et fixe la date d'entrée en vigueur. Il est à noter que la directive est à transposer en droit national pour le 1er juillet 2012 au plus tard.

Le Conseil d'Etat ne peut pas se déclarer d'accord avec les dispositions de l'article 7, paragraphe 2 qui permet à la CSSF de modifier les différents seuils prévus aux articles précédents par règlement.

Cette disposition n'est pas conforme avec l'article 108bis de la Constitution. En effet, le pouvoir réglementaire des établissements publics ne peut jamais consister qu'en une simple mise en œuvre des

règles d'application générales. Il est donc „exclu que les établissements publics soient habilités par le législateur à l'effet de déroger à des lois, voire de les compléter“¹. Le Conseil d'Etat doit dès lors émettre une opposition formelle à l'endroit de la disposition sous examen. Une solution traditionnelle consisterait à fixer dans la loi en projet les grands principes de ces modifications de seuils et des limites pour se conformer aux obligations précédemment énoncées.

Le Conseil d'Etat considère qu'une solution qui lui semble à la fois juridiquement satisfaisante et techniquement plus simple qui répondra à la nécessité d'une transposition correcte de la directive et de la sauvegarde de la sécurité juridique au profit des personnes intéressées pourrait être envisagée. La difficulté à laquelle se trouve confronté le législateur national est que des éléments non essentiels, concrètement des termes techniques, d'une directive adoptée par le Conseil et le Parlement peuvent faire l'objet de modifications par des actes dits délégués de la Commission adoptés sur la base de l'article 290 TFUE². Sur la base de ce nouvel article du Traité, le Parlement et le Conseil peuvent déléguer dans un acte législatif à la Commission le pouvoir d'adopter des actes non législatifs de portée générale qui complètent ou modifient certains éléments non essentiels de l'acte législatif. Ce mécanisme nouveau des actes délégués a remplacé la procédure de comitologie fixée sur la base de l'ancien article 202 TCE, supprimé par le Traité de Lisbonne, qui constituait un mécanisme de délégation de compétences à la Commission en vue de la mise en œuvre de la législation européenne garantissant le contrôle de la Commission par les Etats membres et le Parlement européen. L'article 290 ne détermine pas la nature de l'acte délégué; ainsi, une directive peut être modifiée non seulement par une directive déléguée de la Commission, mais aussi par un règlement délégué ou une décision déléguée de la Commission, actes par essence directement applicables³. La question se pose de savoir si, dans la transposition d'une directive, dont des données techniques sont susceptibles d'être modifiées par acte délégué, la loi nationale de transposition doit reproduire les données chiffrées figurant dans la directive avec obligation d'une adaptation régulière de cette loi au rythme de l'intervention d'actes délégués de la Commission. Juridiquement, on pourrait argumenter qu'il n'y a d'ailleurs pas de nouvelle directive à transposer, alors que l'acte délégué n'est pas une norme destinée aux Etats en vue d'une transposition propre, mais un acte particulier modifiant sur un point technique une directive déjà transposée en droit national. Ne pourrait-on pas envisager que la norme nationale de transposition de la directive puisse omettre toute indication chiffrée, se bornant à renvoyer aux montants ou aux seuils fixés par la législation européenne en vigueur à un moment donné, concrètement par la directive telle que modifiée par acte délégué? On ne saurait reprocher à l'Etat membre de ne pas avoir mis en œuvre avec une force contraignante incontestable, avec la spécificité, la précision et la clarté requises la directive. L'Etat aura respecté le résultat à atteindre au niveau de la transposition de la directive, conformément à l'article 288 TFUE et aura pris „toutes les mesures de droit interne nécessaires pour la mise en œuvre des actes juridiquement contraignants de l'Union“ au sens de l'article 291 TFUE. La sécurité juridique du citoyen européen, concrètement de l'opérateur économique, sera garantie par le fait que la norme nationale de transposition renvoie expressément aux données chiffrées de la directive telle que modifiée par acte délégué. La publication de l'acte délégué au Journal officiel de l'Union européenne vaut

1 Avis du Conseil d'Etat du 3 mai 2005 sur le projet de loi modifiant entre autres la loi du 25 juillet 2002 concernant l'incapacité de travail et la réinsertion aux professionnels.

2 Article 290 TFUE:

1. Un acte législatif peut déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes non législatifs de portée générale qui complètent ou modifient certains éléments non essentiels de l'acte législatif.

Les actes législatifs délimitent explicitement les objectifs, le contenu, la portée et la durée de la délégation de pouvoir. Les éléments essentiels d'un domaine sont réservés à l'acte législatif et ne peuvent donc pas faire l'objet d'une délégation de pouvoir.

2. Les actes législatifs fixent explicitement les conditions auxquelles la délégation est soumise, qui peuvent être les suivantes:

a) le Parlement européen ou le Conseil peut décider de révoquer la délégation;

b) l'acte délégué ne peut entrer en vigueur que si, dans le délai fixé par l'acte législatif, le Parlement européen ou le Conseil n'exprime pas d'objections.

Aux fins des points a) et b), le Parlement européen statue à la majorité des membres qui le composent et le Conseil statue à la majorité qualifiée.

3. L'adjectif „délégué“ ou „déléguée“ est inséré dans l'intitulé des actes délégués.

3 Voir: règlement délégué (UE) n° 626/2011 de la Commission du 4 mai 2011 complétant la directive 2010/30/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'indication, par voie d'étiquetage, de la consommation d'énergie des climatiseurs; décision déléguée de la Commission du 3 février 2012 modifiant la directive 2009/42/CE du Parlement européen et du Conseil relative au relevé statistique des transports de marchandises et de passagers par mer.

information suffisante du citoyen; il serait d'ailleurs absurde d'interdire la reprise d'un règlement de l'Union européenne dans le journal officiel des Etats membres tout en imposant la publication de données chiffrées fixées dans un règlement délégué de la Commission qui vient modifier une directive. Même si l'acte délégué prend la forme d'une directive, la solution ne devrait pas être différente alors que l'obligation de transposition s'analyse par rapport à la directive initiale modifiée par directive déléguée. Dans la pratique, on pourrait d'ailleurs envisager, dans le cas présent, que la CSSF procède, par voie d'avis au Mémorial ou sur son site Internet, à des fins exclusivement d'information, à une publication des derniers chiffres applicables ou des références aux actes délégués publiés au Journal officiel de l'Union européenne fixant ces chiffres. Dans cette logique, les seuils chiffrés figurant actuellement à l'article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières seraient omis. Il y aurait lieu de se référer au montant fixé par l'article X 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, telle que modifiée, tel que ce montant a été modifié par acte délégué de la Commission, publié au Journal officiel de l'Union européenne.

Le Conseil d'Etat propose de formuler les textes en cause du projet comme suit:

„**Art. 1er.** A la partie I (Dispositions générales), l'article 2 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

...

3° Au paragraphe 1er, est inséré entre les points t) et u) un nouveau point *tbis*) de la teneur suivante:

„*tbis*) „société à faible capitalisation boursière“: une société dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure au montant fixé à l'article 2, paragraphe 1er, lettre t) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes;“

...

Art. 2. La partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 4 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, le point h) est remplacé par:

„h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre dans l'ensemble des Etats membres est inférieur à au montant fixé à l'article 1er, paragraphe 2, lettre h) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive; cette limite est calculée sur une période de douze mois;“

2) au paragraphe 2, le point i) est remplacé par:

„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 dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 1er, paragraphe 2, lettre j) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, 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;“

...

2° L'article 5 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

...

2) le paragraphe 2 est remplacé par:

„2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux catégories d'offres suivantes:

...

c) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour au moins le montant total fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre c) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, par investisseur et par offre distincte; et/ou

d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre d) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive; et/ou

e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre e) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive. Cette limite est calculée sur une période de douze mois. “

...

Art. 7.

...

2° Si la Commission européenne arrête, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 24*bis* et dans le respect des conditions fixées par les articles 24*ter* et 24*quater* de la directive 2003/71/CE telle que modifiée, des mesures concernant l'ajustement des limites ou seuils repris à l'article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la CSSF publiera un avis au Mémorial, renseignant sur les modifications intervenues, en y ajoutant une référence à l'acte délégué publié au Journal officiel de l'Union européenne fixant la nouvelle limite ou le nouveau seuil.“

Dans l'hypothèse où les autorités de l'Union européenne insisteraient à ce que les limites ou seuils prévus par la directive 2003/71/CE tels que modifiés par la directive 2010/73/UE figurent dans la loi même, une solution similaire pourrait être retenue, consistant, dans la logique d'une transposition dynamique de la directive, à libeller le texte de l'article 7, paragraphe 2 comme suit:

„2° Si la Commission européenne arrête, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 24*bis* et dans le respect des conditions fixées par les articles 24*ter* et 24*quater* de la directive 2003/71/CE telle que modifiée, des mesures concernant l'ajustement des limites ou seuils repris à l'article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, ces limites ou seuils se trouveront modifiés sans autre forme de procédure avec effet au jour de la date de l'entrée en vigueur des actes délégués.

La CSSF publiera un avis au Mémorial, renseignant sur les modifications ainsi intervenues, en y ajoutant une référence à l'acte délégué publié au Journal officiel de l'Union européenne fixant la nouvelle limite ou le nouveau seuil.“

Ainsi délibéré en séance plénière, le 12 juin 2012.

Le Secrétaire général,

Marc BESCH

La Présidente ff.,

Viviane ECKER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6319/03

N° 6319³**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2011-2012

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(22.6.2012)

La Commission se compose de: M. Michel WOLTER, Président; M. Gilles ROTH, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Fernand BODEN, Alex BODRY, Fernand ETGEN, Gaston GIBERYEN, Norbert HAUPERT, Lucien LUX, Claude MEISCH, Roger NEGRI et Marc SPAUTZ, Membres.

*

1. ANTECEDENTS

Le 12 août 2011, le projet de loi n° 6319 a été déposé par Monsieur le Ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact et un tableau de correspondance entre la directive 2010/73/UE et le projet de loi.

La Chambre de Commerce a avisé le projet de loi le 2 décembre 2011.

Le 19 juin 2012, la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) a désigné Monsieur Gilles Roth comme rapporteur du projet de loi.

L'avis du Conseil d'Etat du 12 juin 2012 a été analysé au cours de la réunion du 19 juin 2012.

Au cours de la réunion du 22 juin 2012, la COFIBU a adopté le projet de rapport.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI ET OBSERVATIONS GENERALES

Le présent projet de loi a pour objectif de transposer en droit luxembourgeois la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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.

La directive de 2003 a harmonisé les règles relatives au prospectus qui doit être mis à la disposition du public en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé dans l'Union européenne. Cette directive a par ailleurs introduit un mécanisme de passeport, grâce auquel le prospectus pour une offre au public ou l'admission à la négociation d'une valeur mobilière approuvé par l'autorité compétente d'un Etat membre est valide dans toute l'Union européenne. Elle a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Tel que prévu dans son article 31, la directive 2003/71/CE a été soumise à une procédure de révision. Cette révision fait partie d'un processus de simplification qui s'inscrit dans le programme d'action de la Commission européenne (Commission) pour la réduction des charges administratives dans l'Union européenne. Les changements apportés par la directive 2010/73/UE visent à simplifier et améliorer l'application de la directive 2003/71/CE en même temps que d'accroître son efficacité et de renforcer la compétitivité internationale de l'Union européenne. Les nouvelles mesures sont entre autres destinées à faciliter l'accès aux marchés de capitaux pour les petites et moyennes entreprises de l'Espace économique européen et ont comme but d'améliorer la clarté juridique et l'efficacité du régime des prospectus, tout en garantissant la protection des investisseurs par la mise à disposition d'informations suffisantes et adéquates qui répondent aux besoins des investisseurs de détail.

Le projet de loi est subdivisé en trois chapitres:

Le chapitre 1er concerne les amendements à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le chapitre 2 précise les amendements à la loi relative aux obligations de transparence et le chapitre 3 reprend des dispositions générales.

Le chapitre 1er du projet de loi sous rubrique porte sur les modifications apportées aux parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Ce chapitre regroupe les articles 1er à 5 du projet de loi sous rubrique qui transpose des dispositions de l'article 1er de la directive dont l'esprit vise à „réduire le minimum nécessaire des charges qui pèsent sur les sociétés dans l'Union sans compromettre la protection des investisseurs ni le bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières dans l'Union“ ainsi que „de renforcer la compétitivité internationale de l'Union en contribuant à la réduction des charges administratives“.

Les changements essentiels relatifs aux prospectus pour valeurs mobilières concernent essentiellement:

- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières réalisées par des petites et moyennes entreprises;
- la réduction des informations à fournir dans le cadre d'offres au public et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières bénéficiant de la garantie d'un Etat membre;
- la clarification des dispenses de l'obligation de publier un prospectus pour les cas où des entreprises réalisent des ventes en ayant recours à des intermédiaires ou attribuent des actions à leur personnel;
- l'harmonisation de la définition d'„investisseurs qualifiés“ figurant dans la directive avec les notions de „client professionnel“ et de „contrepartie éligible“ figurant dans les directives précédentes;
- l'abolition du document annuel;
- l'adaptation et la standardisation des exigences de contenu du résumé du prospectus;
- l'adaptation de certains seuils, notamment du montant d'investissement maximal constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ (maximum 100.000 euros) et „investisseur professionnel“ (au-delà de 100.000 euros) afin de mieux correspondre à la réalité du marché.

La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifiée de manière analogue et conforme aux dispositions qui précèdent.

Le chapitre 2 du présent projet de loi et en particulier son article 6 qui correspond à l'article 2 de la directive, a pour objet de modifier certaines dispositions de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. La modification essentielle consiste à porter les seuils constituant la base pour la distinction entre „investisseur de détail“ et „investisseur professionnel“ de 50.000 euros à 100.000 euros afin de les rendre compatibles avec les nouveaux seuils qui seront prévus par la loi relative aux prospectus pour les valeurs mobilières.

Le chapitre 3 du projet de loi définit les dispositions générales et transitoires et fixe la date d'entrée en vigueur. La directive 2010/73/UE est à transposer en droit national pour le 1er juillet 2012 au plus tard.

*

3. AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

La Chambre de Commerce salue l'excellent travail de transposition de la directive effectué par les auteurs du projet de loi, mais doit néanmoins interpeller les auteurs sur leurs commentaires faits à l'égard de la valeur normative d'un acte délégué de la Commission européenne et de la méthodologie préconisée d'implémentation des actes délégués dans notre législation nationale par voie de règlement CSSF ou circulaire CSSF. Selon la Chambre de Commerce, il s'agit d'un acte non législatif qui ne peut pas revêtir la forme d'un règlement, d'une directive ou d'une décision.

*

4. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Dans son avis du 12 juin 2012, le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à faire en ce qui concerne la transposition de la directive 2010/73/UE.

Le Conseil d'Etat ne peut cependant pas se déclarer d'accord avec les dispositions de l'article 7, paragraphe 2 qui permet à la CSSF de modifier différents seuils prévus dans le projet de loi par règlement. Selon le Conseil d'Etat, cette disposition n'est pas conforme avec l'article 108bis de la Constitution. En effet, le pouvoir réglementaire des établissements publics ne peut jamais consister qu'en une simple mise en œuvre des règles d'application générales. Il est donc exclu que les établissements publics soient habilités par le législateur à l'effet de déroger à des lois, voire de les compléter. Le Conseil d'Etat émet par conséquent une opposition formelle à l'endroit de cette disposition.

Selon la Haute Corporation, une solution traditionnelle consisterait à fixer dans la loi en projet les grands principes de ces modifications de seuils et des limites pour se conformer aux obligations précédemment énoncées.

Or, le Conseil d'Etat considère qu'une solution qui lui semble à la fois juridiquement satisfaisante et techniquement plus simple qui répondra à la nécessité d'une transposition correcte de la directive et de la sauvegarde de la sécurité juridique au profit des personnes intéressées pourrait être envisagée.

La difficulté à laquelle se trouve confronté le législateur national est que des éléments non essentiels, concrètement des termes techniques, d'une directive adoptée par le Parlement européen et le Conseil peuvent faire l'objet de modifications par des actes dits délégués de la Commission adoptés sur la base de l'article 290 TFUE.

Sur la base de ce nouvel article du Traité, le Parlement européen et le Conseil peuvent déléguer dans un acte législatif à la Commission le pouvoir d'adopter des actes non législatifs de portée générale qui complètent ou modifient certains éléments non essentiels de l'acte législatif. Ce mécanisme nouveau des actes délégués a remplacé la procédure de comitologie fixée sur la base de l'ancien article 202 TCE, supprimé par le Traité de Lisbonne, qui constituait un mécanisme de délégation de compétences à la Commission en vue de la mise en œuvre de la législation européenne garantissant le contrôle de la Commission par les Etats membres et le Parlement européen.

L'article 290 ne détermine pas la nature de l'acte délégué; ainsi, une directive peut être modifiée non seulement par une directive déléguée de la Commission, mais aussi par un règlement délégué ou une décision déléguée de la Commission, actes par essence directement applicables. La question se pose de savoir si, dans la transposition d'une directive, dont des données techniques sont susceptibles d'être modifiées par acte délégué, la loi nationale de transposition doit reproduire les données chiffrées

figurant dans la directive avec obligation d'une adaptation régulière de cette loi au rythme de l'intervention d'actes délégués de la Commission.

Juridiquement, on pourrait argumenter qu'il n'y a d'ailleurs pas de nouvelle directive à transposer, alors que l'acte délégué n'est pas une norme destinée aux Etats en vue d'une transposition propre, mais un acte particulier modifiant sur un point technique une directive déjà transposée en droit national. Ne pourrait-on pas envisager que la norme nationale de transposition de la directive puisse omettre toute indication chiffrée, se bornant à renvoyer aux montants ou aux seuils fixés par la législation européenne en vigueur à un moment donné, concrètement par la directive telle que modifiée par acte délégué? On ne saurait reprocher à l'Etat membre de ne pas avoir mis en œuvre avec une force contraignante incontestable, avec la spécificité, la précision et la clarté requises la directive. L'Etat aura respecté le résultat à atteindre au niveau de la transposition de la directive, conformément à l'article 288 TFUE et aura pris „toutes les mesures de droit interne nécessaires pour la mise en œuvre des actes juridiquement contraignants de l'Union“ au sens de l'article 291 TFUE. La sécurité juridique du citoyen européen, concrètement de l'opérateur économique, sera garantie par le fait que la norme nationale de transposition renvoie expressément aux données chiffrées de la directive telle que modifiée par acte délégué. La publication de l'acte délégué au Journal officiel de l'Union européenne vaut information suffisante du citoyen; il serait d'ailleurs absurde d'interdire la reprise d'un règlement de l'Union européenne dans le journal officiel des Etats membres tout en imposant la publication de données chiffrées fixées dans un règlement délégué de la Commission qui vient modifier une directive.

Même si l'acte délégué prend la forme d'une directive, la solution ne devrait pas être différente alors que l'obligation de transposition s'analyse par rapport à la directive initiale modifiée par directive déléguée. Dans la pratique, on pourrait d'ailleurs envisager, dans le cas présent, que la CSSF procède, par voie d'avis au Mémorial ou sur son site Internet, à des fins exclusivement d'information, à une publication des derniers chiffres applicables ou des références aux actes délégués publiés au Journal officiel de l'Union européenne fixant ces chiffres. Dans cette logique, les seuils chiffrés figurant actuellement à l'article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières seraient omis. Il y aurait lieu de se référer au montant fixé par l'article X 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, telle que modifiée, tel que ce montant a été modifié par acte délégué de la Commission, publié au Journal officiel de l'Union européenne.

Le Conseil d'Etat propose par conséquent de reformuler les textes en cause du projet de loi.

La Commission fait siennes les propositions de texte de la Haute Corporation.

En ce qui concerne le nouveau libellé de l'article 7 paragraphe 2, la COFIBU s'est prononcée en faveur de la première proposition de texte suggérée par le Conseil d'Etat.

*

5. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er:

L'article 1er regroupe les modifications apportées à la partie I de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°:

Le point 1° de l'article 1er correspond à la définition „informations clés“ de l'article 1er, paragraphe 2 a) ii) de la directive 2010/73/UE.

L'ajout de cette définition provient de la nouvelle exigence de la directive aux termes de laquelle le résumé doit fournir, de manière concise et dans un langage non technique, des „informations clés“ dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. L'objectif est de permettre aux investisseurs de détail de comprendre les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que les principaux risques présentés par ceux-ci sur base du résumé comme source essentielle d'informations.

Les „informations clés“ doivent aussi indiquer les conditions générales de l’offre, notamment une estimation des dépenses facturées à l’investisseur par l’émetteur ou l’offreur. Elles doivent aussi éclairer l’investisseur sur tout droit attaché aux valeurs mobilières et sur les risques liés à un investissement dans la valeur mobilière concernée.

Point 2°:

La définition relative aux „investisseurs qualifiés“ telle qu’énoncée dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est élargie et adaptée afin de la conformer à la nouvelle définition prévue à l’article 1er, paragraphe 2 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Suivant cette nouvelle définition, sont considérés comme des investisseurs qualifiés les personnes ou les entités qui sont décrites aux points 1 à 4 de la section I de l’annexe II de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d’instruments financiers, et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l’annexe II de la directive 2004/39/CE, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l’article 24 de la directive 2004/39/CE, à moins qu’elles n’aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels.

Cette modification, qui reprend l’idée et les termes utilisés dans la directive 2004/39/CE, s’inscrit dans le cadre d’une harmonisation de la définition d’investisseur qualifié et des notions de professionnel et de contrepartie éligible utilisées par les directives européennes 2003/71/CE et 2004/39/CE qui est de nature à réduire la complexité et les coûts pour les entreprises d’investissement et établissements de crédit participant au placement visant uniquement les investisseurs qualifiés. Les entreprises d’investissement et établissements de crédit pourront à l’avenir définir les personnes ou entités auxquelles est destiné le placement de valeurs mobilières sur la base de leurs propres listes de clients professionnels et de contreparties éligibles, qu’elles auront déjà établies sous le régime de la directive 2004/39/CE.

Point 3°:

Ce point introduit la définition de „société à faible capitalisation boursière“ tel que prévu par l’article 1er, paragraphe 2) a) ii) de la directive 2010/73/UE.

Ce terme n’est pas encore utilisé par la loi modifiée. Il y est introduit en vue de son utilisation éventuelle dans le cadre de l’application d’actes délégués susceptibles d’être adoptés ultérieurement par la Commission européenne.

Le terme „coté“ prévu dans l’article 1er, paragraphe 2) a) ii) de la directive 2010/73/UE est remplacé par les termes „admis à la négociation“ afin de respecter la terminologie introduite par la directive 2003/71/CE.

Point 4°:

Les paragraphes 2 et 3 de l’article 2 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont supprimés.

Ces paragraphes décrivaient les modalités pour l’établissement, la mise à jour et l’usage d’un registre de personnes physiques et de PME considérées comme investisseurs qualifiés. La nouvelle définition d’„investisseurs qualifiés“, basée sur l’harmonisation des termes utilisés par les directives européennes 2003/71/CE et 2004/39/CE, détermine clairement quelles personnes et entités peuvent en principe être traitées comme des clients professionnels, et ne laisse au niveau de la directive prospectus aucune option de demander expressément à être considéré comme un investisseur qualifié. Cette modification entraîne la suppression du registre prévu aux paragraphes 2 et 3 de l’article 2 actuel de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Suite à la suppression de ce registre de la directive 2003/71/CE et de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le règlement grand-ducal du 2 août 2006 déterminant les modalités de mise en place d’un registre de personnes considérées comme investisseurs qualifiés, est devenu caduc et ne sera plus applicable.

Afin d’éviter tout doute en ce qui concerne les règles luxembourgeoises en matière de protection des données, le nouveau paragraphe 3 encadre la communication d’informations aux émetteurs par les entreprises d’investissement et par les établissements de crédit dans le cadre de la demande d’information décrite dans la définition „investisseurs qualifiés“. Ce paragraphe 3 détermine ainsi dans quelles circonstances et dans quelles limites ces demandes d’information peuvent être effectuées.

L'émetteur doit avoir un motif légitime pour demander ces informations aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit situés au Luxembourg et qui sont impliqués dans le placement des titres concernés. Les informations demandées par un émetteur aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit, ne peuvent être mises à disposition de l'émetteur que lorsque les entreprises d'investissement ou les établissements de crédit ont une relation contractuelle avec l'émetteur. Les informations communiquées à l'émetteur se limitent à la nature de la classification et ne contiennent pas les noms des investisseurs sauf le cas échéant avec l'accord de ces derniers.

Comme cette disposition ne concerne que les offres au public faites sur le territoire luxembourgeois, il convient ici de faire référence à la législation nationale concernée et non pas aux textes européens.

Article 2:

L'article 2 regroupe les modifications apportées à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°, paragraphe 1:

Le montant total de l'offre qui permet une exemption de l'application de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est augmenté de 2.500.000 euros à 5.000.000 euros. Pour des raisons de sécurité juridique, le paragraphe 1 du point 1° clarifie la méthode de calcul en précisant que la limite doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 1 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Point 1°, paragraphe 2:

En ce qui concerne les valeurs mobilières „autres que de capital“ émises de façon continue ou répétée par des établissements de crédit, le montant total de l'offre à prendre en compte pour déterminer si on est en présence d'une exemption à l'application de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est augmenté de 50.000.000 euros à 75.000.000 euros. Pour des raisons de sécurité juridique, le paragraphe 2 du point 1° clarifie la méthode de calcul en précisant que la limite doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 1 a) ii) de la directive 2010/73/UE.

Point 1°, paragraphe 3:

Le paragraphe 3) du point 1° corrige le paragraphe 3 de l'article 4 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières qui renvoie erronément au point g) au lieu du point i). En outre, pour des besoins de clarification, la clause est reformulée pour souligner que les critères déterminants pour un „opt-in“ sont liés aux valeurs mobilières concernées et non pas aux personnes établissant le prospectus.

Ce paragraphe 3 ne transpose aucune disposition de la directive 2010/73/UE.

Point 2°, paragraphe 1:

Du fait qu'en matière d'offre bénéficiant d'une dispense de publication de prospectus au sens de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, l'obligation d'aviser la CSSF n'apparaît pas utile en raison de l'absence de bénéfice du point de vue de la protection des investisseurs et du fait que cette disposition est une particularité luxembourgeoise qui n'est pas issue de la transposition de la directive 2003/71/CE, la deuxième phrase du paragraphe 1 de l'article 5 est supprimée.

Les offres au public ne bénéficiant pas d'une dispense de publication de prospectus, seront notifiées à la CSSF, soit à travers le dépôt des conditions définitives, soit à travers la procédure d'approbation d'un prospectus ou bien par voie de notification reçue de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine concerné.

Point 2°, paragraphe 2:

Le paragraphe 2 de l'article 5 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières présente les catégories d'offres qui sont exemptées de l'obligation de publier un prospectus sous la partie II de cette même loi. Cette disposition est modifiée conformément à l'article 1er, paragraphe 3 a) i) de la directive 2010/73/UE qui prévoit une adaptation des seuils à des limites qui correspondent plus aux besoins du marché.

Ainsi, les seuils sont augmentés:

- en ce qui concerne le nombre d'investisseurs autres que des investisseurs qualifiés, de 100 à 150 investisseurs;
- en ce qui concerne la valeur nominale unitaire ou le montant total acquis par investisseur et par offre distincte, de 50.000 euros à 100.000 euros. La raison de cet ajustement est que le seuil de 50.000 euros ne reflète plus la réalité, en termes de capacité d'investissement, car il s'avère que même des investisseurs de détail réalisent fréquemment des investissements de plus de 50.000 euros en une seule transaction.

Pour des raisons de sécurité juridique et d'efficacité, le paragraphe 1) e) du point 2° clarifie le mode de calcul applicable en l'espèce en précisant que la limite prévue à la lettre e) du paragraphe 2 de l'article 5 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières doit être calculée sur la base de l'ensemble des Etats membres et non pas au niveau national. Ce changement correspond à l'article 1er, paragraphe 3 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Le troisième alinéa reflète les changements prévus à l'article 1er, paragraphe 3 a) ii) de la directive 2010/73/UE. Cette disposition indique que les intermédiaires financiers qui procèdent au placement final ou qui revendent les titres ultérieurement ne sont pas obligés de produire un nouveau prospectus sous condition:

- (i) qu'un prospectus établi par l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus soit mis à la disposition des investisseurs lors du placement final ou de la revente;
- (ii) que le prospectus soit valide et tenu à jour conformément aux articles 11 et 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières; et
- (iii) que l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus ait donné son accord écrit à son utilisation. L'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus doit être en mesure d'assortir son consentement de conditions. Le consentement, ainsi que toute condition y afférente, doivent être donnés par écrit aux parties concernées leur permettant ainsi d'évaluer si la revente ou le placement final des valeurs mobilières satisfont à l'accord. Dans le cas où le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus initial sera responsable des informations y figurant et, dans le cas d'un prospectus de base, pour la fourniture et le dépôt des conditions définitives, et aucun autre prospectus ne sera exigé. Si l'émetteur ou la personne obligée d'établir le prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier est tenu de publier un prospectus séparé. Dans ce cas, l'intermédiaire financier sera responsable des informations contenues dans le prospectus, publié par lui et notamment de toutes les informations incluses par référence. Dans le cas d'un prospectus de base, il sera en outre responsable pour la fourniture et le dépôt des conditions définitives.

L'accord écrit requis pour une revente ultérieure de valeurs mobilières ou un placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers doit être au minimum un accord unilatéral de la part de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus.

Du fait que la notion de „personne chargée de rédiger le prospectus“ utilisée par la directive peut donner lieu à confusion, il a été décidé de clarifier ce terme en le remplaçant pour tous les besoins du présent projet de loi par la notion de „personne obligée d'établir le prospectus“.

Point 2°, paragraphe 3:

Le paragraphe 3 reflète les modifications exigées par l'article 1er, paragraphe 4 a) i) de la directive 2010/73/UE.

La dispense de publication du prospectus en cas de fusion a été élargie de façon à couvrir aussi les cas „d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire“. Le texte français de la directive 2010/73/UE se réfère au cas „d'une fusion ou d'une division“. Le terme „division“ ne correspond pas au terme utilisé par la sixième directive en droit des sociétés (82/891/CEE) qui concerne les scissions. Le terme „division“ peut regrouper d'autres formes de restructurations similaires. Le projet de loi fait donc référence aux cas „d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire“.

L'article 5, paragraphe 3, point d), de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières prévoit que les „actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants“ ne font pas l'objet de l'obligation de publier un prospectus sous la partie II de la loi relative aux pros-

pectus pour valeurs mobilières. Conformément à la directive 2010/73/UE cette disposition est abrogée par le deuxième alinéa de l'article 2, point 2°, paragraphe 3) du projet de loi du fait qu'elle est redondante avec l'article 5, paragraphe 2, lettre e) de la loi relative au prospectus pour valeurs mobilières qui indique déjà que l'obligation de publier un prospectus n'est pas applicable pour les offres de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 100.000 euros, ce qui inclut les offres et les attributions gratuites.

Concernant les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, ces derniers n'ont plus d'obligation, suivant le troisième alinéa du paragraphe 3 du point 2°, de publier un prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, si le siège statutaire ou l'administration centrale de l'entreprise concernée se trouve dans un Etat membre.

Dans le projet de loi, le terme „entreprise“ est employé au lieu du terme „société“ utilisé dans la version française de la directive 2010/73/UE. La version anglaise de la directive 2010/73/CE utilise le terme „undertaking“. Afin de ne pas être plus restrictif que le texte anglais de la directive 2010/73/UE, il est fait référence à „entreprise“ au lieu de „société“.

Point 2°, paragraphe 4:

La paragraphe 4, reflétant les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 4 a) ii) de la directive 2010/73/UE, étend l'esprit du troisième alinéa du paragraphe 3 du point 2° afin de permettre également aux entreprises qui ont leur siège statutaire ou leur administration centrale dans un pays tiers de bénéficier d'une dispense de publication d'un prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, sous condition qu'ils aient des valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent par la Commission européenne.

Dans ce contexte, la CSSF peut demander à la Commission européenne de se prononcer sur l'équivalence du marché concerné du pays tiers en question.

Point 3°, paragraphe 1:

Du fait qu'en matière d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé bénéficiant d'une exemption de publication de prospectus au sens de la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, l'obligation d'aviser la CSSF n'apparaît pas utile en raison de l'absence de bénéfices du point de vue de la protection des investisseurs et du fait que cette disposition est une particularité luxembourgeoise qui n'est pas issue de la transposition de la directive 2003/71/CE, la deuxième phrase du paragraphe 1 de l'article 5 est supprimée.

Les admissions à la négociation sur un marché réglementé ne bénéficiant pas d'une dispense de publication de prospectus seront notifiées à la CSSF, soit à travers le dépôt des conditions définitives soit à travers la procédure d'approbation d'un prospectus ou bien par voie de notification reçue de l'autorité compétente du pays membre d'origine concerné.

Point 3°, paragraphe 2:

Le paragraphe 2 de ce point 3° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 4 b) de la directive 2010/73/UE. De façon identique à ce qui est prévu pour les offres au public à l'article 2, point 2°, paragraphe 3) dans le présent projet de loi, le paragraphe 2) de ce point 3° prévoit pour les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, que l'exemption à l'obligation de publier un prospectus en cas de fusions conformément à la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est étendue au cas de scissions ou de toutes autres opérations de restructuration similaires.

Point 4°, paragraphe 1:

Le paragraphe 1) du point 4° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 5 a) i) de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 1 du point 4 précise que le résumé doit contenir des informations clés telles que définies au point 1° de l'article 1er du présent projet de loi. Il est renvoyé aux commentaires relatifs à ce point 1° de l'article 1er du projet de loi.

Point 4°, paragraphe 2:

Dans le cadre des augmentations de seuils prévus par ce projet de loi, le paragraphe 2) du point 4° augmente de 50.000 euros à 100.000 euros le seuil de la coupure ou du montant total de l'acquisition par investisseur et par offre distincte au-delà duquel un résumé n'est plus obligatoire.

Point 4°, paragraphe 3:

Le paragraphe 3) du point 4° reflète les modifications prévues par l'article 1er, paragraphe 5 b) de la directive 2010/73/UE.

Point 4°, paragraphe 4:

Le paragraphe 4 du point 4° correspond à l'article 1er, paragraphe 5 c) de la directive 2010/73/UE et clarifie quelles informations sont susceptibles d'être incluses dans les conditions finales. Ainsi, les conditions finales doivent uniquement contenir des informations qui concernent la note relative aux valeurs mobilières, qui sont propres à l'émission concernée et qui ne peuvent être déterminées qu'au moment de l'émission spécifique.

Au-delà des obligations existantes en relation avec la transmission des conditions définitives, le paragraphe 4) du point 4° impose une obligation supplémentaire à l'émetteur consistant à communiquer les conditions finales aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil. Cette communication doit avoir lieu dans les meilleurs délais et si possible avant le lancement de l'offre au public ou de l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Point 5°:

Le point 5 correspond à l'article 1er, paragraphe 6 de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 2 de l'article 9 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières prévoit qu'aucune responsabilité civile ne peut découler du résumé ou de sa traduction sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus. Le point 5 de l'article 2 du projet de loi complète cette clause en ajoutant qu'aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sauf si le résumé ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. En outre, il faut que les investisseurs soient rendus attentifs à ce fait à travers un avertissement clair dans le résumé.

Point 6°:

Concernant le paragraphe 2) du point 6°, il convient de rappeler que la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières ne s'applique pas aux valeurs mobilières qui bénéficient d'une garantie d'un Etat membre. Néanmoins, les émetteurs, offreurs et personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé peuvent opter pour une approbation de leur prospectus sous la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières („opt-in“).

Cependant, la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières ne permet pas l'omission de la description de l'Etat membre garant. En transposant l'article 1er paragraphe 8 b) de la directive 2010/73/UE, le projet de loi introduit cette possibilité.

Point 7°:

Le paragraphe 1) de ce point correspond à l'article 1er, paragraphe 9 a) de la directive 2010/73/UE et indique que la période de validité d'un prospectus, qui est de 12 mois, sera dès à présent calculée à partir de la date d'approbation et non plus à partir de la date de publication. L'avantage de cette approche est une augmentation de la sécurité juridique, du fait que le début de la période de validité est clair pour tous les intéressés.

Le paragraphe 2) de ce point correspond à l'article 1er, paragraphe 9 b) de la directive 2010/73/UE et clarifie que la période de validité du document d'enregistrement est calculée à partir de sa date d'approbation et non pas à partir de la date du dépôt préalable.

Le paragraphe 2) confirme et clarifie qu'un document d'enregistrement peut être mis à jour par le biais d'un supplément au sens de l'article 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 8°:

Le point 8° ne transpose aucune disposition de la directive 2010/73/UE.

Il corrige une erreur matérielle survenue lors de la transposition de la directive 2003/71/CE en droit luxembourgeois en remplaçant la référence à l'article 16 par la référence à l'article 13. Pour des raisons de cohérence, les termes „la note“ sont remplacés par „la note relative aux valeurs mobilières“.

Point 9°:

Ce point 9° correspond à l'article 1er, paragraphe 16 de la directive 2010/73/UE.

L'article 13 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières indique que tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle 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. Le projet de loi vient à préciser que cette obligation de publier un supplément perdure jusqu'au moment où le dernier des deux événements a lieu.

En outre, le projet de loi précise que le droit de rétractation s'applique uniquement dans le cadre d'une offre au public et non pas dans le cadre d'une admission à la négociation sur un marché réglementé. Ce droit de rétractation existe pendant 2 jours ouvrables après la publication d'un supplément à condition que le fait nouveau significatif, l'erreur ou l'inexactitude soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai minimum de rétractation de 2 jours ouvrables peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.

Point 10°:

A la lumière des obligations provenant de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs sont admises à la négociation sur un marché réglementé, l'exigence d'un document annuel tel que prévu par l'article 14 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est considérée comme redondante. Il convient dès lors de supprimer cet article de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 11°:

Ce point précise qu'un document est considéré comme étant déposé pour les besoins de l'article 15 quand il est déposé auprès de la CSSF dans le cadre de la procédure d'approbation.

Point 12°:

Ce point 12° correspond à l'article 1er, paragraphe 14 a) de la directive 2010/73/UE.

Le paragraphe 1 de ce point indique que le prospectus ne peut être considéré comme étant mis à la disposition du public que quand il aura été publié sous forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier. La seule publication sur le site Internet de la CSSF (en l'occurrence le site Internet www.bourse.lu, du fait que la CSSF a délégué la publication des prospectus à la Bourse de Luxembourg) ne suffit par conséquent plus pour remplir l'obligation de mettre le prospectus à la disposition du public.

Pour les cas où il existe une obligation de publier un prospectus conformément au paragraphe 1) du point 12°, cette obligation s'impose aux émetteurs ou aux personnes obligées d'établir le prospectus.

Point 13°:

Ce point 13° correspond à l'article 1er, paragraphe 17 de la directive 2010/73/UE.

Les procédures relatives à la notification sont modifiées de façon à ce que l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine transmet le certificat d'approbation non seulement à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil, mais aussi parallèlement et sur demande à l'émetteur ou la personne obligée d'établir un prospectus. Cette nouvelle pratique permettra à l'émetteur de savoir que la notification a bien été effectuée et de connaître la date de cette notification.

Point 14°:

Ce point 14° correspond à l'article 1er, paragraphe 18 de la directive 2010/73/UE.

Dans le cadre de l'augmentation des seuils de 50.000 euros à 100.000 euros en ce qui concerne la valeur nominale unitaire ou le montant total acquis par investisseur et par offre distincte, le point 14° précise que „lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 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“.

Article 3:

L'article 3 regroupe les modifications apportées à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Point 1°:

L'objet de l'article 28 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières est de faire référence à toutes les définitions de la partie II qui ne sont pas d'application dans la partie III. A cette énumération exhaustive, le point 1° ajoute la référence „h bis“ (concernant les informations clés).

Point 2°:

Ce point 2° remplace les références aux lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 par une référence générale à la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

Compte tenu de l'évolution continue de la législation dans ce domaine, il convient de faire une référence générale à la réglementation luxembourgeoise applicable en la matière plutôt que de faire seulement référence à certaines lois spécifiques.

Point 3°:

Ce point 3° correspond au point 2° de l'article 2 du projet de loi sauf en ce qui concerne le paragraphe 1).

Point 4°:

Les paragraphes 1) et 2) correspondent aux paragraphes 3) et 4) du point 4° de l'article 2 du projet de loi.

Point 5°:

Le point 5° correspond au paragraphe 2) du point 6° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'admission à la négociation, l'admission à la négociation n'étant pas couverte par le chapitre 1 de la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, où seules les offres au public sont visées.

Point 6°:

Ce point 6° correspond au point 7° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence au résumé, qui n'est pas exigé pour les prospectus simplifiés.

Point 7°:

Ce point 7° correspond au point 8° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence au résumé, qui n'est pas exigé pour les prospectus simplifiés.

Point 8°:

Ce point 8° correspond au point 12° de l'article 2 du projet de loi.

Point 9°:

Les modifications faites dans ce point 9° correspondent à celles faites au paragraphe 2 du point 9° de l'article 2 du projet de loi.

Point 10°:

Ce point 10° remplace les références aux lois du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002 par une référence générale à la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

Vu l'évolution continue de la législation dans ce domaine, il convient de faire une référence générale à la réglementation luxembourgeoise applicable en la matière plutôt que de faire seulement référence à certaines lois spécifiques. Dans ce contexte, il convient de noter que les fonds d'investissement spécialisés font partie des organismes de placement collectif.

Point 11°:

Les modifications apportées par ce point 11° correspondent à celles faites au *littera c)* sous le paragraphe 3 du point 2° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à „opérateur de marché“ qui remplace la référence à „CSSF“. Ceci est dû au fait que les prospectus simplifiés qui tombent sous le chapitre 2 de la partie III sont approuvés par l'opérateur de marché et non pas par la CSSF.

Point 12°, paragraphe 1:

Le paragraphe 1) de ce point 12° correspond au paragraphe 3 du point 4° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offreur et à l'offre au public, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 12°, paragraphe 2:

Le paragraphe 2) de ce point 12° ajoute un alinéa au paragraphe 4 de l'article 48 de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Pour les admissions à la négociation sur un marché réglementé luxembourgeois de valeurs mobilières non régies par la partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, cet ajout introduit un parallélisme avec les procédures prévues aux articles 8 et 32 de cette loi.

Point 13°:

Ce point 13° correspond au paragraphe 2 du point 6° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offreur, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 14°:

Ce point 14° correspond au point 7° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à l'offre au public, les prospectus simplifiés relatifs aux offres au public ne tombant pas dans le champ d'application du chapitre 2 de la partie III.

Point 15°:

Ce point 15° correspond au point 8° de l'article 2 du projet de loi, à l'exception de la référence à „opérateur de marché“ au lieu de „CSSF“. Ceci est dû au fait que les prospectus simplifiés qui tombent sous le chapitre 2 de la partie III sont approuvés par l'opérateur de marché et non pas par la CSSF.

Point 16°:

Ce point 16° correspond au paragraphe 2 du point 12° de l'article 2 du projet de loi.

Article 4:

L'article 61 est modifié afin de préciser que les règles applicables à la partie IV de la loi concernant les prospectus pour valeurs mobilières ne peuvent être plus exigeantes que celles établies dans le cadre des parties II et III dans des circonstances similaires.

Article 5:

Dans les Annexes indicatives I, II, III et IV, toutes les références à „information de base“ sont remplacées par l'expression „information essentielle“.

Article 6:

Cet article, qui correspond à l'article 2 de la directive 2010/73/UE, a pour objet de modifier certaines dispositions de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

A noter qu'il n'est pas nécessaire de transposer le point 1) dudit article 2 en droit luxembourgeois étant donné que la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières prévoyait dès son entrée en vigueur un renvoi à la définition de l'Etat membre d'origine prévue à l'article 2 (1) h) de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et non pas au dépôt de l'information annuelle tel que prévu à l'article 10 de la directive 2003/71/CE.

Les points 2), 3) et 4) de l'article 2 en question ont pour objet d'augmenter les seuils de 50.000 euros prévus aux articles 7 (1) b), 17 (3) et 19 (8) de la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières à 100.000 euros. En effet, la pratique a montré que des investisseurs de détail réalisent également des investissements de plus de 50.000 euros de sorte que ce seuil ne reflète plus la distinction entre un investisseur de détail et un investisseur professionnel.

Afin de laisser un certain temps d'adaptation aux émetteurs concernés, la directive 2010/73/UE a prévu un paragraphe supplémentaire pour chacun des articles mentionnés ci-dessus contenant une clause de protection des droits acquis („grandfathering clause“). Cette clause prévoit que les nouvelles dispositions ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise) qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours. Ainsi seront soumises à toutes les obligations de transparence applicables actuellement aux émetteurs ayant émis des titres de créance avec une valeur nominale unitaire inférieure à 50.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise) les entités qui émettent le 31 décembre 2010 ou après cette date des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 100.000 euros (ou son équivalent dans une autre devise).

Article 7:

Point 1^o:

Etant donné que la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières se réfèrent à la notion de „législation de l'Union européenne“ et que le présent projet de loi introduit la notion de „droit communautaire“, il convient de remplacer la notion de „législation communautaire“ par celle de „législation de l'Union européenne“ à travers toute la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières afin de se conformer à la terminologie communément utilisée dans ce domaine.

Etant donné que la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières se réfèrent à la „Commission de surveillance du secteur financier“ en utilisant la notion de „Commission“ et que le présent projet de loi introduit la notion de „CSSF“ au sens de „Commission de surveillance du secteur financier“, il convient de remplacer la référence à „Commission“ par celle de „CSSF“ à travers toute la loi relative aux prospectus et la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Le remplacement du terme „Commission“ par le sigle „CSSF“ traduit une volonté plus générale de la Commission de surveillance du secteur financier d'utiliser de façon harmonisée le sigle „CSSF“ dans tous les textes législatifs et réglementaires lorsque référence est faite à son égard.

Point 2^o:

Ce point de l'article 7 énonce les dispositions du présent projet de loi qui peuvent être modifiées à travers les actes délégués.

L'article 1er 1) b) de la directive 2010/73/UE complète l'article 1er de la directive 2003/71/CE par un paragraphe 4. Ce nouveau paragraphe permet à la Commission européenne d'adopter, par voie „d'actes délégués“ en conformité avec l'article 24bis dans le respect des conditions fixées par les articles 24ter et 24quater de cette directive des mesures concernant l'ajustement des limites prévues au paragraphe 2, points h) et j), de l'article 1er de la directive 2003/71/CE. Le traité de Lisbonne a créé la nouvelle catégorie des „actes délégués“. Le législateur européen peut aussi déléguer à la Commission européenne le pouvoir d'adopter des actes modifiant les éléments non essentiels d'un acte législatif. Cette délégation est cependant contenue dans des limites strictes. Par ailleurs, le législateur européen fixe les conditions dans lesquelles cette délégation peut s'exercer. En l'occurrence, le montant de certains seuils limites est un détail technique susceptible de modifications dues à des évolutions techniques sur les marchés financiers, y compris l'inflation.

Les actes délégués peuvent consister en une modification ultérieure de certaines limites ou certains seuils prévus dans le point 3° de l'article 1er, paragraphes 1 et 2 du point 1° de l'article 2 et aux lettres c) à e) du paragraphe 2 du point 2° de l'article 2 du présent projet de loi.

Plutôt que d'inscrire dans la loi luxembourgeoise les montants et les seuils prévus dans la directive, le Conseil d'Etat a proposé que la norme nationale de transposition de la directive omette toute indication chiffrée, se bornant à renvoyer aux montants ou aux seuils fixés par la législation européenne en vigueur à un moment donné, concrètement par la directive telle que modifiée par acte délégué.

La CSSF publiera, à des fins exclusivement d'information, un avis au Mémorial, renseignant les derniers chiffres applicables et les modifications intervenues, en y ajoutant une référence aux actes de l'Union publiés au Journal officiel de l'Union européenne fixant ces chiffres.

Dans cette logique, les seuils chiffrés figurant actuellement à l'article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont omis et sont remplacés par des références aux dispositions concernées 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, telle que modifiée.

La Commission suit l'avis du Conseil d'Etat et fait siennes les propositions de texte de la Haute Corporation.

Article 8:

L'objectif de cet article était de permettre à tous les concernés de bénéficier le plus tôt possible des opportunités qu'offrent certaines nouvelles dispositions de la directive 2010/73/UE pour ce qui est des offres au public de valeurs mobilières au Luxembourg, au cas où le projet de loi aurait été adopté avant l'échéance de la date de transposition fixée dans la directive, en l'occurrence le 1er juillet 2012. Comme l'adoption du projet de loi intervient après cette date butoir, l'article 8 est devenu sans objet. Aux fins de ne pas retarder l'adoption du projet de loi, la Commission renonce à suggérer la suppression de cet article 8.

Article 9:

Le paragraphe 1 de l'article 9 relève de la même logique que l'article 8. Il a été suggéré de rendre certaines nouvelles dispositions de cette directive applicables dès que possible pour faire bénéficier les concernés des nouvelles opportunités offertes par la directive. Comme l'adoption du projet de loi intervient après l'échéance de la date de transposition fixée dans la directive, en l'occurrence le 1er juillet 2012, l'article 9, paragraphe 1) a pour effet de retarder l'application des dispositions censées offrir de nouvelles opportunités aux concernés. Comme la date d'entrée en vigueur de la loi sera très proche du 1er juillet 2012 et afin de ne pas retarder l'adoption du projet de loi, la Commission renonce à suggérer la suppression de cette disposition.

Les autres dispositions du présent projet de loi entrent en vigueur le 1er juillet 2012, date à laquelle il est estimé que l'ensemble des mesures d'exécution de la directive 2010/73/UE au niveau communautaire auront été prises. Il est apparu opportun d'intégrer d'ores et déjà au projet de loi l'ensemble des dispositions de la directive 2010/73/UE requérant être transposées en droit luxembourgeois (et notamment celles dont certaines mesures d'exécution au niveau communautaire sont encore nécessaires) de manière à ce que les émetteurs, offreurs ou toutes autres personnes concernées par ces modifications législatives aient une vue d'ensemble des dispositions venant à modifier la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

*

6. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la COFIBU recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n° 6319 dans la teneur qui suit:

*

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

**Chapitre 1 – Modification de la loi du 10 juillet 2005
relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

Art. 1er. A la partie I (Dispositions générales), l'article 2 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1° Au paragraphe 1, est inséré entre les points h) et i) un nouveau point h bis) de la teneur suivante:

„h bis) „informations clés“: les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières qui leur sont offertes ou sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, sans préjudice de l'article 8, paragraphe 2. point b), de déterminer les offres de valeurs mobilières qu'il convient de continuer de prendre en considération. A la lumière de l'offre et des valeurs mobilières concernées, les informations clés comprennent les éléments suivants:

- i) une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, les passifs et la situation financière;
- ii) une brève description des risques liés à l'investissement dans la valeur mobilière concernée et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit attaché aux valeurs mobilières;
- iii) les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses portées en charge pour l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;
- iv) les modalités de l'admission à la négociation;
- v) les raisons de l'offre et l'utilisation prévue des fonds récoltés;

2° Au paragraphe 1, le point j) est remplacé par:

„j) „investisseurs qualifiés“: les personnes ou les entités qui sont décrites aux points 1 à 4 de la section I de l'annexe II de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE, à moins qu'elles n'aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels. Les entreprises d'investissement autorisées à continuer de considérer leurs clients professionnels existants en tant que tels conformément à l'article 71, paragraphe 6, de la directive 2004/39/CE sont autorisées à traiter ces clients comme des investisseurs qualifiés au titre de la présente loi;“

3° Au paragraphe 1, est inséré entre les points t) et u) un nouveau point t bis) de la teneur suivante:

„t bis) „société à faible capitalisation boursière“: une société dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la capitalisation boursière moyenne a été

inférieure au montant fixé à l'article 2, paragraphe 1er, lettre t) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes;“

4° Les paragraphes 2 et 3 sont supprimés, le paragraphe 4 est renuméroté en 2 et un nouveau paragraphe 3 est ajouté:

„3. Sous réserve des dispositions de l'article 41 (1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel, un émetteur a le droit de demander pour des motifs légitimes aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit situés au Luxembourg et qui sont impliqués dans le placement, la classification des investisseurs.“

Art. 2. La partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 4 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, le point h) est remplacé par:

„h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 1er, paragraphe 2, lettre h) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive; cette limite est calculée sur une période de douze mois;“

2) au paragraphe 2, le point i) est remplacé par:

„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 dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 1er, paragraphe 2, lettre j) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, 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;“

3) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Pour les valeurs mobilières prévues aux points b), d), h) et i) du paragraphe 2, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir un prospectus conformément à la présente partie, lorsque ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.“

2° L'article 5 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus.“

2) le paragraphe 2 est remplacé par:

„2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas 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 150 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 au moins le montant total fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre c) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, par investisseur et par offre distincte; et/ou

- d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre d) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre e) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive. 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 2, 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.

Aucun autre prospectus n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 11 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation."

3) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

- „c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;
- d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 disposition des intéressés;
- e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à disposition des intéressés."

4) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

„La lettre e) s'applique également à une entreprise établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que des informations adéquates, notamment le document visé à la lettre e), soient disponibles au moins dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale et à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence relative au marché du pays tiers concerné."

3° L'article 6 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„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."

2) au paragraphe 2, le point d) est remplacé par:

„d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;"

4° L'article 8 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au premier alinéa du paragraphe 2, la partie introductive est remplacée par:

„2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé qui fournit, de manière concise et dans un langage non technique, des informations clés dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. La forme et le contenu du résumé du prospectus fournissent, en conjonction avec le prospectus, des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.

Le résumé est établi sous une forme standard afin de faciliter la comparabilité des résumés relatifs aux valeurs mobilières similaires et devrait contenir les informations clés sur les valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:“

2) au paragraphe 2, le dernier alinéa est remplacé par:

„Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières autres que des titres de capital ayant une valeur nominale d'au moins 100.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.“

3) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.“

4) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

„Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de la CSSF et communiquées, par l'émetteur, à l'autorité compétente de l'Etat membre ou des Etats membres d'accueil lorsque chaque offre est faite, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.“

5° A l'article 9 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comprend un avertissement clair à cet effet.“

6° L'article 10 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„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 CSSF et publiés selon les modalités prévues à l'article 16, paragraphes 2 et 3.“

2) un paragraphe 4 est ajouté:

„4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur, l'offrant ou la personne demandant l'admission à négocier sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus conformément à l'article 4, paragraphe 3, à omettre les informations sur le garant.“

7° L'article 11 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après son approbation, pour des offres au public ou des 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) le paragraphe 4 est remplacé par:

„4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 12, paragraphe 2, ou l'article 13, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé est considéré comme un prospectus valide.“

8° A l'article 12 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 13. La note relative aux valeurs mobilières et le résumé sont approuvés séparément par la CSSF.“

9° A l'article 13 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, les paragraphes 1, 2 et 3 sont remplacés par:

„1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle 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 si cet événement intervient plus tard, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et est 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.

2. Lorsque le prospectus se rapporte à une offre au public de valeurs mobilières, 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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le 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 membre d'origine.“

10° L'article 14 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est supprimé.

11° A l'article 15 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. Des informations peuvent être incluses dans le prospectus par référence à un ou plusieurs documents publiés antérieurement ou simultanément et approuvés par la CSSF ou déposés auprès

- d'elle. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose. Le résumé ne peut inclure des informations par référence.“
- 12° L'article 16 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:
- 1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacé par:

„c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou“
 - 2) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).“
- 13° A l'article 19 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:
- „1. A la demande de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent la réception de cette demande, ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la CSSF transmet à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie de ce prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée d'une traduction du résumé produite sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus. Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne obligée d'établir le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil.“
- 14° A l'article 20 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 4 est remplacé par:
- „4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 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.“

Art. 3. La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II) est modifiée et complétée de la façon suivante:

- 1° L'article 28 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par:
- „Art. 28. Définitions**
- Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, paragraphe 1, lettres a), b), d), g), h) et h bis) ne sont pas d'application.“
- 2° A l'article 29 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 1, l'alinéa 2 est modifié de la façon suivante:
- „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 la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.“
- 3° L'article 30 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:
- 1) le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 150 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 montant total d'au moins 100.000 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 100.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 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 2, 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.

Aucun autre prospectus simplifié n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus simplifié valide est disponible conformément à l'article 35 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus simplifié consent par un accord écrit à son utilisation."

2) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

- „c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;
- d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à la disposition des intéressés."

3) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté après la lettre e):

„La lettre e) s'applique également à une société établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence, au sens de l'article 5 de la présente loi, relative au marché du pays tiers concerné."

4° L'article 32 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public."

2) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

„Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès

de la CSSF pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard."

5° L'article 34 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„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, paragraphes 2 et 3."

2) un paragraphe 4 est ajouté:

„4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant."

6° L'article 35 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

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

2) le paragraphe 4 est remplacé par:

„4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 37, paragraphe 2 ou l'article 39, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide."

7° A l'article 37 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 39. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par la CSSF."

8° L'article 38 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacé par:

„c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou"

2) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c)."

9° A l'article 39 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.“

10° A l'article 45 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

„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 communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et 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 prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.“

11° A l'article 46 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 2, le point b) est remplacé par:

„b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, 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 de l'Union européenne.“

12° L'article 48 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.“

2) au paragraphe 4, un dernier alinéa est ajouté:

„Si les conditions définitives de l'offre ou de l'admission ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de l'opérateur de marché, et ce dans les meilleurs délais, et au plus tard avant l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base.“

13° A l'article 50 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, un paragraphe 3 est ajouté:

„3. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant.“

14° L'article 51 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

„1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après son approbation, pour des 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) le paragraphe 3 est remplacé par:

„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. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 53, paragraphe 2 ou l'article 55, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide.“

15° A l'article 53 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

„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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 55. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par l'opérateur de marché concerné.“

16° A l'article 54 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 3 est remplacé par:

„3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).“

Art. 4. La partie IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

L'article 61 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

„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, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre des parties II et III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.“

Art. 5. Les Annexes indicatives I, II, III et IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont modifiées de la façon suivante:

Toutes les références à „information de base“ sont remplacées par l'expression „information essentielle“.

Chapitre 2 – Modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Art. 6. La loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 7 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 1, le point b) est remplacé par:

„b) les entités qui émettent uniquement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé, dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 100.000 euros à la date d'émission.“

2) le paragraphe suivant est ajouté:

„(4) Par dérogation au paragraphe 1, point b), les articles 3, 4 et 5 ne s’appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l’euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d’émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.“

2° A l’article 17 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (3) est remplacé par:

„(3) Dans le cas où seuls les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l’euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d’émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont invités à participer à une assemblée, l’émetteur peut choisir n’importe quel Etat membre comme lieu de réunion, à condition que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d’exercer leurs droits soient disponibles dans cet Etat membre.

Le choix visé au premier alinéa s’applique aussi en ce qui concerne les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 50.000 euros, ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l’euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d’émission, équivalente à au moins 50.000 euros, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours, pour autant que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d’exercer leurs droits soient disponibles dans l’Etat membre choisi par l’émetteur.“

3° A l’article 19 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (8) est remplacé par:

„(8) Par dérogation aux paragraphes 1 à 4, lorsque des valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l’euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d’émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, les informations réglementées sont publiées soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d’origine et d’accueil, soit dans une langue usuelle dans l’univers de la finance internationale, au choix de l’émetteur ou de la personne qui, sans le consentement de l’émetteur, a demandé cette admission.

La dérogation visée au premier alinéa s’applique également aux titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l’euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d’émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.“

Chapitre 3 – Dispositions générales, transitoires et mise en vigueur

Art. 7. Dispositions générales

1° Toutes références aux termes de „législation communautaire“ sont remplacées par les termes de „législation de l’Union européenne“ et toute référence à la „Commission“, au sens de la Commission de surveillance du secteur financier, est remplacée par le sigle „CSSF“ dans la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l’information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

2° Si la Commission européenne arrête, par voie d’actes délégués en conformité avec l’article 24*bis* et dans le respect des conditions fixées par les articles 24*ter* et 24*quater* de la directive 2003/71/CE telle que modifiée, des mesures concernant l’ajustement des limites ou seuils repris à l’article 2, paragraphe 1er, lettre *tbis*), à l’article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l’article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la CSSF publiera

un avis au Mémorial, renseignant sur les modifications intervenues, en y ajoutant une référence à l'acte délégué publié au Journal officiel de l'Union européenne fixant la nouvelle limite ou le nouveau seuil.

Art. 8. Dispositions transitoires

1° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous les parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable aux offres de valeurs mobilières adressées à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la présente loi à l'article 1er point 2°.

2° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous la partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable pour une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Art. 9. Mise en vigueur

1° Les dispositions de l'article 2, point 1°, 1) et point 10° et de l'article 8 entrent en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Mémorial.

2° Les autres dispositions de la présente loi entrent en vigueur le 1er juillet 2012.

Luxembourg, le 22 juin 2012

Le Rapporteur,
Gilles ROTH

Le Président,
Michel WOLTER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6319

Bulletin de Vote (Vote Public)

Page 1/2

Date: 26/06/2012 17:05:02
 Scrutin: 7
 Vote: PL 6319 Valeurs mobilières
 Description: Projet de loi 6319

Président: M. Mosar Laurent
 Secrétaire A: M. Frieseisen Claude
 Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	52	0	1	53
Procuration:	7	0	0	7
Total:	59	0	1	60

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
déi gréng					
M. Adam Claude	Oui		M. Bausch François	Oui	
M. Braz Félix	Oui		M. Gira Camille	Oui	
M. Kox Henri	Oui	(M. Adam Claude)	Mme Lorsché Josée	Oui	
Mme Loschetter Viviane	Oui				

CSV

Mme Adehm Diane	Oui		Mme Andrich-Duval Sylv	Oui	(M. Schaaf Jean-Paul)
Mme Arendt Nancy	Oui		M. Boden Fernand	Oui	(Mme Arendt Nancy)
M. Clement Lucien	Oui		Mme Doerner Christine	Oui	
M. Eicher Emile	Oui		M. Eischen Félix	Oui	
Mme Frank Marie-Josée	Oui		M. Gloden Léon	Oui	
M. Hauptert Norbert	Oui	(M. Weydert Raymond)	M. Kaes Ali	Oui	
M. Lies Marc	Oui		Mme Mergen Martine	Oui	
M. Meyers Paul-Henri	Oui		M. Mosar Laurent	Oui	
M. Oberweis Marcel	Oui		M. Roth Gilles	Oui	
M. Schaaf Jean-Paul	Oui		Mme Scholtes Tessy	Oui	
M. Spautz Marc	Oui		M. Weber Robert	Oui	(Mme Mergen Martine)
M. Weiler Lucien	Oui		M. Weydert Raymond	Oui	
M. Wilmes Serge	Oui		M. Wolter Michel	Oui	

LSAP

M. Angel Marc	Oui		M. Bodry Alex	Oui	
Mme Dall'Agnol Claudia	Oui		M. Diederich Fernand	Oui	
M. Engel Georges	Oui		M. Fayot Ben	Oui	
M. Haagen Claude	Oui		M. Klein Jean-Pierre	Oui	
M. Lux Lucien	Oui		Mme Mutsch Lydia	Oui	(M. Negri Roger)
M. Negri Roger	Oui		M. Scheuer Ben	Oui	
Mme Spautz Vera	Oui				

DP

M. Bauler André	Oui		M. Berger Eugène	Oui	
M. Bettel Xavier	Oui		Mme Brasseur Anne	Oui	(M. Etgen Fernand)
M. Etgen Fernand	Oui		M. Helminger Paul	Oui	
M. Meisch Claude	Oui		Mme Polfer Lydie	Oui	
M. Wagner Carlo	Oui				

ADR

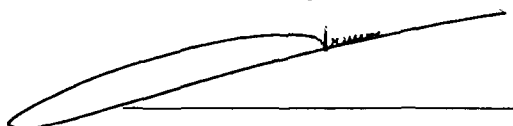
M. Colombero Jean	Oui		M. Gibéryen Gast	Oui	
M. Henckes Jacques-Yve	Oui		M. Kartheiser Fernand	Oui	

déi Lénk

M. Urbany Serge	Non				
-----------------	-----	--	--	--	--

Le Président:

Le Secrétaire général:

Date: 26/06/2012 17:05:02
Scrutin: 7
Vote: PL 6319 Valeurs mobilières
Description: Projet de loi 6319

Président: M. Mosar Laurent
Secrétaire A: M. Frieseisen Claude
Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	52	0	1	53
Procuration:	7	0	0	7
Total:	59	0	1	60

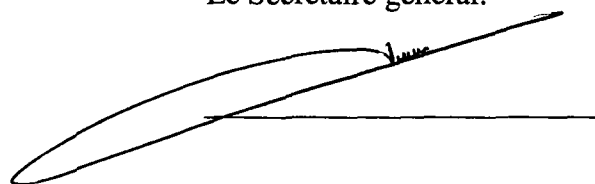
n'ont pas participé au vote:

Nom du député

Nom du député

Le Président:

Le Secrétaire général:



6319/04

N° 6319⁴**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2011-2012

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

* * *

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(3.7.2012)

Le Conseil d'Etat,

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 27 juin 2012 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

PROJET DE LOI

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 26 juin 2012 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et l'avis émis par le Conseil d'Etat en sa séance du 12 juin 2012;

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 3 juillet 2012.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

La Présidente ff.,
Viviane ECKER

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Session ordinaire 2011-2012

CC/pk

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 22 juin 2012

ORDRE DU JOUR :

1. 6319 Projet de loi:
 - portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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 ;
 - portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
 - portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport
2. 6334 Projet de loi portant approbation de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro
 - Rapporteur: Monsieur Michel Wolter
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport
3. 6405 Projet de loi portant approbation du traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012 à Bruxelles
 - Rapporteur: Monsieur Michel Wolter
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport
4. 6406 Projet de loi relative à la participation de l'Etat au mécanisme européen de stabilité
 - Rapporteur: Monsieur Michel Wolter
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport
5. Divers

*

Présents : M. François Bausch, M. Lucien Clement, en remplacement de M. Fernand Boden, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

Mme Carole Closener, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Claude Meisch

*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

*

1. 6319 Projet de loi:

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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 ;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Gilles Roth, présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique les 21 et 22 juin 2012.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité des membres présents.

Les membres de la Commission proposent à la Conférence des Présidents de retenir le modèle de base pour les discussions en séance publique, qui auront lieu le mardi 26 juin 2012.

2. 6334 Projet de loi portant approbation de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro

Examen de l'avis du Conseil d'Etat

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, présente l'avis du Conseil d'Etat du 6 mars 2012, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

Le Conseil d'Etat note que le projet de loi n'était pas accompagné d'une fiche financière qui, en vertu de l'article 79 de la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat, doit accompagner tout projet de loi susceptible de grever le budget de l'Etat. Il regrette l'absence de cette fiche alors que le projet de loi comporte, de façon directe ou indirecte, des engagements financiers susceptibles d'avoir à terme un impact significatif sur le budget de l'Etat.

Le Conseil d'Etat éprouve quelques difficultés pour interpréter les conclusions du Conseil européen des 24 et 25 mars 2011 en ce qui concerne la création du mécanisme européen de stabilité (MES).

Il observe que le capital souscrit est fixé à 700 milliards d'euros, bien que les Etats membres ne s'engagent à libérer que 80 milliards d'euros. Il note également que tous les Etats membres de la zone euro sont appelés à libérer leur quote-part de capital, y compris les Etats membres qui sont actuellement obligés à faire appel à la solidarité financière européenne.

Quant à la garantie des Etats membres pour les engagements du MES à concurrence de 620 milliards d'euros, sa valeur sera par essence conditionnée par la confiance des marchés financiers dans la signature de chaque Etat membre, y compris ceux qui actuellement n'ont plus accès au marché des capitaux. A la lumière des décisions de certaines agences de notation, le Conseil d'Etat n'est pas convaincu que le MES réussisse à *„obtenir et à conserver la notation la plus élevée auprès des principales agences de notation“*.

A la lecture de la déclaration des chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro du 9 décembre 2011 et de déclarations publiques faites par plusieurs responsables européens ces dernières semaines, le Conseil d'Etat a l'impression que les conclusions du Conseil européen des 24 et 25 mars 2011 aient entre-temps fait l'objet d'une révision fondamentale. En l'occurrence, la pression des marchés financiers et l'ampleur des besoins de financement croissants de certains Etats membres obligent les Etats membres à prévoir la libération accélérée du capital du MES, à introduire un mécanisme de décision à la majorité qualifiée, à revenir sur l'effet de levier proposé et à accélérer d'une année la création du MES, qui devrait désormais entrer en vigueur en juillet 2012, soit douze mois plus tôt que l'échéance initiale.

Cette déclaration évoque également un projet aux termes duquel les Etats membres de la zone euro, ensemble avec d'autres Etats membres de l'Union européenne, souhaitent mobiliser des ressources additionnelles à raison de 200 milliards par l'intermédiaire du Fonds monétaire international (FMI). Enfin, les Etats membres ont annoncé leur décision de réévaluer le plafond du MES en mars 2012, soit avant même son lancement prévu en juillet 2012.

Si le Conseil d'Etat comprend parfaitement que les responsables européens doivent adapter leurs décisions aux données économiques et financières en évolution, il ne peut pourtant pas se défaire de l'impression que les décisions politiques européennes suivent les réalités économiques et financières plutôt que de les précéder.

Dans son avis, le Conseil d'Etat s'est également interrogé sur l'importance des capitaux que le MES est appelé à lever, face aux besoins de financement des Etats membres. Au vu de l'interdépendance entre les besoins de financement des Etats membres et ceux des banques de la zone euro, le Conseil d'Etat estime que l'analyse financière doit nécessairement tenir compte à la fois des engagements financiers pris par les Etats membres en faveur de certaines banques et des placements en obligations étatiques effectués par les banques de la zone euro.

Le Conseil d'Etat note que, nonobstant la clause de „no bail out“ inscrite à l'article 125 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), la Banque centrale européenne (BCE) semble désormais assumer une responsabilité croissante dans le maintien de la liquidité et de la solvabilité du système bancaire européen. Ainsi, la BCE a injecté des capitaux de 489 milliards d'euros en une seule opération le 21 décembre 2011 en accordant des prêts sur une durée de trois années. Le 29 février 2012, la BCE a accordé une deuxième série de prêts sur trois ans à 800 banques portant sur un montant total de 530 milliards d'euros. Au total, ces deux opérations portent donc sur plus de 1.000 milliards d'euros, soit un montant dépassant de loin le capital souscrit du MES, de 700 milliards d'euros. Ces chiffres doivent être mis en rapport avec les besoins de financement et de refinancement des Etats membres et des banques de la zone euro, qui sont estimés à 1.800 milliards d'euros pour la seule année 2012.

La Haute Corporation note que la situation actuelle oblige les Etats membres, la Commission européenne et la BCE à agir dans un contexte particulièrement volatile, où les paramètres économiques et financiers ne sont pas toujours transparents, et où tous les acteurs n'interprètent pas la situation financière à partir des mêmes paradigmes fondamentaux. Le résultat est que les décisions des instances européennes sont prises et suivent une procédure longue et complexe, accompagnée de déclarations publiques contradictoires et de revirements de position, suivant le mode de fonctionnement politique propre à l'Union européenne. Face à cette approche institutionnelle, les marchés financiers impatientes recherchent obstinément un environnement financier stable inspirant la confiance. Le Conseil d'Etat conclut qu'au cours des trois dernières années la politique n'a pas répondu aux attentes du marché et que la crise de la dette étatique d'un nombre croissant d'Etats membres de la zone euro s'est considérablement amplifiée.

Le Conseil d'Etat s'est enfin interrogé sur la portée des engagements que le Luxembourg est appelé à prendre dans le cadre du MES. Comme la clé de répartition au capital de la BCE sera applicable au MES, la part du Luxembourg sera de 0,25% du capital à libérer, soit 0,25% de 80 milliards d'euros ou 200 millions d'euros. Comme le capital souscrit est toutefois fixé à 700 milliards, le Luxembourg peut être appelé à assumer sa quote-part des risques sur les engagements pris par le MES à concurrence de 0,25% de 700 milliards d'euros, soit 1.750 millions d'euros.

Cette évaluation suppose bien entendu que les chiffres retenus le 25 mars 2011 restent d'actualité. Le cas échéant, il conviendra de majorer ce chiffre en fonction de la réévaluation des besoins à laquelle les chefs d'Etat et de gouvernement procéderont en mars 2012. En outre, il convient d'intégrer dans l'analyse la quote-part luxembourgeoise dans la mobilisation éventuelle de ressources supplémentaires au niveau du FMI pour un montant global de 200 milliards d'euros. Aussi, le chiffre de 1.750 millions d'euros ne peut-il être retenu qu'à titre provisoire.

Sous réserve de ces observations, le Conseil d'Etat recommande l'adoption du présent projet de loi dont l'article unique visant l'approbation de la modification de l'article 136 du TFUE ne donne pas lieu à observation.

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, rappelle que la mise en place du mécanisme européen de stabilité (MES) au Luxembourg nécessite trois projets de loi :

- le projet de loi n°6334 portant approbation de la décision du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les Etats membres dont la monnaie est l'euro,

- le projet de loi n°6405 portant approbation du traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012 à Bruxelles,
- le projet de loi n°6406 relative à la participation de l'Etat au mécanisme européen de stabilité.

Comme les trois projets de loi ont trait à la même matière, le rapporteur, a décidé de reprendre dans une partie commune égale aux trois rapports les points saillants des différents projets de lois afin d'en augmenter la lisibilité.

M. le rapporteur présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique les 20 et 22 juin 2012.

Les membres de la Commission proposent d'ajouter, dans les trois projets de rapport (concernant les projets de loi n°6334, n°6405 et n°6406), une phrase à la page 2 du projet de rapport afin de préciser que le Fonds européen de stabilité financière (FESF) est une société luxembourgeoise de droit privé.

Le projet de rapport est adopté avec 9 voix pour et une voix contre (M. Gast Gibéryen).

3. 6405 Projet de loi portant approbation du traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012 à Bruxelles

Examen de l'avis du Conseil d'Etat

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, présente l'avis du Conseil d'Etat du 22 mai 2012, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

Le Conseil d'Etat note que le projet de loi fait suite au projet de loi n°6334 ayant pour objet de modifier le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) par l'ajout d'une disposition autorisant les Etats membres de la zone euro à instituer un mécanisme permanent de soutien financier dénommé MES. Dans son avis relatif à ce projet de loi, le Conseil d'Etat avait émis certaines observations générales en relation avec la création du MES qui restent pertinentes dans le cadre du projet de loi sous rubrique.

L'article unique du projet de loi ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'Etat.

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique les 20 et 22 juin 2012.

Le projet de rapport est adopté avec 9 voix pour et une voix contre (M. Gast Gibéryen).

4. 6406 Projet de loi relative à la participation de l'Etat au mécanisme européen de stabilité

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique les 20 et 22 juin 2012.

Le projet de rapport est adopté avec 9 voix pour et une voix contre (M. Gast Gibéryen).

*

Les membres de la Commission proposent à la Conférence des Présidents de retenir le modèle 2 pour les discussions en séance publique des trois projets de loi (n°6334, n°6405 et n°6406) qui auront lieu le mardi 26 juin 2012.

5. Divers

En vue de la séance publique du 26 juin 2012, le groupe parlementaire déi gréng a adressé aux membres de la Commission trois projets de motion concernant le MES.

Monsieur François Bausch présente brièvement les trois motions, pour les détails desquelles il est prié de se référer aux annexes.

L'objet de la motion intitulée « Veiller à la transparence du MES vis-à-vis de la Chambre des Députés » est d'inviter le Gouvernement à informer la Chambre des Députés régulièrement sur les événements en relation avec le MES et leurs implications pour le Luxembourg. Selon l'orateur la nature intergouvernementale qui a été retenue pour le MES se traduit par un déficit de contrôle du Parlement européen. Il rappelle qu'il est essentiel d'associer les parlements nationaux aux décisions prises par le Conseil des Gouverneurs.

La motion intitulée « Assurer le respect explicite des objectifs de l'emploi (...) » vise entre autres à ce que le Gouvernement contrôle l'utilisation des financements octroyés aux banques dans le cadre d'aides financières mises en place par le MES.

*

Deux demandes visant à obtenir des entrevues avec les membres de la Commission des Finances et du Budget ont été adressées récemment au Président de la Chambre des Députés :

- Une première demande émane de l'Association nationale des Victimes de la Route au sujet du projet de loi n°6424 (projet de loi portant modification de: 1) la loi modifiée du 16 avril 2003 relative à l'assurance obligatoire de la responsabilité civile en matière de véhicules automoteurs; 2) la loi modifiée du 27 juillet 1997 sur le contrat d'assurance)
- Une deuxième demande a été formulée par la Fédération européenne des conseils et intermédiaires financiers au sujet du projet de loi n°6398 (Projet de loi portant modification de: - la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances; - la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme)

Les membres de la Commission décident de ne pas réserver de suite favorable à ces demandes et d'adresser des courriers dans ce sens aux deux organisations, leur proposant d'envoyer une prise de position écrite et de s'adresser aux différents groupes politiques représentés à la Chambre des Députés afin de discuter la problématique.

*

En date du 18 juin 2012, les groupes parlementaires « déi gréng » et DP ont adressé une demande au Président de la Chambre des Députés visant à ce que les représentants de la CSSF soient invités à la prochaine réunion de la Commission des Finances et du Budget dans le cadre du dossier « Wickrange-Livange ».

Les membres de la Commission conviennent de mettre en suspens cette demande jusqu'à ce que la Conférence des Présidents se soit prononcée sur la manière de traiter l'ensemble des questions relatives à ce dossier.

Il est proposé aux représentants des groupes parlementaires DP et « déi gréng » de déposer à la Chambre des Députés toutes les questions ayant trait à ce dossier.

Soit les différentes questions seront renvoyées devant les commissions parlementaires compétentes soit l'ensemble des questions sera traitée par une commission spéciale.

Les représentants des groupes parlementaires DP et « déi gréng » précisent qu'ils souhaitent obtenir les réponses à leurs questions pour le 15 juillet 2012 au plus tard.

Luxembourg, le 28 juin 2012

La secrétaire,
Carole Closener

Le Président,
Michel Wolter

Annexes :

Projets de motion proposés par Monsieur le Député François Bausch dans le contexte du vote du MES

Dépôt:

François Bausch

Groupe parlementaire déi gréng

Luxembourg, le 26 juin 2012

MOTION

Assurer le respect explicite des objectifs de l'emploi, de la protection sociale élevée et de lutte contre le changement climatique dans les conditionnalités de politiques économiques du Mécanisme Européen de Stabilité

La Chambre des Député-e-s,

- considérant le Traité instituant le Mécanisme Européen de Stabilité signé le 2 février 2012 à Bruxelles qui est en voie de ratification au sein des pays membres de l'UE;
- considérant les conclusions du Conseil européen du 17 juin 2010 sur "Europe 2020 - Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive" par lesquelles l'UE s'est fixé comme objectif de :
 - o « réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20 % voire 30% par rapport aux niveaux de 1990; faire passer à 20 % la part des sources d'énergie renouvelable dans notre consommation finale d'énergie; et s'acheminer vers une augmentation de 20 % de notre efficacité énergétique;
 - o améliorer les niveaux d'éducation, en particulier en s'attachant à réduire le taux de décrochage scolaire à moins de 10 % et en portant à 40% au moins la proportion de personnes âgées de 30 à 34 ans ayant obtenu un diplôme de l'enseignement supérieur ou atteint un niveau d'études équivalent;
 - o favoriser l'inclusion sociale, en particulier en réduisant la pauvreté, en s'attachant à ce que 20 millions de personnes au moins cessent d'être confrontées au risque de pauvreté et d'exclusion.»
- considérant les six législations européennes renforçant la gouvernance économique dans l'Union Européenne et au sein de l'Union Economique et Monétaire entrée en vigueur le 13 décembre 2011;
- considérant que le Conseil des Gouverneurs doit décider d'un commun accord aussi bien
 - o de l'octroi d'un soutien à la stabilité aux pays membres du MES qui ne peuvent plus, ou risquent de ne plus pouvoir, accéder normalement au financement par le marché,
 - o des conditionnalités de politique économique auxquelles sont soumis les pays bénéficiaires du soutien à la stabilité et qui sont établies dans le protocole

- o d'accord de la facilité financière tel que défini à l'article 13 du traité établissant le MES;
- o du mandat octroyé à la Commission européenne de négocier et de superviser ces conditionnalités de politique économique dont est assortie chaque assistance à la stabilité;
- considérant les prérogatives en matière budgétaire de la Chambre des Députés;

demande au Gouvernement :

- de veiller à ce que les banques soient tenues de maintenir le niveau de prêts aux petites et moyennes entreprises au niveau observé un an auparavant l'octroi d'aides de recapitalisation si ces aides sont octroyées directement ou indirectement à travers le MES;
- de veiller dans ce contexte à ce que les banques soient tenues de contribuer à la réalisation des objectifs de la Stratégie UE 2020 en matière d'emploi et de lutte contre la pauvreté, d'éducation de recherche et développement, de climat et d'énergie;
- de veiller à ce que les conditionnalités de politiques économiques respectent explicitement les dispositions du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne notamment :
 - o les articles 9 et 11 sur les les clauses horizontales stipulant que « *dans la définition et la mise en oeuvre de ses politiques et actions, l'Union prend en compte les exigences liées à la promotion d'un niveau d'emploi élevé, à la garantie d'une protection sociale adéquate, à la lutte contre l'exclusion sociale ainsi qu'à un niveau élevé d'éducation, de formation et de protection de la santé humaine* » ainsi que « *les exigences de la protection de l'environnement (...), en particulier afin de promouvoir le développement durable* »
 - o l'article 151 qui stipule que dans la poursuite des objectifs sociaux et d'emplois, « *l'Union et les États membres mettent en oeuvre des mesures qui tiennent compte de la diversité des pratiques nationales, en particulier dans le domaine des relations conventionnelles* »;
 - o l'article 153.5 qui précise que les politiques et recommandations de l'UE « *ne s'appliquent ni aux rémunérations, ni au droit d'association, ni au droit de grève, ni au droit de lock-out* »;
 - o l'article 14 selon lequel « *l'Union et ses États membres (...) veillent à ce que les services [d'intérêt économique général] fonctionnent sur la base de principes et dans des conditions, notamment économiques et financières, qui leur permettent d'accomplir leurs missions* »;
- de saisir la Cour Européenne de Justice si les conditions énoncées au point précédent ne sont pas respectées conformément à l'article 37 du Traité instituant le MES.

Dépôt:

François Bausch
Groupe parlementaire déi gréng

Luxembourg, le 26 juin 2012

MOTION

Renforcer l'Action du Mécanisme Européen de Stabilité

La Chambre des Député-e-s,

- considérant le Traité instituant le Mécanisme Européen de Stabilité signé le 2 février 2012 à Bruxelles qui est en voie de ratification au sein des pays membres de

l'UE;

- considérant les conclusions du Conseil européen du 17 juin 2010 sur "Europe 2020 - Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive" par lesquelles l'UE s'est fixé comme objectif de
 - o « réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20 % voire 30% par rapport aux niveaux de 1990; faire passer à 20 % la part des sources d'énergie renouvelable dans notre consommation finale d'énergie; et s'acheminer vers une augmentation de 20 % de notre efficacité énergétique;
 - o améliorer les niveaux d'éducation, en particulier en s'attachant à réduire le taux de décrochage scolaire à moins de 10 % et en portant à 40% au moins la proportion de personnes âgées de 30 à 34 ans ayant obtenu un diplôme de l'enseignement supérieur ou atteint un niveau d'études équivalent;
 - o favoriser l'inclusion sociale, en particulier en réduisant la pauvreté, en s'attachant à ce que 20 millions de personnes au moins cessent d'être confrontées au risque de pauvreté et d'exclusion.»
- considérant les six législations européennes renforçant la gouvernance économique dans l'Union Européenne et au sein de l'Union Economique et Monétaire entrée en vigueur le 13 décembre 2011;
- considérant que le Conseil des Gouverneurs doit décider d'un commun accord aussi bien
 - o de l'octroi d'un soutien à la stabilité aux pays membres du MES qui ne peuvent plus, ou risquent de ne plus pouvoir, accéder normalement au financement par le marché;
 - o des conditionnalités de politique économique auxquelles sont soumis les pays bénéficiaires du soutien à la stabilité et qui sont établies dans le protocole d'accord de la facilité financière tel que défini à l'article 13 du traité établissant le MES;

- du mandat octroyé à la Commission européenne de négocier et de superviser ces conditionnalités de politique économique dont est assortie chaque assistance à la stabilité;
- considérant les prérogatives en matière budgétaire de la Chambre des Députés;

demande au Gouvernement :

- de veiller à ce que les différents leviers disponibles à au niveau de l'Union Européenne pour mener et financer des politiques économiques soient coordonnés de façon effective dans le cadre des programmes d'ajustement macroéconomique qui conditionnent les aides financières octroyées par le MES ;
- de veiller dans ce contexte à ce que
 - la Banque Européenne d'Investissement soit impliquée dans l'établissement des programmes d'ajustement macroéconomique ;
 - les fonds structurels non utilisés soient mobilisés en appui des domaines et secteurs visés dans la stratégie UE2020 en matière d'emploi, de lutte contre la pauvreté, d'éducation, de recherche et développement, de climat et d'énergie;
- de plaider pour que les intérêts perçus sur les prêts octroyés à l'Etat membre bénéficiaire de l'assistance financière soient réinvestis dans les domaines et secteurs visés par la Stratégie UE2020 telle que énoncée ci-dessus;
- de plaider pour l'octroi d'une licence bancaire au Mécanisme Européen de Stabilité afin de lui donner un accès plus direct aux liquidités de la Banque Centrale Européenne et de réduire ainsi les coûts des appuis financiers aux pays en difficultés.

Dépôt:

François Bausch

Groupe parlementaire déi gréng

Luxembourg, le 26 juin 2012

MOTION

Veiller à la transparence de la gouvernance du Mécanisme Européen de Stabilité vis à vis de la Chambre des Députés

La Chambre des Député-e-s,

- considérant le Traité instituant le Mécanisme Européen de Stabilité signé le 2 février 2012 à Bruxelles qui est en voie de ratification au sein des pays membres de l'UE;
- considérant que le Conseil des Gouverneurs doit décider d'un commun accord aussi bien
 - o de l'octroi d'un soutien à la stabilité aux pays membres du MES qui ne peuvent plus, ou risquent de ne plus pouvoir, accéder normalement au financement par le marché;
 - o des conditionnalités de politique économique auxquelles sont soumis les pays bénéficiaires du soutien à la stabilité et qui sont établies dans le protocole d'accord de la facilité financière tel que défini à l'article 13 du traité établissant le MES;
 - o du mandat octroyé à la Commission européenne de négocier et de superviser ces conditionnalités de politique économique dont est assortie chaque assistance à la stabilité;
- considérant le déficit en matière de contrôle démocratique exercé par le Parlement européen dans la nature intergouvernementale de l'approche retenue;
- considérant la Résolution du Parlement européen du 23 mars 2011 sur le projet de décision du Conseil européen modifiant l'article 136 en vue de la constitution du MES et dans laquelle il est soulignée « qu'il convient d'associer pleinement chacun des parlements nationaux, conformément à leurs droits en matière de budget et de contrôle, à toutes les étapes, en particulier dans le contexte du semestre européen, afin d'améliorer la transparence, l'appropriation et la responsabilité pour chaque décision prise »;
- considérant les prérogatives en matière budgétaire de la Chambre des Députés;

demande au Gouvernement :

- de se présenter systématiquement devant la Commission des Finances et du Budget lors de la réunion qui précède la réunion du Conseil des Gouverneurs du Mécanisme Européen de Stabilité pour y exposer et discuter la position qui sera défendue par le Gouverneur luxembourgeois;
- de faire rapport à la Commission des Finances et du Budget lors de la réunion qui suit celle des Gouverneurs du Mécanisme Européen de Stabilité en mettant en évidence
 - o l'impact financier pour le Luxembourg des décisions prises;
 - o les conditionnalités décidées et imposées aux pays bénéficiant d'une assistance financière dans le cadre du MES;
 - o les rapports de suivi réalisés par la Commission.

CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Session ordinaire 2011-2012

CC/pk

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 19 juin 2012

ORDRE DU JOUR :

1. Entrevue avec Monsieur le Ministre des Finances sur la situation en Grèce, en Espagne et dans d'autres pays de la zone euro
2. 6406 Projet de loi relative à la participation de l'Etat au mécanisme européen de stabilité
Rapporteur: Monsieur Michel Wolter
 - Examen de l'avis et de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
3. 6319 Projet de loi:
 - portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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 ;
 - portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
 - portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé
 - Désignation d'un rapporteur
 - Présentation du projet de loi
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
4. COM(2012) 102: LIVRE VERT
LE SYSTÈME BANCAIRE PARALLÈLE
 - Examen du document
5. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 6 juin 2012
6. Divers

*

Présents : M. François Bausch, M. Lucien Clement, en remplacement de M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Claude Meisch, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

M. Luc Frieden, Ministre des Finances

M. Georges Heinrich, Directeur du Trésor

Mme Isabelle Goubin, Mme Sarah Khabirpour, du Ministère des Finances

Mme Carole Closener, de l'Administration parlementaire

Excusé : M. Fernand Boden

*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

*

1. Entrevue avec Monsieur le Ministre des Finances sur la situation en Grèce, en Espagne et dans d'autres pays de la zone euro

Monsieur le Ministre indique que la situation dans la zone euro reste difficile et globalement tendue. Les marchés financiers restent sceptiques, et la confiance semble difficile à rétablir.

Suite aux élections, la Grèce semble en mesure de former dans les prochains jours un gouvernement de coalition autour du parti conservateur, favorable au maintien de la Grèce dans l'UE et la zone euro. Il n'empêche que le redressement des finances grecques s'annonce difficile, et il ne peut être exclu que la Grèce n'ait besoin d'une aide supplémentaire.

L'Espagne, quatrième économie de la zone euro, reste au centre des préoccupations, en raison des difficultés que connaissent un certain nombre de banques espagnoles. Aucune demande d'aide officielle n'a été transmise à ce jour. Dès qu'une telle demande aura été formulée, un plan d'aide sera mis en place qui permettra à l'Etat espagnol de recapitaliser ses banques mises en difficultés. Le montant de l'assistance financière pourrait s'élever à environ 100 milliards d'euros, d'après les premières estimations. Le montant exact devra être déterminé. Il est précisé que l'European Financial Stability Facility (EFSF) dispose encore d'une capacité de prêt de 200 milliards.

En Italie, troisième économie de la zone euro, le gouvernement Monti rencontre certaines difficultés à transposer sa politique de rigueur. Luxembourg, via sa place financière, a des relations étroites avec l'Italie.

Le Portugal souffre de la situation espagnole. En effet près de 60% des exportations portugaises sont effectuées vers l'Espagne. Dans le contexte de crise, beaucoup de frontaliers portugais ont perdu leurs emplois en Espagne.

A l'instar de l'Espagne, l'Etat chypriote est aux prises également avec un secteur bancaire en grandes difficultés. Vraisemblablement, en dépit de la mise en place d'un prêt bilatéral

octroyé par la Russie, Chypre pourrait prochainement demander l'Europe à l'aide. Néanmoins, le montant en jeu sera nettement inférieur au plan d'aide espagnol.

Echange de vues

De l'échange de vues subséquent il y a lieu de retenir les éléments suivants :

- La contribution luxembourgeoise au volume de garanties accordé à l'EFSF est déterminée sur base de la clé de capital de la Banque centrale européenne (BCE), soit 0,2497% ou 1,946.9 millions d'euros. La loi du 22 septembre 2011 fixe le montant maximal de la garantie à 2.000 millions d'euros.
- Dans le cadre de la Greek Loan Facility (GLF), les Etats membres de la zone euro ont accordé des prêts bilatéraux à la Grèce pour un montant total de 80 milliards d'euros. Le montant effectif de prêts bilatéraux accordés à la Grèce se chiffre à 52,9 milliards d'euros.
La part du Luxembourg dans l'engagement total des 80 milliards d'euros se chiffre à 206,1 millions d'euros dont 139,9 millions d'euros ont été déboursés. Le montant des intérêts et commissions perçus par le Luxembourg se chiffre à 7,9 millions d'euros (situation au 19 juin 2012).
- Il n'est pas prévu que l'EFSF reprenne les prêts accordés dans le cadre du GLF. Il s'agit en effet de deux dispositifs distincts.
- Le traité sur l'Union européenne décrit, en son article 50, le mécanisme prévu en cas de retrait volontaire d'un Etat membre de l'Union (cette disposition résulte du traité de Lisbonne). La sortie de l'Union européenne devrait entraîner la sortie de la zone euro. Ceci dit, cette situation ne correspond à la volonté politique d'aucune partie impliquée. En effet, un retour à la devise d'origine entraînerait une dégradation de la situation par une forte dévaluation et une augmentation considérable du coût de la vie.
- Une éventuelle sortie de la Grèce de l'union monétaire ne correspond à la volonté politique d'aucune des parties impliquées. En effet un retour à la devise d'origine entraînerait une forte dévaluation et une augmentation considérable du coût de la vie.
- Les banques grecques et espagnoles ont fait l'objet de retraits massifs de dépôts. Selon les sources, le montant total des dépôts retirés des banques helléniques depuis deux ans pourrait atteindre 72 milliards d'euros.
- La situation actuelle représente un certain risque pour les établissements financiers qui ont des expositions sur des Etats ou des banques en difficultés. En ce qui concerne l'exposition de la place financière de Luxembourg, celle-ci est plus grande sur l'Italie et l'Espagne que sur la Grèce et l'Irlande, où elle est plus limitée.
- L'EFSF et le MES (Mécanisme européen de stabilité) sont deux entités distinctes. L'EFSF a été constitué sous la forme d'une société luxembourgeoise de droit privé, alors que le MES est une organisation internationale qui aura son siège au Luxembourg. Si l'EFSF a vocation de disparaître à terme, il est prévu, dans une première phase, de faire coexister l'EFSF et le MES. L'EFSF est actuellement doté d'une capacité de prêt de 440 milliards d'euros dont +/-200 milliards d'euros ont déjà été déboursés ou engagés dans le cadre des programmes d'assistance financière à l'Irlande, au Portugal et à la Grèce. L'Eurogroupe a décidé qu'en cas de besoin, les

+/- 240 milliards d'euros restants de capacité de prêt de l'EFSF pourront être mobilisés entre la mi-2012 et la mi-2013 pour s'assurer qu'à aucun moment, la capacité de prêt conjointe du MES et de l'EFSF ne descende en-dessous de 500 milliards d'euros.

- Il est prévu que le MES entrera en vigueur dès que les Etats membres représentant 90% des engagements en capital l'auront ratifié. L'objectif étant que le MES entre en vigueur en juillet 2012.
- La prise de participation dans le MES n'aura pas d'impact sur le déficit public dans l'optique „Maastricht“ (SEC95) étant donné qu'il s'agit d'une transaction financière générant une contrepartie réelle.
- Le MES disposera d'un capital souscrit de 700 milliards d'euros (dont 80 milliards d'euros seront libérés et 620 milliards d'euros non-libérés). Comme pour l'EFSF, la clé de contribution utilisée pour financer ce capital est celle déterminant les souscriptions des banques centrales nationales des membres du MES au capital de la BCE. Il y a lieu de noter qu'un ajustement est opéré pour tenir compte de la situation particulière des Etats membres qui ont récemment adhéré à la zone euro (Estonie, Slovaquie, Slovénie, Malte, Chypre). En vertu de cette clé de contribution, la part du Luxembourg dans le capital du MES s'élève à 0,2504% du capital social autorisé, soit une participation dans le capital du MES de 1,752,8 millions d'euros. La part du Luxembourg dans le capital libéré de 80 milliards d'euros se chiffre à environ 200 millions d'euros. A comparer avec la contribution luxembourgeoise de 0,2497 au volume des garanties accordées à l'EFSF. Le capital libéré sera versé en cinq tranches (à environ 40 millions d'euros dans le cas du Luxembourg) : une première tranche en juillet 2012, la deuxième tranche en octobre 2012, deux tranches en 2013 et la dernière tranche en 2014. Le MES disposera à terme d'une capacité de prêt de 500 milliards d'euros, étant précisé que cette capacité sera de 100 milliards d'euros (soit un cinquième) suite au versement de la première tranche de capital. D'où la décision de pouvoir mobiliser les 240 milliards restants de capacité de prêt de l'EFSF.
- Par ailleurs, il est prévu d'augmenter les ressources du FMI par le biais d'une révision générale des quotes-parts des pays membres afin de mieux refléter leur position relative dans l'économie mondiale. Cette révision des quotes-parts fait l'objet du projet de loi n°6445, déposé le 19 juin 2012 à la Chambre des Députés.
- Le FMI ne participera pas au financement de l'aide accordée à l'Espagne, étant donné que l'aide financière sera destinée à recapitaliser des banques, mais il apportera son aide pour assurer le suivi de l'assistance financière.

*

Pour le 20 juin 2012, le Président de la Commission des Finances et du Budget souhaite recevoir du Ministère des Finances une note écrite sur l'historique de la mise en place des différentes aides accordées et un récapitulatif détaillé des engagements financiers que le Luxembourg a pris dans le cadre de la crise de la dette souveraine en Europe. Il demande notamment des précisions sur les points suivants :

- le calendrier de mise en place du mécanisme européen de stabilité (MES) et la coexistence des deux mécanismes (MES et EFSF) ;
- le capital (son versement, le détail des différentes tranches) et la capacité de prêt du MES ;
- la relation entre l'EFSF et le MES.

Ces informations seront intégrées dans le projet de rapport.

Monsieur le Ministre se réfère à sa réponse à la question parlementaire n°2044, posée par M. Fernand Kartheiser concernant le renforcement des fonds de secours (cf. Annexe). Selon l'orateur, ce document contient des éléments de réponse aux questions soulevées par le Président de la Commission des Finances et du Budget.

*

En outre, il convient de trancher la question sur les modalités de vote, à savoir si les projets de loi n°6334 et n°6405 seront adoptés à la majorité qualifiée (conformément aux dispositions de l'article 114 de la Constitution) ou à la majorité simple.

Il est précisé que le Conseil d'Etat ne s'est pas prononcé sur cette question.

D'après le commentaire de l'article du projet de loi n°6334 "Il est à relever que la modification de l'article 136 TFUE n'a ni pour objet ni pour effet d'accroître les compétences dévolues à l'Union par les traités. Elle a pour but d'ouvrir aux Etats membres de la zone euro la faculté d'établir un mécanisme européen de stabilité."

Monsieur le Ministre indique que, selon l'analyse du Gouvernement, ni la modification de l'article 136 TFUE, ni le traité instituant le MES, n'impliquent de transfert de pouvoir en faveur des institutions européennes. Par conséquent le vote à la majorité qualifiée ne s'impose pas.

2. 6406 Projet de loi relative à la participation de l'Etat au mécanisme européen de stabilité

Rapporteur: Monsieur Michel Wolter

Examen de l'avis du Conseil d'Etat

Le rapporteur du projet de loi, M. Michel Wolter, présente l'avis du Conseil d'Etat du 22 mai 2012, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

Le Conseil d'Etat note que la participation de 200.320.000 euros au capital du MES au titre des parts libérées souscrites par le Luxembourg sera financée par dépense budgétaire et aura donc un impact direct sur le solde du budget des recettes et des dépenses de l'Etat. Il fait remarquer que le projet de loi ne se prononce pas sur l'année ou les années au cours desquelles le Luxembourg est appelé à libérer sa participation au capital du MES aux termes du traité MES.

Le Conseil d'Etat indique que l'engagement du Luxembourg de souscrire des parts sujettes à appel pour un montant de 1.552.480.000 euros est à traiter comme un engagement financier au sens des articles 14, 15 et 19 de la loi modifiée du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat. Il note à ce titre que cet engagement est à renseigner au tableau retraçant annuellement l'ensemble des engagements financiers de l'Etat. Selon la Haute Corporation, ces engagements auront un impact budgétaire direct si, et dans la mesure où, le MES décide de demander au Luxembourg de libérer partiellement ou intégralement les parts sujettes à appel. Dès lors, l'engagement budgétaire résultant de la loi en projet peut atteindre au maximum 1.752.800.000 euros.

Le Conseil d'Etat rappelle que l'exposé des motifs du projet de loi n°6405 portant approbation du traité MES relève que la capacité de prêts combinée de l'EFSF et du MES est de 500 milliards d'euros. Suivant certaines déclarations faites à l'issue du sommet informel de l'Eurogroupe tenu à Copenhague le 30 mars 2012, ce seuil aurait entre-temps été relevé et le montant des prêts alloués par l'EFSF, pas plus que ceux au titre des instruments antérieurs, ne serait plus pris en considération lors de la détermination du seuil d'intervention du MES. Le Conseil d'Etat s'étonne de ces imprécisions et il demande que les engagements pris et à prendre par le Luxembourg soient déterminés avec la rigueur requise au vu de l'importance des enjeux financiers.

Le libellé de l'article unique du projet de loi ne donne pas lieu à observation.

Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat

Le rapporteur du projet de loi, M. Michel Wolter, présente l'avis complémentaire du Conseil d'Etat du 12 juin 2012, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent. Il est rappelé que cet avis concerne la série d'amendements gouvernementaux dont le Conseil d'Etat a été saisi le 14 mai 2012.

Amendement 1

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat note que le texte de l'amendement 1 (qui vise à insérer un article 2 dans le projet de loi) entend conférer au MES l'immunité de juridiction. Or, le traité MES institue à son article 32 un régime d'immunités et de privilèges spécifique au profit du MES.

L'indication de la Banque européenne d'investissement, qui n'est pas impliquée, d'après les textes à la disposition du Conseil d'Etat, jouit de toute façon d'un statut de protection similaire par le traité qui la constitue.

Selon le Conseil d'Etat, l'article 2 est superfétatoire.

La Commission des Finances et du Budget (COFIBU) prend note des remarques formulées par le Conseil d'Etat. Néanmoins, dans la mesure où l'article 2 entend simplement confirmer une disposition du traité MES, la COFIBU décide de maintenir l'article 2.

Amendement 2

Le Conseil d'Etat note que le texte prévoit l'insaisissabilité et l'interdiction de mettre sous séquestre ou de bloquer les obligations dues par la société anonyme de droit luxembourgeois European Financial Stability Facility S.A. pour le compte d'un Etat.

Le Conseil d'Etat remarque d'abord que ce ne sont pas les obligations qui sont saisissables, mais les biens et les créances. Il a également des difficultés à comprendre comment cette société pourrait disposer d'obligations pour le compte d'un Etat.

Il rappelle que l'article 10bis, paragraphe 1^{er} de la Constitution prescrit l'égalité de tous devant la loi.

L'immunisation voulue par le texte sous avis est générale et concerne tous les avoirs de la société. Selon le Conseil d'Etat, cette intention dépasse de loin ce qui est admissible dans ce libellé, car il octroierait à cette société un statut d'invulnérabilité, qui conformément à l'article 4 de la Constitution existe en droit luxembourgeois uniquement en faveur de la personne du Grand-Duc.

Dès lors, dans sa forme proposée par les auteurs, le Conseil d'Etat s'oppose formellement au texte de l'amendement sous examen et propose un texte sous l'examen de l'amendement 3.

Afin de tenir compte de ces considérations, la COFIBU décide de remplacer le libellé de l'article 3 projeté à insérer dans la loi modifiée du 9 juillet 2010 relative à l'octroi de la garantie de l'Etat dans le cadre de l'instrument européen de stabilisation de la zone euro par la proposition de texte du Conseil d'Etat.

Amendement 3

L'amendement gouvernemental n°3 entendait d'inscrire dans la loi modifiée du 9 juillet 2010 relative à l'octroi de la garantie de l'Etat dans le cadre de l'instrument européen de stabilisation, de la zone euro une immunité de juridiction et d'exécution en faveur de l'EFSF similaire à celle que le traité MES accorde au MES, ses organes, agents et salariés.

Le Conseil d'Etat rappelle de prime abord que même si nombre d'organismes internationaux disposent d'une immunité de juridiction plus ou moins large, celle-ci ne peut être absolue et doit s'apprécier au regard du respect d'autres engagements internationaux contractés par le Luxembourg. Il en va ainsi par exemple du respect de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et des libertés fondamentales et de la jurisprudence en matière d'accès à un tribunal toisée par la Cour européenne des droits de l'Homme.

Contrairement aux prédicts organismes internationaux, qui se sont vus accorder l'immunité de juridiction par un traité international, l'EFSF est constitué sous la forme d'une société luxembourgeoise de droit privé. Selon le Conseil d'Etat, octroyer une immunité de ce genre en des termes aussi larges que ceux employés par les auteurs de l'amendement, en vertu d'une loi nationale, pose en outre la question de la conformité d'un tel régime avec les engagements internationaux contractés par le Luxembourg, ainsi que celle de la conformité avec les dispositions de notre Constitution, et plus particulièrement avec l'article 10bis de celle-ci.

Le Conseil d'Etat éprouve de sérieux doutes que le juge constitutionnel luxembourgeois puisse se satisfaire du seul motif cité ci-dessus pour cautionner une immunité de juridiction «sous tous ses aspects» de la société et des biens, des financements et des avoirs de celle-ci, telle qu'envisagée par les auteurs de l'amendement, fût-elle par définition limitée en son effet à la compétence juridictionnelle luxembourgeoise. Il est bien conscient que les actionnaires de la société anonyme visée disposent d'une immunité souveraine inhérente à un Etat indépendant, mais il se demande si cet état de fait est suffisamment convaincant pour faire admettre une quasi inviolabilité de la société, et ce jusque dans le chef des organes, agents et salariés de celle-ci. Selon l'interprétation du Conseil d'Etat, cette entité de droit privé, ses organes, agents et salariés échapperaient entre autres à toute poursuite pénale, à toute injonction des autorités publiques en matière de surveillance de leurs activités, à tout litige devant le juge civil et commercial. Le Conseil d'Etat se demande si cela a vraiment été l'intention des auteurs de l'amendement. Selon la Haute Corporation, il dépendrait de la seule volonté de la société de se soumettre, voire de soumettre ses organes, agents et salariés au contrôle des juridictions nationales et internationales. Un tel régime de droit exorbitant par rapport au droit commun au bénéfice d'une société de droit privé, même si son actionariat se compose d'Etats, est aux yeux du Conseil d'Etat beaucoup trop large pour conclure à une disparité objective, rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but, conditions exigées par le juge constitutionnel pour accepter la compatibilité avec l'article 10bis de la Constitution.

A défaut d'autres motifs permettant d'apprécier la compatibilité avec ces critères, le Conseil d'Etat ne saurait accorder la dispense du second vote constitutionnel à un texte octroyant

une immunité de juridiction aussi absolue à une société de droit privé que celle prévue à l'amendement sous revue. Il se demande d'ailleurs quelle en est la plus-value à l'égard de l'amendement n°2 (article 3), qui est autrement plus efficace sur le plan international, alors qu'une immunité de juridiction décrétée par le seul législateur luxembourgeois risquera de ne guère trouver application au-delà de la sphère de compétence des juridictions nationales et alors que même au niveau national, son efficacité est discutable au vu de ce qui a été exposé ci-avant.

Afin de tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la COFIBU décide de retirer l'amendement n°3.

Amendement 4 et 5

Ces amendements n'appellent pas d'observations de la part du Conseil d'Etat.

3. 6319 Projet de loi:

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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 ;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Désignation d'un rapporteur

Les membres de la Commission désignent à l'unanimité M. Gilles Roth comme rapporteur du projet de loi.

Présentation du projet de loi

Le projet de loi, tel que décrit en détail par l'exposé des motifs du document parlementaire afférent, a pour objet de transposer en droit luxembourgeois la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE 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 la directive 2004/109/CE 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.

Examen de l'avis du Conseil d'Etat

Le rapporteur du projet de loi, M. Gilles Roth, présente l'avis du Conseil d'Etat du 20 mars 2012, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

Dans son avis du 12 juin 2012, le Conseil d'Etat n'émet pas d'observation en ce qui concerne la transposition de la directive 2010/73/UE.

Il ne se déclare cependant pas d'accord avec les dispositions de l'article 7, paragraphe 2 qui permet à la CSSF de modifier différents seuils prévus dans le projet de loi par règlement. Selon le Conseil d'Etat, cette disposition n'est pas conforme avec l'article 108bis de la Constitution. En effet, le pouvoir réglementaire des établissements publics ne peut jamais consister qu'en une simple mise en œuvre des règles d'application générales. Il est donc exclu que les établissements publics soient habilités par le législateur à l'effet de déroger à des lois, voire de les compléter. Le Conseil d'Etat émet par conséquent une opposition formelle à l'endroit de cette disposition. Selon la Haute Corporation, une solution traditionnelle consisterait à fixer dans la loi en projet les grands principes de ces modifications de seuils et des limites pour se conformer aux obligations précédemment énoncées.

Or, le Conseil d'Etat considère qu'une solution qui lui semble à la fois juridiquement satisfaisante et techniquement plus simple qui répondra à la nécessité d'une transposition correcte de la directive et de la sauvegarde de la sécurité juridique au profit des personnes intéressées pourrait être envisagée. La difficulté à laquelle se trouve confronté le législateur national est que des éléments non essentiels, concrètement des termes techniques, d'une directive adoptée par le Parlement européen et le Conseil peuvent faire l'objet de modifications par des actes dits délégués de la Commission adoptés sur la base de l'article 290 TFUE. Sur la base de ce nouvel article du Traité, le Parlement européen et le Conseil peuvent déléguer dans un acte législatif à la Commission le pouvoir d'adopter des actes non législatifs de portée générale qui complètent ou modifient certains éléments non essentiels de l'acte législatif. Ce mécanisme nouveau des actes délégués a remplacé la procédure de comitologie fixée sur la base de l'ancien article 202 TCE, supprimé par le Traité de Lisbonne, qui constituait un mécanisme de délégation de compétences à la Commission en vue de la mise en œuvre de la législation européenne garantissant le contrôle de la Commission par les Etats membres et le Parlement européen.

L'article 290 ne détermine pas la nature de l'acte délégué; ainsi, une directive peut être modifiée non seulement par une directive déléguée de la Commission, mais aussi par un règlement délégué ou une décision déléguée de la Commission, actes par essence directement applicables. La question se pose de savoir si, dans la transposition d'une directive, dont des données techniques sont susceptibles d'être modifiées par acte délégué, la loi nationale de transposition doit reproduire les données chiffrées figurant dans la directive avec obligation d'une adaptation régulière de cette loi au rythme de l'intervention d'actes délégués de la Commission.

Juridiquement, on pourrait argumenter qu'il n'y a d'ailleurs pas de nouvelle directive à transposer, alors que l'acte délégué n'est pas une norme destinée aux Etats en vue d'une transposition propre, mais un acte particulier modifiant sur un point technique une directive déjà transposée en droit national. Ne pourrait-on pas envisager que la norme nationale de transposition de la directive puisse omettre toute indication chiffrée, se bornant à renvoyer aux montants ou aux seuils fixés par la législation européenne en vigueur à un moment donné, concrètement par la directive telle que modifiée par acte délégué? On ne saurait reprocher à l'Etat membre de ne pas avoir mis en œuvre avec une force contraignante incontestable, avec la spécificité, la précision et la clarté requises la directive. L'Etat aura respecté le résultat à atteindre au niveau de la transposition de la directive, conformément à l'article 288 TFUE et aura pris « toutes les mesures de droit interne nécessaires pour la mise en œuvre des actes juridiquement contraignants de l'Union » au sens de l'article 291 TFUE. La sécurité juridique du citoyen européen, concrètement de l'opérateur économique, sera garantie par le fait que la norme nationale de transposition renvoie expressément aux données chiffrées de la directive telle que modifiée par acte délégué. La publication de l'acte délégué au Journal officiel de l'Union européenne vaut information suffisante du citoyen; il serait d'ailleurs absurde d'interdire la reprise d'un règlement de l'Union européenne dans le

journal officiel des Etats membres tout en imposant la publication de données chiffrées fixées dans un règlement délégué de la Commission qui vient modifier une directive.

Même si l'acte délégué prend la forme d'une directive, la solution ne devrait pas être différente alors que l'obligation de transposition s'analyse par rapport à la directive initiale modifiée par directive déléguée. Dans la pratique, on pourrait d'ailleurs envisager, dans le cas présent, que la CSSF procède, par voie d'avis au Mémorial ou sur son site Internet, à des fins exclusivement d'information, à une publication des derniers chiffres applicables ou des références aux actes délégués publiés au Journal officiel de l'Union européenne fixant ces chiffres. Dans cette logique, les seuils chiffrés figurant actuellement à l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre *tbis*), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières seraient omis. Il y aurait lieu de se référer au montant fixé par l'article X 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, telle que modifiée, tel que ce montant a été modifié par acte délégué de la Commission, publié au Journal officiel de l'Union européenne.

Le Conseil d'Etat propose par conséquent de reformuler les textes en cause du projet de loi.

La COFIBU fait siennes les propositions de texte de la Haute Corporation.

En ce qui concerne le nouveau libellé de l'article 7 paragraphe 2, la COFIBU se prononce en faveur de la première proposition de texte suggérée par le Conseil d'Etat.

4. COM(2012) 102: LIVRE VERT LE SYSTÈME BANCAIRE PARALLÈLE

- Examen du document

Dans le cadre des réformes réglementaires dans le secteur financier en général et dans le secteur bancaire en particulier, la Commission européenne a lancé une consultation sur les activités de crédit non bancaire, ou le «système bancaire parallèle», qui a duré jusqu'au 1^{er} juin 2012.

Ce système crée des sources supplémentaires de financement et offre aux investisseurs des solutions de remplacement au dépôt bancaire. Cependant, il peut aussi présenter des menaces potentielles pour la stabilité financière à long terme, car des sources inconnues de risques s'accumulent dans le secteur financier et il peut y avoir des effets de contagion du secteur bancaire parallèle vers le secteur bancaire traditionnel.

Selon la définition de la Commission, le système bancaire parallèle concerne :

- les fonds monétaires ou MMF (« money market funds ») et autres types de fonds ou produits d'investissement qui présentent des caractéristiques de dépôts ;
- les fonds d'investissement qui procurent des crédits ou utilisent le levier, y compris les ETF (« exchange traded funds ») et les « hedge funds » ;
- les sociétés de financement et entités spécialisées dans les titres qui fournissent des crédits ou des garanties de crédit, ou réalisent des opérations de transformation de liquidité ou d'échéance, sans être réglementées comme les banques;

- les entreprises d'assurance et de réassurance qui émettent ou garantissent des produits de crédit, et
- la titrisation, les prêts de titres et les accords de pension livrée.

Le livre vert précité décrit comment les mesures existantes et celles proposées par l'UE tiennent compte des activités bancaires parallèles. Par exemple, les véhicules hors bilan, comme les véhicules d'investissement spéciaux (SPV ou « special purpose vehicle »), sont indirectement réglementés par la réglementation bancaire. L'activité des gestionnaires de « hedge funds » est directement réglementée par la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qui répond à un certain nombre de questions posées par le système bancaire parallèle. Certains Etats membres ont en outre mis en place des règles internes additionnelles pour la surveillance d'entités et d'activités financières non réglementées au niveau de l'UE.

Si ces mesures contribuent à répondre aux problèmes que posent les entités et les activités du système bancaire parallèle, il reste néanmoins des progrès à accomplir étant donné que ce dernier est en constante évolution. Les travaux actuels de la Commission européenne, menés de manière coordonnée avec le Conseil de stabilité financière, les organes de normalisation et les autorités de surveillance et de réglementation de l'UE concernées, visent à examiner de manière approfondie les mesures en vigueur et à proposer une approche qui permet de surveiller de manière exhaustive le système bancaire parallèle, associée à un cadre réglementaire approprié.

5. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 6 juin 2012

Le projet de procès-verbal de la réunion du 6 juin 2012 est approuvé.

6. Divers

La prochaine réunion de la COFIBU est convoquée vendredi 22 juin 2012 afin de présenter et d'adopter les projets de rapport relatifs aux projets de loi n°6319, n°6334, n°6405 et n°6406.

Par ailleurs, il est proposé aux membres de la Commission d'examiner, lors d'une prochaine réunion, le document :

COM(2012) 280 Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL établissant un cadre pour le redressement et la résolution des défaillances d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement et modifiant les directives 77/91/CEE et 82/891/CE du Conseil ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE et 2011/35/UE et le règlement (UE) n°1093/2010 du Parlement européen et du Conseil

Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité. Les dates exactes du délai de subsidiarité n'ont pas encore été communiquées.

Luxembourg, le 19 juin 2012

La secrétaire,
Carole Closener

Le Président,
Michel Wolter

Annexe :
Question parlementaire n° 2044 du 30 mars 2012 de Monsieur le Député Fernand Kartheiser

adr-

ALTERNATIV DEMOKRATESCH
REFORMPARTEI

Groupe parlementaire



Monsieur Laurent Mosar
Président de la Chambre des Députés
19, Marché aux Herbes
L-1728 Luxembourg

Luxembourg, le 30 mars 2012

Monsieur le Président,

Conformément au règlement de la Chambre des Députés, je souhaite poser la **question urgente (art. 81)** suivante à Monsieur le Premier Ministre et à Monsieur le Ministre des Finances.

Selon les dépêches de presse, ce vendredi à Copenhague les ministres des pays de la zone euro ont donné leur accord pour renforcer les fonds de secours financier à une hauteur totale de 800 milliards d'euros.

Suite à cet accord, je souhaite poser les questions suivantes à Monsieur le Premier Ministre et à Monsieur le Ministre des Finances.

- 1) *Quel est l'effort supplémentaire à porter par le Luxembourg, tant au niveau de versements directs que de garanties à fournir ?*
- 2) *Le gouvernement va-t-il soumettre cet accord à la Chambre, et si oui dans quelle forme et dans quel délai ?*
- 3) *Quels sont, après ces accords, les engagements globaux du Luxembourg aux fonds de secours financier (FESF et MES) et prêts bilatéraux accordés dans le cadre de la crise de la dette publique respectivement de l'euro ?*
- 4) *Les nouvelles mesures décidées sont-elle neutres vis-à-vis des « critères de Maastricht » ?*

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

Fernand Kartheiser
Député

Le caractère urgent de la question n'a pas été reconnu (30.03.2012)



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Ministère d'État
La Ministre aux Relations avec le Parlement

Luxembourg, le 17 avril 2012

Monsieur le Président
de la Chambre des Députés

Luxembourg

CHAMBRE DES DEPUTES
Entrée le:
18 AVR. 2012

Personne en charge du dossier:

Pélagie Ngo No

☎ 247 - 82962

Réf.: 2011 - 2012 / 2044 - 02

Objet: Réponse commune à la question parlementaire n° 2044 du 30 mars 2012
de Monsieur le Député Fernand Kartheiser.

Monsieur le Président,

J'ai l'honneur de vous transmettre en annexe **la réponse commune de Monsieur le Premier Ministre, Ministre d'État et de Monsieur le Ministre des Finances** à la question parlementaire sous objet, concernant la décision de l'Eurogroupe en vue de renforcer le dispositif préventif de gestion de la crise de la dette souveraine (« firewalls »).

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'assurance de ma haute considération.

La Ministre aux Relations
avec le Parlement

Octavie Modert



Le Ministre aux Relations avec le Parlement SERVICE CENTRAL DE LEGISLATION	
Reg.:	SCL:
Entré le:	17 AVR. 2012
CE:	CHD:
A traiter par:	
Copie à:	

Luxembourg, le 17 AVR. 2012
Réf. 275-12-91

Madame la Ministre
aux Relations avec le Parlement
p.a. Service Central de Législation
43, boulevard Roosevelt

L-2450 LUXEMBOURG

Concerne: Question parlementaire n°2044 de Monsieur le Député Fernand Kartheiser

Madame la Ministre,

J'ai l'honneur de vous transmettre ci-joint la réponse commune de Monsieur le Premier Ministre, Ministre d'Etat Jean-Claude JUNCKER et de Monsieur le Ministre des Finances Luc FRIEDEN, à la question parlementaire sous rubrique.

Veillez agréer, Madame la Ministre, l'expression de mes sentiments très distingués.

Pour le Ministre des Finances,

Sarah Khabirpour
Conseiller de direction



Réponse commune de Monsieur Jean-Claude JUNCKER , Premier Ministre, Ministre d'Etat et de Monsieur Luc FRIEDEN, Ministre des Finances, à la question parlementaire n° 2044 du 30 mars 2012 de Monsieur le Député Fernand Kartheiser

Lors de sa réunion du 30 mars 2012 à Copenhague, l'Eurogroupe a pris une décision concernant le renforcement du dispositif préventif de gestion de la crise de la dette souveraine (« firewalls »).

L'Eurogroupe a décidé d'accélérer le versement du capital libéré (80 milliards d'euros au total) du Mécanisme européen de stabilité (MES). Le délai pour le versement des cinq tranches de capital libéré a été raccourci de 5 ans à deux ans et demi. La première tranche sera payée en juillet 2012 et la cinquième tranche au premier semestre 2014. A noter que la dotation du MES d'un capital libéré de 70 milliards d'euros implique une capacité de prêt de l'ordre de 500 milliards d'euros.

La Facilité européenne de stabilité financière (FESF) est actuellement dotée d'une capacité de prêt de 440 milliards d'euros dont 240 milliards d'euros ont déjà été déboursés ou engagés dans le cadre des programmes d'assistance financière à l'Irlande, au Portugal et à la Grèce. L'Eurogroupe a décidé qu'en cas de besoin, les 200 milliards d'euros restants de capacité de prêt de la FESF pourront être mobilisés entre la mi-2012 et la mi-2013 pour s'assurer qu'à aucun moment, la capacité de prêt conjointe du MES et de la FESF ne descende en-dessous de 500 milliards d'euros.

La décision de l'Eurogroupe du 30 mars 2012 n'affecte pas l'enveloppe globale des engagements financiers du Luxembourg à l'égard du MES et de la FESF. La contribution du Luxembourg au capital du MES se chiffre à 200,32 millions d'euros dont 80,128 millions d'euros sont à libérer en 2012. Par ailleurs, le montant de la garantie que le Luxembourg a accordé à la FESF reste fixé à 2 milliards d'euros.

La décision de l'Eurogroupe du 30 mars 2012 n'implique pas d'engagements financiers nouveaux de la part des Etats membres participants. La procédure de ratification du Traité MES est actuellement en cours tandis que la participation luxembourgeoise au FESF est réglée par la loi du 22 septembre 2011 modifiant la loi du 9 juillet 2010 relative à l'octroi de la garantie de l'Etat dans le cadre de l'instrument européen de stabilisation de la zone euro.

La décision de l'Eurogroupe du 30 mars 2012 n'a pas d'incidence sur le niveau du déficit ou de la dette publique selon les règles et concepts du SEC95 (« critères de Maastricht ») des Etats membres participants.

6319



RECUEIL DE LEGISLATION

A — N° 136

5 juillet 2012

Sommaire

Loi du 3 juillet 2012

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé page **1726**

Loi du 3 juillet 2012

- portant transposition de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant 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 et la directive 2004/109/CE 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;
- portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières;
- portant modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

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

Notre Conseil d'Etat entendu;

De l'assentiment de la Chambre des Députés;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 26 juin 2012 et celle du Conseil d'Etat du 3 juillet 2012 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote;

Avons ordonné et ordonnons:

Chapitre 1^{er} – Modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Art. 1^{er}. A la partie I (Dispositions générales), l'article 2 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1° Au paragraphe 1, est inséré entre les points h) et i) un nouveau point *h*bis) de la teneur suivante:

«*h*bis) «informations clés»: les informations essentielles et structurées de manière appropriée qui doivent être fournies aux investisseurs afin de leur permettre de comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières qui leur sont offertes ou sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, sans préjudice de l'article 8, paragraphe 2, point b), de déterminer les offres de valeurs mobilières qu'il convient de continuer de prendre en considération. A la lumière de l'offre et des valeurs mobilières concernées, les informations clés comprennent les éléments suivants:

- i) une brève description des risques liés à l'émetteur et aux garants éventuels ainsi que des caractéristiques essentielles de l'émetteur et de ces garants, y compris les actifs, les passifs et la situation financière;
- ii) une brève description des risques liés à l'investissement dans la valeur mobilière concernée et des caractéristiques essentielles de cet investissement, y compris tout droit attaché aux valeurs mobilières;
- iii) les conditions générales de l'offre, notamment une estimation des dépenses portées en charge pour l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;
- iv) les modalités de l'admission à la négociation;
- v) les raisons de l'offre et l'utilisation prévue des fonds récoltés;».

2° Au paragraphe 1, le point j) est remplacé par:

«j) «investisseurs qualifiés»: les personnes ou les entités qui sont décrites aux points 1 à 4 de la section I de l'annexe II de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, et les personnes ou entités qui sont considérées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE, à moins qu'elles n'aient demandé à être traitées comme des clients non professionnels. Les entreprises d'investissement autorisées à continuer de considérer leurs clients professionnels existants en tant que tels conformément à l'article 71, paragraphe 6, de la directive 2004/39/CE sont autorisées à traiter ces clients comme des investisseurs qualifiés au titre de la présente loi;».

3° Au paragraphe 1, est inséré entre les points t) et u) un nouveau point *t*bis) de la teneur suivante:

«*t*bis) «société à faible capitalisation boursière»: une société dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé et dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure au montant fixé à l'article 2, paragraphe 1, lettre t) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24*bis* de cette directive, sur la base des cours de fin d'année au cours des trois années civiles précédentes;».

4° Les paragraphes 2 et 3 sont supprimés, le paragraphe 4 est renuméroté en 2 et un nouveau paragraphe 3 est ajouté:

«3. Sous réserve des dispositions de l'article 41 (1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel, un émetteur a le droit de demander pour des motifs légitimes aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit situés au Luxembourg et qui sont impliqués dans le placement, la classification des investisseurs.»

Art. 2. La partie II de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 4 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, le point h) est remplacé par:

«h) aux valeurs mobilières figurant dans une offre au public lorsque le montant total de l'offre dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 1^{er}, paragraphe 2, lettre h) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24bis de cette directive; cette limite est calculée sur une période de douze mois;»

2) au paragraphe 2, le point i) est remplacé par:

«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 dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 1^{er}, paragraphe 2, lettre j) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24bis de cette directive, 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;»

3) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. Pour les valeurs mobilières prévues aux points b), d), h) et i) du paragraphe 2, un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir un prospectus conformément à la présente partie, lorsque ces valeurs mobilières sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé.»

2° L'article 5 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«1. Aucune offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus.»

2) le paragraphe 2 est remplacé par:

«2. L'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas 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 150 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 au moins le montant total fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre c) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24bis de cette directive, par investisseur et par offre distincte; et/ou

d) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre d) de la directive 2003/71/CE et aux actes délégués pris en conformité avec l'article 24bis de cette directive; et/ou

e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total dans l'ensemble des Etats membres est inférieur au montant fixé à l'article 3, paragraphe 2, lettre e) de la directive 2003/71/CE et les actes délégués pris en conformité avec l'article 24bis de cette directive. 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 2, 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.

Aucun autre prospectus n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 11 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.»

3) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

«c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;

d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 disposition des intéressés;

e) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à disposition des intéressés.»

4) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

«La lettre e) s'applique également à une entreprise établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que des informations adéquates, notamment le document visé à la lettre e), soient disponibles au moins dans une langue communément utilisée dans l'univers de la finance internationale et à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence relative au marché du pays tiers concerné.»

3° L'article 6 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«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.»

2) au paragraphe 2, le point d) est remplacé par:

«d) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;»

4° L'article 8 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au premier alinéa du paragraphe 2, la partie introductive est remplacée par:

«2. Le prospectus contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé. Il comprend également un résumé qui fournit, de manière concise et dans un langage non technique, des informations clés dans la langue dans laquelle le prospectus a été établi initialement. La forme et le contenu du résumé du prospectus fournissent, en conjonction avec le prospectus, des informations adéquates sur les éléments essentiels des valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.

Le résumé est établi sous une forme standard afin de faciliter la comparabilité des résumés relatifs aux valeurs mobilières similaires et devrait contenir les informations clés sur les valeurs mobilières concernées afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comporte également un avertissement au lecteur lui indiquant:»

2) au paragraphe 2, le dernier alinéa est remplacé par:

«Lorsque le prospectus se rapporte à l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières autres que des titres de capital ayant une valeur nominale d'au moins 100.000 euros, il n'est pas obligatoire de fournir un résumé.»

3) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.»

4) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

«Si les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de la CSSF et communiquées, par l'émetteur, à l'autorité compétente de l'Etat membre ou des Etats membres d'accueil lorsque chaque offre est faite, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 10, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.»

5° A l'article 9 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

«2. Aucune responsabilité civile ne peut être attribuée à quiconque sur la base du seul résumé ou de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus, ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé comprend un avertissement clair à cet effet.»

6° L'article 10 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«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 CSSF et publiés selon les modalités prévues à l'article 16, paragraphes 2 et 3.»

2) un paragraphe 4 est ajouté:

«4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur, l'offrant ou la personne demandant l'admission à négocier sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus conformément à l'article 4, paragraphe 3, à omettre les informations sur le garant.»

7° L'article 11 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«1. La période de validité d'un prospectus est de douze mois après son approbation, pour des offres au public ou des 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) le paragraphe 4 est remplacé par:

«4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 8, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 12, paragraphe 2, ou l'article 13, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé est considéré comme un prospectus valide.»

8° A l'article 12 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

«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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 13. La note relative aux valeurs mobilières et le résumé sont approuvés séparément par la CSSF.»

9° A l'article 13 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, les paragraphes 1, 2 et 3 sont remplacés par:

«1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle 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 si cet événement intervient plus tard, est mentionné dans un supplément au prospectus. Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de sept jours ouvrables, de la même manière et est 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.

2. Lorsque le prospectus se rapporte à une offre au public de valeurs mobilières, 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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.

3. Un supplément, approuvé conformément aux dispositions de l'article 7, paragraphe 1, est publié chaque fois que surviennent des faits nouveaux significatifs ou des erreurs ou inexactitudes substantielles lorsque le Luxembourg est Etat membre d'origine.»

- 10° L'article 14 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est supprimé.
- 11° A l'article 15 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

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

- 12° L'article 16 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

- 1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacée par:

«c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou»

- 2) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus qui publient uniquement leur prospectus conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).»

- 13° A l'article 19 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

«1. A la demande de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus, dans les trois jours ouvrables qui suivent la réception de cette demande, ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable après l'approbation du prospectus, la CSSF transmet à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément à la présente loi, ainsi qu'une copie de ce prospectus. S'il y a lieu, cette notification est accompagnée d'une traduction du résumé produite sous la responsabilité de l'émetteur ou de la personne obligée d'établir le prospectus. La même procédure est appliquée pour tout supplément au prospectus. Le certificat d'approbation est transmis à l'émetteur ou à la personne obligée d'établir le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil.»

- 14° A l'article 20 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 4 est remplacé par:

«4. Lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs Etats membres pour des valeurs mobilières autres que des titres de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 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.»

Art. 3. La partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par la partie II) est modifiée et complétée de la façon suivante:

- 1° L'article 28 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par:

«Art. 28. Définitions

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, paragraphe 1, lettres a), b), d), g), h) et h^{bis}) ne sont pas d'application.»

- 2° A l'article 29 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 1, l'alinéa 2 est modifié de la façon suivante:

«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 la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.»

- 3° L'article 30 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié et complété de la façon suivante:

- 1) le paragraphe 2 est remplacé par:

«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 150 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 montant total d'au moins 100.000 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 100.000 euros; et/ou
- e) une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 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 2, 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.

Aucun autre prospectus simplifié n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors d'un tel placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus simplifié valide est disponible conformément à l'article 35 et que l'émetteur ou la personne obligée d'établir ledit prospectus simplifié consent par un accord écrit à son utilisation.»

2) au paragraphe 3, les points c) à e) sont remplacés par:

«c) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, pour autant qu'un document contenant des informations considérées par la CSSF comme équivalentes à celles que doit contenir le prospectus simplifié soit disponible, compte tenu des exigences prévues par la législation de l'Union européenne;

d) les dividendes payés aux actionnaires existants 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 ou par une entreprise liée, pour autant que l'entreprise ait son administration centrale ou son siège statutaire dans un des Etats membres 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 mis à la disposition des intéressés.»

3) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté après la lettre e):

«La lettre e) s'applique également à une société établie dans un pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation soit sur un marché réglementé, soit sur le marché d'un pays tiers. Dans le dernier cas, l'exemption s'applique, à condition que la Commission européenne ait adopté une décision d'équivalence, au sens de l'article 5 de la présente loi, relative au marché du pays tiers concerné.»

4° L'article 32 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.»

2) au paragraphe 4, le dernier alinéa est remplacé par:

«Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de la CSSF pour chaque offre au public, et ce dans les meilleurs délais, si possible avant le lancement de l'offre au public. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base. Les dispositions de l'article 34, paragraphe 1, lettre a) sont applicables à cet égard.»

5° L'article 34 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«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, paragraphes 2 et 3.»

2) un paragraphe 4 est ajouté:

«4. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant.»

6° L'article 35 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

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

2) le paragraphe 4 est remplacé par:

«4. La période de validité d'un document d'enregistrement au sens de l'article 32, paragraphe 3, préalablement déposé et approuvé, est de douze mois au maximum. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 37, paragraphe 2 ou l'article 39, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide.»

7° A l'article 37 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

«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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 39. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par la CSSF.»

8° L'article 38 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 2, la lettre c) est remplacée par:

«c) sous une forme électronique sur le site Internet de l'émetteur ou, le cas échéant, sur celui des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier, ou»

2) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).»

9° A l'article 39 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

«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 deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude visés au paragraphe 1 soient antérieurs à la clôture définitive de l'offre au public et à la livraison des valeurs mobilières. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin doit être précisée dans le supplément.»

10° A l'article 45 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 1 est remplacé par:

«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 communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et 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 prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.»

11° A l'article 46 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, au paragraphe 2, le point b) est remplacé par:

«b) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion, d'une scission ou de toute autre opération de restructuration similaire, 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 de l'Union européenne.»

12° L'article 48 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. 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 les informations requises 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 relative aux valeurs mobilières contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.»

2) au paragraphe 4, un dernier alinéa est ajouté:

«Si les conditions définitives de l'offre ou de l'admission ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, elles sont mises à la disposition des investisseurs, déposées auprès de l'opérateur de marché, et ce dans les meilleurs délais, et au plus tard avant l'admission à la négociation. Les conditions définitives ne peuvent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne peuvent pas servir de supplément au prospectus de base.»

13° A l'article 50 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, un paragraphe 3 est ajouté:

«3. Si les valeurs mobilières sont garanties par un Etat membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus simplifié conformément à ce chapitre, à omettre les informations sur le garant.»

14° L'article 51 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) le paragraphe 1 est remplacé par:

«1. La période de validité d'un prospectus simplifié est de douze mois après son approbation, pour des 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) Le paragraphe 3 est remplacé par:

«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. L'ensemble formé par le document d'enregistrement, actualisé conformément à l'article 53, paragraphe 2 ou l'article 55, complété par la note relative aux valeurs mobilières est considéré comme un prospectus simplifié valide.»

15° A l'article 53 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 2 est remplacé par:

«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 la dernière version actualisée du document d'enregistrement, sauf si ces informations sont fournies dans un supplément conformément à l'article 55. La note relative aux valeurs mobilières est approuvée séparément par l'opérateur de marché concerné.»

16° A l'article 54 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, le paragraphe 3 est remplacé par:

«3. Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus simplifié qui publient uniquement leur prospectus simplifié conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettres a) ou b) doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, lettre c).»

Art. 4. La partie IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (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) est modifiée et complétée de la façon suivante:

L'article 61 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

«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, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre des parties II et III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.»

Art. 5. Les Annexes indicatives I, II, III et IV de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières sont modifiées de la façon suivante:

Toutes les références à «information de base» sont remplacées par l'expression «information essentielle».

Chapitre 2 – Modification de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé

Art. 6. La loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifiée et complétée de la façon suivante:

1° L'article 7 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié de la façon suivante:

1) au paragraphe 1, le point b) est remplacé par:

«b) les entités qui émettent uniquement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé, dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 100.000 euros ou, pour les titres de créance

libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 100.000 euros à la date d'émission.»

2) le paragraphe suivant est ajouté:

«(4) Par dérogation au paragraphe 1, point b), les articles 3, 4 et 5 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.»

2° A l'article 17 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (3) est remplacé par:

«(3) Dans le cas où seuls les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont invités à participer à une assemblée, l'émetteur peut choisir n'importe quel Etat membre comme lieu de réunion, à condition que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d'exercer leurs droits soient disponibles dans cet Etat membre.

Le choix visé au premier alinéa s'applique aussi en ce qui concerne les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 50.000 euros, ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 50.000 euros, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un Etat membre avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours, pour autant que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d'exercer leurs droits soient disponibles dans l'Etat membre choisi par l'émetteur.»

3° A l'article 19 de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, le paragraphe (8) est remplacé par:

«(8) Par dérogation aux paragraphes 1 à 4, lorsque des valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 100.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 100.000 euros, sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, les informations réglementées sont publiées soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, au choix de l'émetteur ou de la personne qui, sans le consentement de l'émetteur, a demandé cette admission.

La dérogation visée au premier alinéa s'applique également aux titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins de 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d'émission, qui ont déjà été admis à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres avant le 31 décembre 2010, dans la mesure où ces titres de créance sont en cours.»

Chapitre 3 – Dispositions générales, transitoires et mise en vigueur

Art. 7. Dispositions générales

1° Toutes références aux termes de «législation communautaire» sont remplacées par les termes de «législation de l'Union européenne» et toute référence à la «Commission», au sens de la Commission de surveillance du secteur financier, est remplacée par le sigle «CSSF» dans la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

2° Si la Commission européenne arrête, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 24bis et dans le respect des conditions fixées par les articles 24ter et 24quater de la directive 2003/71/CE telle que modifiée, des mesures concernant l'ajustement des limites ou seuils repris à l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre tbis), à l'article 4, paragraphe 2, lettres h) et i) et à l'article 5, paragraphe 2, lettres c), d) et e) de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, la CSSF publiera un avis au Mémorial, renseignant sur les modifications intervenues, en y ajoutant une référence à l'acte délégué publié au Journal officiel de l'Union européenne fixant la nouvelle limite ou le nouveau seuil.

Art. 8. Dispositions transitoires

1° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous les parties II et III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable aux offres de valeurs mobilières adressées à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la présente loi à l'article 1^{er} point 2°.

2° Jusqu'au 30 juin 2012, l'obligation de publier un prospectus pour une offre de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg, sous la partie III de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, n'est pas applicable pour une offre de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 1.500.000 euros. Cette limite est calculée sur une période de douze mois.

Art. 9. Mise en vigueur

1° Les dispositions de l'article 2, point 1°, 1) et point 10° et de l'article 8 entrent en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Mémorial.

2° Les autres dispositions de la présente loi entrent en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

Le Ministre des Finances,
Luc Frieden

Cabasson, le 3 juillet 2012.
Henri

Doc. parl. 6319; sess. ord. 2010-2011 et 2011-2012; Dir. 2010/73/UE.