CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Projet de loi 6860

Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Date de dépôt : 17-08-2015
Date de l'avis du Conseil d'État : 25-03-2016

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
17-05-2016	Résumé du dossier	Résumé	3
17-08-2015	Déposé	6860/00	6
07-12-2015	Avis de la Chambre de Commerce (19.11.2015)	6860/01	39
09-03-2016	Avis du Conseil d'État (8.3.2016)	6860/02	42
15-03-2016	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	6860/03	47
25-03-2016	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (25.3.2016)	6860/04	60
12-04-2016	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur André Bauler	6860/05	63
21-04-2016	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°26 Une demande de dispense du second vote a été introduite	6860	87
06-05-2016	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (06-05-2016) Evacué par dispense du second vote (06-05-2016)	6860/06	90
12-04-2016	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (34) de la reunion du 12 avril 2016	34	93
15-03-2016	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (32) de la reunion du 15 mars 2016	32	98
26-01-2016	Commission des Finances et du Budget Procès verbal (22) de la reunion du 26 janvier 2016	22	105
12-05-2016	Publié au Mémorial A n°89 en page 1660	6860	138

Résumé

Projet de loi 6860 du […] portant:
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004 /109/CE;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);
3. modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Le projet de loi a tout d'abord comme objet de transposer dans la législation nationale deux directives. Il s'agit de

a) la directive 2013/50/UE (« Directive Transparence II »); et de
b) l'article 1er de la directive 2014/51/UE (« Directive Omnibus II »).

Directive 2013/50/UE (« Directive Transparence II »)

La directive 2004/109/CE avait prévu que la Commission faisait rapport sur l'application de cette même directive, entre autres en ce qui est de son impact sur les marchés financiers européens. Dans son rapport du 27 mai 2010, la Commission remarque la nécessité de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l' Union européenne. De plus, elle précise le 13 avril 2013 un souhait de vouloir réviser la directive de 2004 afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. En effet, l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels constitue une charge importante pour de nombreux petits et moyens émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés, sans être nécessaire à la protection des investisseurs. Ces obligations incitent de plus à la performance à court terme et découragent l'investissement à long terme.

La directive 2013/50/UE, à transposer en droit national pour le 27 novembre 2015 au plus tard, entend par la suite réduire la charge administrative de certains émetteurs de valeurs mobilières afin d'augmenter l'attractivité des marchés réglementés européens pour les petits et moyens émetteurs, tout en garantissant un niveau élevé de transparence pour les investisseurs. Il s'agit de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées. En outre, la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements est renforcée lorsque ces paiements proviennent d'émetteurs qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires.

Directive 2014/51/UE (« Directive Omnibus II »)

Suite à la crise financière de 2008, le Conseil européen a recommandé, les 18 et 19 juin 2009, l'établissement d'un Système européen de surveillance financière (SESF) comprenant trois nouvelles autorités européennes de surveillance. En 2010, le Parlement européen et le Conseil ont adopté par la suite trois règlements instituant les organismes suivants :

le règlement (UE) n°1093/2010 instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne, «ABE»),

le règlement (UE) n°1094/2010 instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, «AEAPP»), et

le règlement (UE) n°1095/2010 instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers, «AEMF») qui font partie du SESF.

Pour assurer le bon fonctionnement du SESF à travers le temps, il est nécessaire de modifier les actes législatifs de l'Union européenne en ce qui concerne le champ d'activité de ces autorités. La directive 2014/51/UE a dès lors modifié les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE ainsi que le règlement (CE) n°1060/2009 et les règlements (UE) n°1094/2010 et 1095/2010. Il s'agit d' assurer une harmonisation cohérente des normes techniques de réglementation qui seront désormais élaborées par les autorités européennes susmentionnées.

Cette transposition entraîne par la suite des modifications à

la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, et à

la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

En général, il y a lieu de préciser tout particulièrement les adaptations suivantes :

la clarification de la définition de l'Etat membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers,

la réduction des charges administratives en termes de publication (suppression de l' obligation de la publication d'informations trimestrielles),

le renforcement de la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements (les émetteurs ayant des activités dans les industries extractives ou l' exploitation des forêts primaires),

l'élargissement des obligations en relation avec les participations importantes afin d' améliorer la transparence, ainsi que

le renforcement des pouvoirs de sanction des autorités compétentes en ce qui concerne les obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

6860/00

N° 6860

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2014-2015

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée 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;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

(Dépôt: le 17.8.2015)

SOMMAIRE:

		page
1)	Arrêté Grand-Ducal de dépôt (5.8.2015)	2
2)	Exposé des motifs	3
3)	Texte du projet de loi	4
4)	Commentaire des articles	10
5)	Tableaux de correspondance	19
6)	Fiche financière	21

7) Fiche d'évaluation d'impact..... 22

8) Projet de règlement grand-ducal du […] portant: 1. transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE; 2. modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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 26

*

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 Fiances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi du […] portant:

1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);
3. modification de la loi modifiée 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;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Cabasson, le 5 août 2015

Le Ministre des Finances,
Pierre GRAMEGNA

HENRI

EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi a pour objectif de transposer en droit luxembourgeois la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE.

Le présent projet de loi a également pour objectif de transposer l'article 1er de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

Le présent projet de loi est subdivisé en trois chapitres. Les dispositions du chapitre 1er concernent les modifications à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. Les modifications à loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, quant à elles, figurent au chapitre 2. Le chapitre 3 du présent projet de loi est relatif à la mise en vigueur.

Tel que prévu dans l'article 33 de la directive 2004/109/CE, un rapport a été fait par la Commission européenne au Parlement européen et au Conseil sur l'application de ladite directive. Ce rapport révèle qu'il est nécessaire d'améliorer l'efficacité du système de transparence existant et montre notamment la nécessité de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l'Union européenne. De plus, il s'agira de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs.

Il convient d'évoquer en particulier les changements suivants:

– La définition de l'Etat membre d'origine a été modifiée afin de clarifier et de simplifier la détermination de l'Etat membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers. De plus, la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifiée afin de déterminer l'Etat membre d'origine des émetteurs qui n'ont pas informé les autorités compétentes de leur choix quant à leur Etat membre d'origine dans un délai de trois mois.
– La réduction des charges administratives en termes de publication: Ainsi, la publication d'informations trimestrielles n'est plus requise et le délai imparti pour publier le rapport financier semestriel est rapporté à un maximum de trois mois après la fin du semestre au lieu de deux mois.
– Pour renforcer la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements, les émetteurs qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires doivent déclarer lesdits paiements dans un rapport annuel selon les dispositions détaillées contenues dans la directive 2013/34/UE, chapitre 10, à établir au plus tard dans les six mois à partir de la fin de l'exercice et à mettre à la disposition du public au moins pendant dix ans. Les sommes versées sont déclarées à un niveau consolidé.
– Les obligations en relation avec les participations importantes ont été élargies par la directive 2013/50/UE afin d'améliorer d'un côté la transparence et de faciliter d'un autre côté l'application de ces dispositions au niveau de l'Union européenne au moyen d'une harmonisation accrue.
– Afin d'améliorer le respect des exigences de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, les pouvoirs de sanction des autorités compétentes ont été renforcés.

Au-delà des modifications à transposer en droit national, il convient de noter que la directive 2013/50/UE prévoit certaines attributions à l'Autorité européenne des marchés financiers avec notamment l'élaboration de divers projets de normes techniques de réglementation et la mise en place d'un point d'accès électronique européen aux mécanismes officiellement désignés pour le stockage centralisé des informations réglementées.

Au chapitre 2 du présent projet de loi les modifications en provenance de la directive 2013/50/UE se résument en la modification de la définition de l'Etat membre d'origine, afin de l'accorder avec la définition contenue dans la directive 2004/109/CE. En outre y est reprise la seule modification à transposer dans la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières en provenance de la directive 2014/51/UE.

La directive 2013/50/UE est à transposer en droit national pour le 27 novembre 2015 au plus tard.

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Chapitre 1er – *Modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières*

Art. 1er. L'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié comme suit:

1. Le point 3) est remplacé par le texte suivant:

„3) „émetteur": une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières admis à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur signifie l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;";

2. Le point 9) est modifié comme suit:

a) à la lettre a), le deuxième tiret est remplacé par le texte suivant:

„lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre choisi par l'émetteur parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le choix d'un Etat membre d'origine demeure valable tant que l'émetteur n'en a pas choisi un nouveau au titre de la lettre c) et n'a pas rendu public son choix conformément au deuxième alinéa du présent point 9)."

b) la lettre b) est remplacée par le texte suivant:

„pour tout émetteur non visé à la lettre a), l'Etat membre choisi par l'émetteur entre l'Etat membre où il a son siège statutaire, le cas échéant, et les Etats membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul Etat membre comme Etat membre d'origine. Son choix demeure valable au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé ou si l'émetteur vient à relever des lettres a) ou c) au cours de cette période de trois ans":

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

„c) pour un émetteur dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b), mais sont en revanche admises à la négociation dans un ou plusieurs autres Etats membres, le nouvel Etat membre d'origine que l'émetteur peut choisir parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, le cas échéant, l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire.";

d) les alinéas suivants sont ajoutés à la fin du point 9):

„Un émetteur rend public son choix quant à son Etat membre d'origine visé aux lettres a), h) ou c) conformément aux articles 19 et 20. En outre, un émetteur communique son choix quant à son Etat membre d'origine à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil.

Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont été admises pour la première fois à la négociation sur un marché régle-

menté, l'Etat membre d'origine est l'Etat membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs Etats membres, ces derniers sont considérés comme les Etats membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi ultérieurement un Etat membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.

Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou à la lettre b) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.

Un émetteur qui a choisi un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou aux lettres b) ou c) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine pour le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre de l'alinéa 2 du présent point 9) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre Etat membre d'origine après le 27 novembre 2015.";

3. A la suite du point 19), il est inséré un nouveau point 20), libellé comme suit:

„20) „accord formel": un accord contraignant en vertu du droit applicable."

4. L'article 1er est complété par un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Les références faites dans la présente loi aux entités juridiques s'entendent comme couvrant les groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique et les trusts.".

Art. 2. L'article 3, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 3. L'article 4, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt possible après la fin du semestre couvert et au plus tard trois mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 4. L'article 5 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 5.** ***Rapport sur les sommes versées aux gouvernements***

L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, actif dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires, au sens de l'article 41, paragraphes 1 et 2 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, se doit d'établir, sur une base annuelle, un rapport sur les sommes versées aux gouvernements, conformément aux exigences du chapitre 10 de ladite directive. Le rapport est rendu public au plus tard six mois après la fin de chaque exercice et reste à la disposition du public pendant au moins dix ans. Les sommes versées aux gouvernements sont déclarées à un niveau consolidé.".

Art. 5. L'article 7 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:

a) les Etats et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un Etat membre parmi leurs membres, la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des Etats membres dont la monnaie est l'euro

et les banques centrales nationales des Etats membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières; et

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 4 est remplacé par le texte suivant:

„(4) Par dérogation au paragraphe 1, lettre b), les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 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.".

Art. 6. L'article 8 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

„(5) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont détenus dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, pour autant que:

a) les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation ne dépassent pas 5%, et

b) les droits de vote attachés aux actions détenues dans le portefeuille de négociation ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.";

2. Il est inséré un nouveau paragraphe 6, libellé comme suit:

„(6) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, pour autant que les droits de vote attachés auxdites actions ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.".

Art. 7. A l'article 11, paragraphe 2, les mots „le plus tôt possible" sont remplacés par le mot „rapidement" et les mots „commençant le jour de cotation" sont supprimés.

Art. 8. L'article 12 de la même loi est modifié comme suit:

1. L'actuel paragraphe unique devient le paragraphe 1er, libellé comme suit:

„(1) Les obligations en matière de notification prévues à l'article 8 s'appliquent également à une personne physique ou morale qui détient, directement ou indirectement:

a) des instruments financiers qui, à l'échéance, lui donnent, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des actions auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé;

b) des instruments financiers qui ne figurent pas à la lettre a), mais qui font référence à des actions visées à cette lettre, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés à cette lettre, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

La notification exigée inclut la répartition par type d'instruments financiers détenus conformément à l'alinéa 1er, lettre a), et d'instruments financiers détenus conformément à la lettre b) dudit alinéa, une distinction étant opérée entre les instruments financiers qui donnent droit à un règlement physique et les instruments financiers qui donnent droit à un règlement en espèces.";

2. A la suite du nouveau paragraphe 1er, il est inséré un paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Le nombre de droits de vote est calculé par référence au nombre notionnel total d'actions sous-jacentes à l'instrument financier, sauf lorsque l'instrument financier permet exclusivement un

règlement en espèces, auquel cas le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. A cette fin, le détenteur agrège et notifie tous les instruments financiers liés au même émetteur sous-jacent. Seules les positions longues sont prises en compte pour le calcul des droits de vote. Les positions longues ne sont pas compensées avec les positions courtes relatives au même émetteur sous-jacent.";

3. A la suite du nouveau paragraphe 2, il est inséré un paragraphe 3, libellé comme suit:

„(3) Aux fins du paragraphe 1er, sont considérés comme étant des instruments financiers, pour autant qu'ils satisfassent à l'une quelconque des conditions énoncées au paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre a) ou b):

a) les valeurs mobilières;

b) les contrats d'option;

c) les contrats à terme (futures);

d) les contrats d'échange;

e) les accords de taux futurs;

f) les contrats financiers pour différences; et

g) tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire."

4. A la suite du nouveau paragraphe 3, il est inséré un paragraphe 4, libellé comme suit:

„(4) Les exemptions prévues à l'article 8, paragraphes 3, 4 et 5, et à l'article 11, paragraphes 3, 4 et 5, s'appliquent aux obligations en matière de notification au titre du présent article.".

Art. 9. A la suite de l'article 12 de la même loi, il est inséré un article 12*bis*, libellé comme suit:

„**Art. 12*bis*.** ***Agrégation***

(1) Les obligations en matière de notification prévues aux articles 8, 9 et 12 s'appliquent également à une personne physique ou morale lorsque le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement par ladite personne en vertu des articles 8 et 9, agrégés avec les droits de vote afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement en vertu de l'article 12, atteint les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er, ou les franchit à la hausse ou à la baisse.

La notification exigée en vertu de l'alinéa 1er comprend la répartition du nombre de droits de vote attachés aux actions détenues conformément aux articles 8 et 9 et de droits de vote afférents à des instruments financiers au sens de l'article 12.

(2) Les droits de vote afférents à des instruments financiers qui ont déjà été notifiés conformément à l'article 12 sont notifiés une nouvelle fois lorsque la personne physique ou morale a acquis les actions sous-jacentes et que cette acquisition a pour conséquence que le nombre total de droits de vote attachés aux actions émises par le même émetteur atteint ou dépasse les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er.".

Art. 10. L'article 15, paragraphe 3 de la même loi est abrogé.

Art. 11. L'article 18, paragraphe 1er, alinéa 2 de la même loi est supprimé.

Art. 12. A l'article 20 de la même loi, il est inséré un paragraphe 2*bis*, libellé comme suit:

„(2*bis*) Tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé au paragraphe 2, garantit un accès via le point d'accès européen au sens de l'article 21*bis* de 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.".

Art. 13. A l'article 21, paragraphe 1er de la même loi, il est ajouté un nouvel alinéa, libellé comme suit:

„Les informations couvertes par les obligations imposées dans le pays tiers sont déposées conformément à l'article 18 et rendues publiques conformément aux articles 19 et 20.".

Art. 14. L'article 22 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi. Dans ce cadre, elle a également pour mission d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent.“;

2. Au paragraphe 2, lettre e), les mots „d'interdire la négociation sur un marché règlementé“ sont remplacés par ceux de „d'exiger le retrait du marché réglementé ou demander au marché réglementé concerné de procéder au retrait d'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché règlementé“;

3. Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:

„ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer“;

4. Au paragraphe 2, la lettre h) est remplacée par le texte suivant:

„h) d'exiger de prendre, au cas où elle constate des irrégularités par rapport aux dispositions de la présente loi, une ou plusieurs des mesures suivantes:

– la nouvelle publication ou notification d'une information réglementée;

– la publication ou notification d'une notice corrective adaptée portant sur une information réglementée;

– la correction ou modification adéquate dans une information réglementée future.“.

Art. 15. A l'article 23 de la même loi, un paragraphe 1*ter* libellé comme suit est inséré:

„(1*ter*) Lorsqu'elle exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête, la CSSF coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres pour que les sanctions et les mesures produisent les résultats escomptés et la CSSF et les autorités compétentes des autres Etats membres coordonnent leur action dans le cas d'affaires transfrontalières.“.

Art. 16. L'article 25 de la même loi est modifié comme suit:

1. Au paragraphe 1er, la lettre d) est remplacée par le texte suivant:

„d) au cas où ils ne se conforment pas aux mesures exigées par la CSSF en vertu de l'article 22, paragraphe 2, lettre h).“;

2. Le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

„(2) A défaut de publication ou de notification des informations réglementées dans le délai imparti, la CSSF peut prononcer les amendes administratives suivantes:

a) dans le cas d'une personne morale,

– de 125 euros jusqu'à 10.000.000 euros ou 5% du chiffre d'affaires annuel total déterminé sur la base des comptes annuels du dernier exercice approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés en vertu de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, le chiffre d'affaires total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant en vertu des directives comptables pertinentes, tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminées,

le montant le plus élevé étant retenu;

b) dans le cas d'une personne physique:

– de 125 euros jusqu'à 2.000.000 euros, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés,

le montant le plus élevé étant retenu.“;

3. Il est ajouté un paragraphe 3 libellé comme suit:

„(3) Lorsque des obligations de la présente loi s’appliquent à une personne morale, les sanctions administratives prises en cas d’infraction de sa part peuvent être appliquées aux membres de ses organes d’administration, de direction ou de surveillance, ainsi qu’à toute autre personne responsable de l’infraction en vertu du droit applicable.“.

Art. 17. Un article 26*bis* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*bis*. *Exercice des pouvoirs de sanction***

La CSSF, lorsqu’elle détermine le type de sanctions ou de mesures administratives et leur niveau, tient compte de toutes les circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:

a) de la gravité et de la durée de l’infraction:

b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable;

c) de la solidité financière de la personne physique ou morale responsable, par exemple telle qu’elle ressort du chiffre d’affaires total de la personne morale responsable ou des revenus annuels de la personne physique responsable;

d) de l’importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

e) des pertes subies par des tiers du fait de l’infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

f) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable;

g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.“.

Art. 18. Un article 26*ter* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*ter*. *Publication des décisions***

(1) La CSSF publie dans les meilleurs délais chaque décision relative à des sanctions imposées au titre de l’article 25, paragraphe 1er, à la suite d’infractions à la présente loi, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l’infraction et l’identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

Toutefois, la CSSF peut reporter la publication d’une décision ou publier cette dernière de manière anonyme, dans l’une quelconque des circonstances suivantes:

a) dans le cas d’une sanction imposée à une personne physique, lorsqu’il ressort d’une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionné d’une telle publication que la publication des données personnelles est disproportionnée;

b) lorsque la publication perturberait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours;

c) lorsque la publication causerait, pour autant que l’on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux institutions ou personnes physiques en cause.

(2) Si un recours est formé contre la décision publiée au titre du paragraphe 1er, la CSSF inclut cette information dans la publication au moment où celle-ci est effectuée soit elle modifie la publication si le recours est formé après la publication initiale.“.

Art. 19. L’article 33 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 33. *Disposition finale***

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante: „loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs“.“.

Chapitre 2 – *Modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières*

Art. 20. L’article 2, paragraphe 1er, lettre h) iii) de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par le texte suivant:

„iii) Pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnés au point ii), qui ont leur siège dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public ou celui où est effectuée la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège dans un Etat tiers lorsque,

– l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix, ou

– l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de 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 s'applique.".

Art. 21. L'article 8, paragraphe 4, alinéa 3 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„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 et déposées auprès de la CSSF, et communiquées par celle-ci, sur base des indications fournies 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, et si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. La CSSF communique les conditions définitives à l'Autorité européenne des marchés financiers. Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne servent pas de supplément au prospectus de base. L'article 10, paragraphe 1er, lettre a), s'applique dans ce cas.".

Chapitre 3 – *Mise en vigueur*

Art. 22. L'obligation sous l'article 4 de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique à partir des exercices commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Chapitre 1er

Le chapitre 1er regroupe les modifications apportées à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Article 1er:

Le point 1, concerne la définition d'émetteur telle que prévue par l'article 1er, point 1) a) i) de la directive 2013/50/UE.

La modification de cette définition a été faite afin de clarifier la question du traitement des valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé et d'éviter les lacunes en matière de transparence, de manière à y inclure les émetteurs de valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé. Il convient de préciser que la définition se réfère seulement au cas des certificats représentatifs dont le sous-jacent est une seule valeur mobilière qui est le cas le plus fréquent. D'autres types de certificats représentatifs existent qui ne sont pas couverts par cette définition. En effet, il aurait été difficile de couvrir tous les cas de figure de certificats représentatifs qui peuvent être admis à la négociation sur un marché réglementé.

La définition d'émetteur a également été modifiée pour tenir compte du fait que dans certains Etats membres les émetteurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent être des personnes physiques.

Le point 2. correspond à l'article 1er, point 1) a) ii) de la directive 2013/50/UE.

Tous les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé devraient faire l'objet d'une surveillance de la part d'une autorité compétente d'un Etat membre,

qui veille au respect de leurs obligations en matière de transparence. Dans ce contexte, il convient de noter que le choix de l'Etat membre d'origine est crucial dans la détermination de l'autorité compétente pour cette surveillance. Toutefois, certaines lacunes avaient été constatées au niveau de la directive 2004/109/CE en ce qui concerne les dispositions relatives à la détermination d'Etat membre d'origine, raison pour laquelle, des précisions ont été apportées à ce sujet par la directive 2013/50/UE. Les modifications en question sont décrites en détail ci-dessous.

Etat membre d'origine des émetteurs de pays tiers

Les modifications à apporter à la lettre a), deuxième tiret de l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières visent à clarifier la situation de l'Etat membre d'origine des émetteurs de pays tiers qui émettent des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou des actions. En effet, la directive 2004/109/CE faisait référence dans ce cas à l'Etat membre d'origine visé à l'article 2, paragraphe 1), point m) iii) de la directive 2003/71/CE. Comme l'application pratique de cette règle posait des problèmes, la directive 2013/50/UE prévoit que ces émetteurs peuvent désormais choisir leur Etat membre d'origine parmi les Etats membres dans lesquels leurs valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et ce choix demeure valable jusqu'au moment où les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans l'Etat membre d'origine ainsi choisi.

Précision apportée à la définition d'Etat membre d'origine
pour les émetteurs avant un choix

Les modifications à apporter à la lettre b) de l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières visent à ajouter des précisions à la définition de l'Etat membre d'origine au cas où l'émetteur dispose d'une possibilité de choix d'Etat membre d'origine. En effet, d'un côté il est précisé que le choix d'Etat Membre d'origine ne prévaut pas au cas où un émetteur serait couvert par la lettre a) et d'un autre côté la nouvelle disposition prévue à la lettre c) est prise en compte.

Principe de validité du choix d'Etat membre d'origine

Dans le cas d'un émetteur autre qu'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou d'un émetteur d'actions, le choix par l'émetteur d'un Etat membre d'origine est valable trois ans. Toutefois, lorsque les valeurs mobilières d'un émetteur cessent d'être admises à la négociation sur le marché réglementé de l'Etat membre d'origine de l'émetteur et restent admises à la négociation dans un ou plusieurs Etats membres d'accueil, il n'y a pas de relation entre cet émetteur et l'Etat membre d'origine qu'il a choisi initialement lorsque ce dernier n'est pas celui dans lequel l'émetteur a son siège statutaire. Un tel émetteur devrait pouvoir choisir un de ses Etats membres d'accueil ou l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire en tant que nouvel Etat membre d'origine avant l'expiration de la période de trois ans. La même possibilité de choisir un nouvel Etat membre d'origine devrait s'appliquer également à un émetteur d'un pays tiers émettant des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou des actions, dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur le marché réglementé dans l'Etat membre d'origine de l'émetteur, mais restent admises à la négociation dans un ou plusieurs Etats membres d'accueil.

Afin de permettre dans ce contexte un nouveau choix de l'Etat membre d'origine avant la période des trois ans, la lettre c) a été introduite dans l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Absence de choix d'Etat membre d'origine

Afin d'éviter que certains émetteurs échappent à la surveillance par une autorité de surveillance en ne faisant pas de choix quant à leur Etat membre d'origine, il a été clarifié à l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, que des émetteurs qui n'ont pas informé les autorités compétentes de leur choix quant à leur Etat membre d'origine dans un délai de trois mois, l'Etat membre d'origine devrait être l'Etat

membre où les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans plusieurs Etats membres, tous les Etats membres concernés seront considérés comme Etats membres d'origine tant que l'émetteur n'aura pas choisi un Etat membre d'origine unique et n'aura pas rendu public son choix. Cela devrait encourager les émetteurs à choisir un Etat membre d'origine et à communiquer leur choix aux autorités compétentes concernées et, dans l'intervalle, les autorités compétentes ne seront plus dépourvues des pouvoirs nécessaires pour intervenir tant qu'un émetteur n'a pas encore rendu public son choix quant à son Etat membre d'origine.

Notification et publication du choix de l'Etat membre d'origine

Le règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007, portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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 contient notamment des règles sur la notification et la publication du choix de l'Etat membre d'origine par l'émetteur. En ligne avec la directive 2013/50/CE, ces dispositions seront désormais incluses dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Par ailleurs et afin d'assurer que les autorités compétentes du ou des Etats membres d'accueil et de l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, lorsque ce dernier n'est ni l'Etat membre d'origine, ni l'Etat membre d'accueil, soient informées du choix de l'Etat membre d'origine posé par l'émetteur, tous les émetteurs devraient être tenus de communiquer le choix de leur Etat membre d'origine à l'autorité compétente de leur Etat membre d'origine, aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil et à l'autorité compétente de l'Etat membre où ils ont leur siège statutaire, dans les cas où cet Etat n'est pas leur Etat membre d'origine. Il y a donc lieu de modifier en conséquence les règles concernant la notification du choix de l'Etat membre d'origine. Un paragraphe en ce sens a été ajouté à l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Des dispositions spécifiques apportent des précisions quant à l'application de ces règles plus strictes pour la détermination de l'Etat membre d'origine aux émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé.

Le point 3, introduit une définition d'„accord formel" et reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 1 a) iii) de la directive 2013/50/UE.

Le point 4, reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 1) b) de la directive 2013/50/UE. Dans le projet de loi, le terme „groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique" est employé au lieu du terme „groupements d'entreprises enregistrés sans personnalité juridique" utilisé dans la version française de la directive 2013/50/UE. La version anglaise de la directive 2013/50/UE utilise le terme „registered business associations without legal personality". Afin de ne pas être plus restrictif que le texte anglais de la directive 201 0/73/UE, il est fait référence au terme „affaires" au lieu du terme „entreprises".

Article 2:

L'article 2 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 3) de la directive 2013/50/UE.

La modification vise à porter la période minimale pendant laquelle le rapport financier annuel reste à la disposition du public de 5 ans à au moins 10 ans.

Il convient de noter qu'à compter du 1er janvier 2020 tous les rapports financiers annuels sont établis selon un format d'information électronique unique, pour autant qu'une analyse coûts-bénéfices ait été réalisée par l'Autorité européenne de surveillance (ci-après „AEMF"). L'AEMF élabora des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser le format d'information électronique.

Article 3:

L'article 3 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 4) de la directive 2013/50/UE.

Dans sa communication du 13 avril 2011 intitulée „L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance. Ensemble pour une nouvelle croissance", la

Commission a relevé la nécessité de réviser la directive 2004/109/CE afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. Afin d'offrir une plus grande flexibilité et de réduire ainsi les charges administratives, le délai imparti pour publier les rapports financiers semestriels est porté à trois mois à compter de la fin de la période de déclaration. La période durant laquelle les émetteurs peuvent publier leurs rapports financiers semestriels étant prolongée, les participants aux marchés devraient accorder davantage d'attention aux rapports des petits et moyens émetteurs, dont la visibilité devrait s'en trouver accrue. Comme pour les rapports financiers annuels, la période minimale pendant laquelle le rapport financier semestriel reste à la disposition du public est portée de 5 ans à au moins 10 ans.

Article 4:

L'article 4 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 5) de la directive 201 3/50/UE.

Tout d'abord, il convient de noter que l'article 5 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières contenait des dispositions concernant les déclarations intermédiaires de la direction, respectivement les rapports financiers trimestriels. Cette obligation est entièrement abrogée. Il est introduit une nouvelle obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements.

Suppression de l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction

D'après le rapport[1] et la communication[2] de la Commission, il convient de réduire la charge administrative qu'entraînent les obligations liées à l'admission à la négociation sur un marché réglementé pour les petits et moyens émetteurs afin d'améliorer leur accès aux capitaux. L'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels constitue une charge importante pour de nombreux petits et moyens émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés, sans être nécessaire à la protection des investisseurs et ceci avant tout parce que les émetteurs restent soumis à l'obligation de rendre publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui les concernent. L'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels incite aussi à la performance à court terme et décourage l'investissement à long terme. Afin d'encourager la création de valeur durable et les stratégies d'investissement à long terme, il est essentiel de réduire la pression à court terme sur les émetteurs et d'inciter les investisseurs à adopter une vision à plus long terme. C'est pourquoi il a été mis fin à l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction.

Introduction d'une obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements

En ligne avec ce qui est prévu au chapitre 10 de la directive 2013/34/UE, l'article 5 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières a été remplacé par un article concernant les rapports sur les sommes versées aux gouvernements par les émetteurs. Cette modification traduit la volonté du législateur européen de rendre le secteur des industries extractives et de l'exploitation des forêts primaires plus transparent et de combattre la corruption. Etant donné que la directive 2013/34/UE ne couvre pas les entités établies dans un pays tiers et afin d'assurer que les émetteurs de pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé soient aussi couverts par cette obligation, la directive 2013/50/UE reprend cette obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements.

Pour renforcer la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements, les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires devraient déclarer, dans un rapport distinct établi sur une base annuelle, les paiements effectués au profit de gouvernements dans les pays où ils exercent leurs activités. Ce rapport devrait mentionner les types de paiements comparables à ceux dont la publication est prévue dans le cadre de l'initiative pour la transparence

1 Le 2 mai 2010, la Commission a adopté un rapport sur l'application de la directive 2004/109/CE dans lequel elle a recensé les domaines dans lesquels le régime créé par ladite directive pourrait être amélioré.

2 Communication du 13 avril 2011 intitulée „L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance. Ensemble pour une nouvelle croissance".

dans les industries extractives (ITIE). Le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements devrait fournir à la société civile et aux investisseurs des informations qui obligeraient les gouvernements des pays riches en ressources à rendre des comptes sur les recettes provenant de l'exploitation de ressources naturelles. Cette initiative complète aussi le plan d'action de l'Union européenne relatif à l'application des réglementations forestières, à la gouvernance et aux échanges commerciaux (FLEGT) et les dispositions du règlement (UE) n° 995/2010 du Parlement européen et du Conseil du 20 octobre 2010 établissant les obligations des opérateurs qui mettent du bois et des produits dérivés sur le marché.

Il est à noter que la référence à la directive 2013/34/UE s'impose car de nombreux émetteurs soumis à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, ont leur siège statutaire dans un autre Etat membre et sont par conséquent tenus de se conformer aux dispositions transposées dans cet Etat membre dans le cadre de la Directive 2013/34/UE.

Article 5:

L'article 5, point 1. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 6) a) de la directive 2013/50/UE.

Comme le Fonds européen de stabilité financière („FESF") a été établi sous forme d'une société anonyme, il convient d'ajouter des précisions sur le traitement du FESF dans le cadre de l'article 7, paragraphe 1er, lettre a) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Le point 2. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 6) b) de la directive 2013/50/UE.

Article 6:

L'article 6, point 1. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 7) a) de la directive 2013/50/UE.

La directive 2013/50/UE prévoit, dans le souci d'une meilleure harmonisation des dispositions concernant les participations importantes, d'abroger le caractère optionnel de l'exemption en question. Comme cette exemption optionnelle avait toutefois déjà été incluse dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières lors de la transposition de la directive 2004/109/CE, il s'agit ici seulement de modifications techniques.

L'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation pour préciser la méthode de calcul du seuil de 5% dans le cas de droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation et des droits de vote attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation.

Le point 2. reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 7) b), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE. Cette disposition introduit une exemption concernant les droits de vote attachés à des actions à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003.

Article 7:

L'article 7 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 8) de la directive 2013/50/UE.

Article 8:

L'article 8, point 1. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 9) a) de la directive 2013/50/UE.

L'innovation financière a entraîné la création de nouveaux types d'instruments financiers qui permettent aux investisseurs de prendre des expositions économiques dans des sociétés, dont la directive 2004/109/CE n'avait pas prévu la divulgation de la détention. Ces instruments pourraient être utilisés pour acquérir secrètement des participations dans des sociétés, ce qui pourrait entraîner des abus de marché et donner une image fausse et trompeuse de la propriété économique de sociétés cotées en bourse. Pour que les émetteurs et les investisseurs aient une connaissance complète de la structure de la propriété d'une société, il convient donc d'élargir l'obligation de divulguer la détention de tels instruments ayant un effet économique similaire à la détention d'actions et de droits d'acquérir des actions. L'article 8, point 1. apporte les modifications nécessaires.

Le point 2. reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 9) b), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE.

Les instruments financiers ayant un effet économique similaire à la détention d'actions et de droits d'acquérir des actions qui prévoient un règlement en espèces devraient être calculés sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. Le delta indique l'ampleur de la variation de la valeur théorique d'un instrument financier en cas de variation du prix de l'instrument sous-jacent et donne une idée précise de l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent. Cette méthode devrait fournir les informations les plus précises possibles relatives au nombre total de droits de vote accessible à l'investisseur. Afin de refléter ces modifications, un nouveau paragraphe 2 a été ajouté à l'article 12 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Dans ce contexte, il est utile de noter que l'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

a) la méthode de calcul du nombre de droits de vote dans le cas d'instruments financiers émis en référence à un panier d'actions ou à un indice boursier; et

b) les méthodes de détermination du delta aux fins du calcul des droits de vote attachés à des instruments financiers permettant exclusivement un règlement en espèces.

Le point 3. reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 9) b), alinéa 5 de la directive 2013/50/UE et énumère les instruments financiers auxquels la disposition visée au point 1, fait référence.

En sus des instruments financiers énumérés dans l'article en question, l'AEMF établira et actualisera périodiquement une liste indicative d'instruments financiers qui sont soumis aux obligations de notification visées au point 1., en tenant compte des évolutions techniques sur les marchés financiers.

Le point 4. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 9) d), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE. Cette disposition prévoit que les exemptions en termes de notifications de participations importantes inscrites dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières s'appliquent également aux instruments financiers spécifiques.

L'AEMF élaborera des projets de nonnes techniques de réglementation pour préciser les cas dans lesquels les exemptions visées s'appliquent aux instruments financiers détenus par une personne physique ou morale qui exécute des ordres passés par des clients, qui répond aux demandes d'un client de négocier autrement que pour compte propre, ou qui couvre des positions résultant de telles transactions.

Article 9:

L'article 9 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 10) de la directive 2013/50/UE. Un article 12*bis* est inséré à cet effet dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

En l'absence de précisions concernant l'agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus, les différents Etats membres ont adopté de par le passé des approches divergentes à ce sujet. Lors de la transposition de la directive 2004/109/CE, le Luxembourg n'avait pas prévu d'obligation d'agrégation dans ce contexte. Les nouvelles dispositions devraient permettre l'harmonisation au niveau européen du régime des notifications de participations importantes de droits de vote. Ainsi, la sécurité juridique devrait être améliorée, la transparence renforcée et la charge administrative pesant sur les investisseurs transfrontaliers réduite.

De plus, pour assurer une transparence adéquate des participations importantes, lorsque le détenteur d'instruments financiers exerce son droit d'acquérir des actions et que le total des droits de vote attachés à des actions sous-jacentes qu'il détient dépasse le seuil de notification sans modifier le pourcentage global des participations notifiées antérieurement, une nouvelle notification est imposée afin de rendre public le changement de nature de ces participations.

Article 10:

L'article 10 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 11) de la directive 2013/50/UE.

L'obligation au titre de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts a engendré en pratique de nombreux problèmes de mise en oeuvre et son application est jugée complexe. En outre, cette exigence recouvre partiellement celles prévues, d'une part, dans la directive 2003/71/

CE, et, d'autre part, dans la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), et n'apporte pas beaucoup d'informations supplémentaires au marché. En conséquence et afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, il y a lieu de supprimer ladite exigence.

Article 11:

L'article 11 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 12) de la directive 2013/50/UE.

L'exigence relative à la communication de toute modification de l'acte constitutif ou des statuts de l'émetteur aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine fait double emploi avec les exigences semblables au titre de la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. En conséquence et afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, il y a lieu de supprimer ladite exigence.

Article 12:

L'article 12 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 14), alinéa 3 de la directive 2013/50/UE et vise à assurer que tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées garantit un accès aux informations réglementées stockées dans ses systèmes à travers le point d'accès européen prévu à l'article 21*bis* de la directive 2004/109/CE telle que modifiée par la directive 2013/50/UE.

L'AEMF procédera à la mise en place et à l'exploitation de ce point d'accès et élaborera des projets de normes techniques de réglementation fixant les exigences techniques relatives à l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union européenne.

Article 13:

L'article 13 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 16) de la directive 2013/50/UE.

La disposition en question avait été supprimée par erreur dans le cadre des modifications apportées par la directive 2010/78/UE et par la loi du 21 décembre 2012 portant transposition de la directive 2010/78/UE. La directive 2013/50/UE réintroduit cette disposition qui est transposée au paragraphe 1er de l'article 21 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Article 14:

Le point 1. précise une des missions de la CSSF prévue par la directive 2004/109/CE et maintenue par la directive 2013/50/UE. Cette mission est d'ailleurs également mentionnée dans le considérant 16 du règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

Le point 2. ne transpose pas une disposition de la directive 2013/50/UE, mais vise à clarifier et préciser un pouvoir dont la CSSF dispose déjà.

Tout d'abord, il convient de noter qu'en sus du pouvoir de suspendre la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé conformément à l'article 22, paragraphe 2, lettre d) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, la CSSF dispose déjà à l'heure actuelle, conformément au paragraphe 2, lettre e) de l'article pré-mentionné, du pouvoir d'interdire la négociation sur un marché réglementé si elle constate que les dispositions de ladite loi ont été enfreintes, ou si elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de ladite loi. Par ailleurs, la CSSF a le pouvoir d'exiger le retrait des valeurs mobilières de la négociation sur un marché réglementé conformément à l'article 31, tiret 11 de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers. Compte tenu du fait que le terme „interdire la négociation" n'est pas utilisé en pratique et vise en principe ce même pouvoir, la modification sous rubrique apporte une clarification des pouvoirs de la CSSF et un alignement des termes utilisés dans les différents textes légaux.

Il convient également de relever que l'ensemble des pouvoirs de l'article 22, paragraphe 2, sont à appliquer de manière proportionnée et qu'un retrait de valeurs mobilières vise des cas particulièrement graves, notamment quand une négociation équitable, ordonnée et efficace n'est plus possible.

Le point 3. vise à compléter le libellé de l'article 22, paragraphe 2, lettre j) de loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, afin de refléter celui de l'article 1er, point 21), alinéa 2 (nouvel article 28*ter*, paragraphe 1er, lettre b)) de la directive 2013/50/UE.

Le point 4. vise à préciser les pouvoirs à la disposition de la CSSF en cas d'irrégularités constatées et notamment ceux qui doivent être à la disposition des autorités de contrôle selon l'orientation 7 des orientations sur le contrôle des informations financières émises par l'AEMF le 28 octobre 2014.

Article 15:

L'article 15 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 18) de la directive 2013/50/UE.

Dans le but de l'harmonisation du régime des sanctions et des enquêtes et afin de rendre ces mesures plus efficaces, des précisions sont ajoutées concernant la collaboration de la CSSF avec les autorités des autres Etats membres lorsque la CSSF exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête.

Article 16:

L'article 16 reflète certaines modifications prévues par l'article 1er, points 20) et 21) de la directive 2013/50/UE par rapport aux dispositions concernant les amendes administratives.

En ligne avec la directive 2013/50/UE, les pouvoirs de sanction sont renforcés et obéissent à des exigences essentielles en ce qui concerne les destinataires, les critères à prendre en compte aux fins de l'application d'une sanction ou d'une mesure administrative.

Cas de figure visés – point 1.:

En ligne avec la directive 2013/50/UE, les infractions visées par l'actuelle lettre d) de l'article 25, paragraphe 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières seront désormais couvertes par les dispositions du nouveau paragraphe 2. L'introduction de la nouvelle lettre d) fait suite à l'article 14, point 4, du présent projet de loi.

Montant des sanctions administratives – point 2.:

Les ajustements au niveau des montants des sanctions administratives font suite aux exigences de la directive 2013/50/UE qui impose ces montants et qui exige que les sanctions et les mesures administratives pouvant être appliquées incluent la possibilité d'imposer des sanctions pécuniaires administratives suffisamment élevées pour être dissuasives.

Personnes visées – point 3.:

Il convient de préciser le champ d'application des personnes visées afin de répondre aux exigences fixées par la directive 2013/50/UE. Ainsi, lorsque des infractions sont le fait de personnes morales, il convient d'adapter les dispositions de façon à ce que les sanctions s'appliquent aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la personne morale concernée ou, comme requis par ladite directive, toute autre personne responsable de l'infraction en vertu du droit applicable dans le pays où la personne morale en question a son siège statutaire.

Suspension de l'exercice des droits de vote:

En ce qui concerne la suspension ou la possibilité de suspension de l'exercice des droits de vote des détenteurs d'actions et d'instruments financiers qui ne se conforment pas aux exigences de notification, prévue par la directive 2013/50/UE, aucune transposition ne s'impose comme l'article 28 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières prévoit déjà la suspension des droits de vote afférents aux actions d'une société de droit luxembourgeois. Une extension aux sociétés non-luxembourgeoises ne semble pas utile, étant donné que selon la définition d'Etat membre d'origine, les émetteurs d'actions ayant leur siège statutaire dans un autre Etat membre sont surveillés par l'autorité compétente de cet Etat membre et ne tombent par conséquent pas dans le champ d'application du présent projet de loi. Au niveau des émetteurs d'actions

ayant leur siège statutaire dans un pays tiers et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, une suspension de droits de vote semble difficile comme elle pose des problèmes d'application en pratique et ceci principalement à cause de l'implication d'autres législations comme notamment le droit des sociétés du pays tiers où cet émetteur a son siège statutaire.

Article 17:

L'article 17 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 21), alinéa 6 de la directive 2013/50/UE.

Comme indiqué ci-dessus, les pouvoirs de sanction doivent obéir à certaines exigences essentielles en ce qui concerne les critères à prendre en compte aux fins de l'application d'une sanction ou d'une mesure administrative. Dans ce contexte, l'article 17 apporte les modifications nécessaires.

Article 18:

L'article 18 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 23) de la directive 2013/50/UE.

Pour avoir un effet dissuasif sur le public au sens large, les décisions imposant une mesure ou une sanction administrative devraient normalement être publiées. La publication des décisions est également un outil important pour informer les participants aux marchés des comportements qui sont considérés comme constituant une infraction à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières et pour promouvoir la diffusion plus large des bons comportements chez les participants aux marchés. Toutefois, dans le cas où la publication d'une décision compromettrait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours, ou causerait, dans la mesure où il est possible de le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux sociétés ou aux personnes concernées ou lorsque, dans le cas où la sanction est infligée à une personne physique, il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionnel de la publication que la publication des données à caractère personnel est disproportionnée, la CSSF pourra décider de reporter cette publication ou de publier l'information de manière anonyme. L'article 18 apporte les modifications nécessaires en ce sens.

Article 19:

L'intitulé abrégé actuel de la loi est adapté afin de simplifier son utilisation et compte tenu du fait qu'il n'est ni très convenable, ni très approprié.

Chapitre 2:

Le chapitre 2 regroupe les modifications apportées à la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières portant transposition de la directive 2003/71/CE ainsi que la seule modification à transposer dans cette même loi en provenance de la directive 2014/51/UE (la directive dite „Omnibus II").

Article 20:

L'article 20 reflète les modifications prévues par l'article 2 de la directive 2013/50/UE.

Il convient d'assurer une cohérence entre la directive 2004/109/CE et la directive 2003/71/CE en ce qui concerne la définition de l'Etat membre d'origine. A cet égard, afin que la compétence soit assurée par l'Etat membre le plus approprié, il convient de modifier la définition de l'Etat membre d'origine pour ménager davantage de flexibilité pour les situations dans lesquelles les valeurs mobilières d'un émetteur ayant son siège statutaire dans un pays tiers ne sont plus admises à la négociation sur le marché réglementé dans son Etat membre d'origine tout en l'étant par contre dans un ou plusieurs autres Etats membres.

Article 21:

Il paraît opportun de profiter de la transposition de la directive 2013/50/UE pour transposer en même temps dans la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières l'article premier de la directive 2014/51/UE. En effet, il s'agit du seul article à transposer dans le domaine des marchés de valeurs mobilières de la directive 2014/51/UE. La modification introduit l'obligation de transmission des informations mentionnées dans ce paragraphe à l'AEMF.

Chapitre 3:

Article 22:

L'obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique pour la première fois aux états financiers de l'exercice commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016, en ligne avec l'option prévue par l'article 53 de la directive 2013/34/UE.

*

TABLEAUX DE CORRESPONDANCE

Directive 2013/50/UE	*Projet de loi*
Article 1er, point 1) a) i)	Article 1er, point 1.
Article 1er, point 1) a) ii) sous-point i)	Article 1er, point 2. a)
Article 1er, point 1) a) ii) sous-point ii)	Article 1er, point 2. b)
Article 1er, point 1) a) ii) sous-point iii)	Article 1er, point 2. c)
Article 1er, point 1) a) ii) sous-point iv)	Article 1er, point 2. d)
Article 1er, point 1) a) iii)	Article 1er, point 3.
Article 1er, point 1) b)	Article 1er, point 4.
Article 1er, point 2) a)	Non transposable
Article 1er, point 2) b)	Non transposable
Article 1er, point 3) a)	Article 2
Article 1er, point 3) b)	Non transposable
Article 1er, point 4)	Article 3
Article 1er, point 5)	Article 4
Article 1er, point 6) a)	Article 5, point 1.
Article 1er, point 6) b)	Article 5, point 2.
Article 1er, point 7) a)	Article 6, point 1.
Article 1er, point 7) b), alinéa 1	Article 6, point 2.
Article 1er, point 7) b), alinéas 2 à 4	Non transposable
Article 1er, point 8)	Article 7
Article 1er, point 9) a)	Article 8, point 1.
Article 1er, point 9) b), alinéa 1	Article 8, point 2.
Article 1er, point 9) b), alinéas 2 à 4	Non transposable
Article 1er, point 9) b), alinéa 5	Article 8, point 3.
Article 1er, point 9) b), alinéa 6	Non transposable
Article 1er, point 9) c)	Non transposable
Article 1er, point 9) d), alinéa 1	Article 8, point 4.
Article 1er, point 9) d), alinéas 2 à 4	Non transposable
Article 1er, point 10)	Article 9
Article 1er, point 11)	Article 10
Article 1er, point 12)	Article 11
Article 1er, point 13)	Non transposable
Article 1er, point 14), alinéas 1 et 2	Non transposable
Article 1er, point 14), alinéa 3	Article 12
Article 1er, point 15)	Non transposable

Directive 2013/50/UE	*Projet de loi*
Article 1er, point 16)	Article 13
Article 1er, point 17)	Déjà prévu aux articles 22, 25 et 26
Article 1er, point 18)	Article 15
Article 1er, point 19)	Non transposable
Article 1er, point 20), alinéa 1	Déjà prévu aux articles 25 et 26
Article 1er, point 20), alinéa 2	Article 16, point 3.
Article 1er, point 21), alinéa 1	Article 16, point 2. (phrase introductive)
Article 1er, point 21), alinéa 2, point a)	Déjà prévu à l'article 22, paragraphe 2, lettre g)
Article 1er, point 21), alinéa 2, point b)	Article 14, point 3.
Article 1er, point 21), alinéa 2, point c)	Article 16, point 2.
Article 1er, point 21), alinéa 3	Non transposable
Article 1er, point 21), alinéa 4	Déjà prévu à l'article 28
Article 1er, point 21), alinéa 5	Non transposé
Article 1er, point 21), alinéa 6	Article 17
Article 1er, point 21), alinéa 7	Non transposable
Article 1er, point 22)	Non transposable
Article 1er, point 23)	Article 18
Article 1er, point 24)	Non transposable
Article 2	Article 20
Article 3, point 1)	Règlement grand-ducal article 1er
Article 3, point 2)	Règlement grand-ducal article 3
Article 3, point 3)	Règlement grand-ducal article 5
Article 4	Non transposable
Article 5	Non transposable
Article 6	Non transposable
Article 7	Non transposable

Directive 2014/51/UE	*Projet de loi*
Article 1er, point 1.	Article 21
Article 1er, point 2.	Non transposable
Article 1er, point 3.	Non transposable
Article 1er, point 4.	Non transposable
Article 1er, point 5.	Non transposable
Article 1er, point 6.	Non transposable

*

FICHE FINANCIERE

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

Le projet de loi du […] portant:

1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);
3. modification de la loi modifiée 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;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières,

n'aura pas d'incidence sur le budget de l'Etat.

*

FICHE D'EVALUATION D'IMPACT

Mesures législatives, réglementaires et autres

Coordonnées du projet

Intitulé du projet:	**Projet de loi du […] portant:** **1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;** **2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);** **3. modification de la loi modifiée 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;** **4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.**
Ministère initiateur:	**Ministère des Finances**
Auteur(s):	**coordination: Vincention Thurmes**
Tél:	**247-82640**
Courriel:	**vincent.thurmes@fi.etat.lu**
Objectif(s) du projet:	**1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE et** **2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).**

Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s)impliqué(e)(s):
Date: **10.7.2015**

Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, …) consultée(s): Si oui, laquelle/lesquelles: La CSSF a été impliquée dans la rédaction de l'avant-projet de loi. Remarques/Observations:	Oui ☒	Non ☐	
2. Destinataires du projet:			
– Entreprises/Professions libérales:	Oui ☒	Non ☐	
– Citoyens:	Oui ☒	Non ☐	
– Administrations:	Oui ☒	Non ☐	
3. Le principe „Think small first" est-il respecté? (c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité?) Remarques/Observations:	Oui ☐	Non ☐	N.a.[1] ☒
4. Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire?	Oui ☒	Non ☐	
Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière? Remarques/Observations:	Oui ☐	Non ☒	
5. Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures? Remarques/Observations:	Oui ☒	Non ☐	
6. Le projet contient-il une charge administrative[2] pour le(s) destinataire(s)? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet?)	Oui ☐	Non ☒	
Si oui, quel est le coût administratif[3] approximatif total? (nombre de destinataires x coût administratif par destinataire) Le projet de loi introduit certaines nouvelles exigences qui pourraient impliquer un coût de „compliance" limité. D'un autre côté le projet de loi simplifie, voire élimine, des exigences existantes. Globalement le projet de loi devrait dès lors être plutôt neutre en termes de charge administrative.			
7. a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire?	Oui ☐	Non ☒	N.a. ☐
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il?			

1 N.a.: non applicable.

2 Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en oeuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

3 Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple: taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel[4]? Oui ☒ Non ☐ N.a. ☐

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il? En ligne avec la directive, la CSSF peut publier, sous certaines conditions, des décisions relatives à des sanctions imposées au titre de l'article 25, paragraphe 1 du projet de loi y compris des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

8. Le projet prévoit-il:
   - une autorisation tacite en cas de non-réponse de l'administration? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
   - des délais de réponse à respecter par l'administration? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
   - le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒

9. Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p. ex. prévues le cas échéant par un autre texte)? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
   Si oui, laquelle:

10. En cas de transposition de directives communautaires, le principe „la directive, rien que la directive" est-il respecté? Oui ☒ Non ☐ N.a. ☐
    Sinon, pourquoi?

11. Le projet contribue-t-il en général à une:
    a. simplification administrative, et/ou à une Oui ☐ Non ☒
    b. amélioration de la qualité réglementaire? Oui ☒ Non ☐
    Remarques/Observations:

12. Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒

13. Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office)? Oui ☐ Non ☒
    Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système?

14. Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
    Si oui, lequel?
    Remarques/Observations:

Egalité des chances

15. Le projet est-il:
    - principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
    - positif en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
      Si oui, expliquez de quelle manière:
    - neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☒ Non ☐
      Si oui, expliquez pourquoi:

4 Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel (www.cnpd.lu)

– négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
Si oui, expliquez de quelle manière:

16. Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes? Oui ☐ Non ☒ N.a. ☐
Si oui, expliquez de quelle manière:

Directive „services"

17. Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation[5]? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur:
www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

18. Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers[6]? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur:
www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

*

5 Article 15 paragraphe 2 de la directive „services" (cf. Note explicative, p. 10-11)

6 Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive „services" (cf. Note explicative, p. 10-11)

PROJET DE REGLEMENT GRAND-DUCAL

du […] portant:

1. **transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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**

EXPOSE DES MOTIFS

La directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 apporte des modifications à la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE, qui a été transposée par le règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Il convient de transposer les modifications dans ledit règlement grand-ducal.

*

TEXTE DU PROJET DE REGLEMENT GRAND-DUCAL

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

Vu la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;

Vu la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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;

Vu la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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;

Notre Conseil d'Etat entendu;

Sur le rapport de Notre Ministre des Finances et après délibération du Gouvernement en conseil:

Arrêtons:

Art. 1er. L'article 2 du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est abrogé.

Art. 2. L'article 4 du même règlement est abrogé.

Art. 3. Les paragraphes 1er et 2 de l'article 12 du même règlement sont abrogés.

Art. 4. A l'article 13, paragraphe 3 du même règlement les mots „et des déclarations" sont supprimés.

Art. 5. L'article 17 du même règlement est abrogé.

Art. 6. Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Mémorial.

Palais de Luxembourg, le […]

Le Ministre des Finances,
Pierre GRAMEGNA

HENRI

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er

L'article 1er transpose l'article 3, point 1) de la directive 2013/50/UE. Les dispositions concernant la notification et publication du choix de l'Etat membre d'origine sont désormais incluses dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Article 2

La directive 2013/50/UE a réduit la charge administrative pour les émetteurs en supprimant l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels. Par conséquent, l'article 4 traitant du contenu minimal et délai de publication des rapports financiers trimestriels est à abroger.

Article 3

Le présent article 3 transpose l'article 3, point 2) de la directive 2013/50/UE. Suite à l'innovation financière et la création de nouveaux types d'instruments financiers, la directive 2013/50/UE a élargi l'obligation de divulguer la détention d'instruments financiers spécifiques. Ces nouvelles dispositions figureront dans la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. Par conséquent, les paragraphes 1er et 2 de l'article 12 du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières sont à abroger.

Article 4

Le paragraphe 3 de l'article 13 du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est à modifier par la suppression dans la deuxième phrase de „et des déclarations", car l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction a été supprimée par la directive 2013/50/UE.

Article 5

L'article 5 transpose l'article 3, point 3) de la directive 2013/50/UE. L'article 17 du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières traite des déclarations intermédiaires de la direction. L'obligation de publier des déclarations intermé-

diaires de la direction a été supprimée par la directive 2013/50/UE. Par conséquent, l'article 17 dudit règlement est à abroger.

*

FICHE FINANCIERE

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

Le projet de règlement grand-ducal du […] portant

1. transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;
2. modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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,

n'aura pas d'incidence sur le budget de l'Etat.

*

FICHE D'EVALUATION D'IMPACT

Coordonnées du projet

Intitulé du projet:	**Projet de règlement grand-ducal du […] portant:** **1. transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;** **2. modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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.**
Ministère initiateur:	**Ministère des Finances**
Auteur(s):	**coordination: Vincent Thurmes**
Tél:	**247-82640**
Courriel:	**vincent.thurmes@fi.etat.lu**
Objectif(s) du projet:	**Projet de règlement grand-ducal procède à la modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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. Les modifications qui sont faites découlent des modifications opérées au niveau de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. Elles constituent en outre la transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE.**
Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s)impliqué(e)(s):	
Date:	**9.7.2015**

Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, …) consultée(s): Oui ☒ Non ☐
   Si oui, laquelle/lesquelles: La CSSF a été impliquée dans la rédaction de l'avant-projet de règlement grand-ducal.
   Remarques/Observations:

2. Destinataires du projet:			
– Entreprises/Professions libérales:	Oui ☒	Non ☐	
– Citoyens:	Oui ☒	Non ☐	
– Administrations:	Oui ☒	Non ☐	
3. Le principe „Think small first“ est-il respecté? (c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité?) Remarques/Observations:	Oui ☐	Non ☐	N.a.[1] ☒
4. Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire?	Oui ☒	Non ☐	
Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière? Remarques/Observations:	Oui ☐	Non ☒	
5. Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures? Remarques/Observations:	Oui ☒	Non ☐	
6. Le projet contient-il une charge administrative[2] pour le(s) destinataire(s)? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet?)	Oui ☐	Non ☒	
Si oui, quel est le coût administratif[3] approximatif total? (nombre de destinataires x coût administratif par destinataire)			
7. a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire?	Oui ☐	Non ☐	N.a. ☒
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il?			
b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel[4]?	Oui ☐	Non ☐	N.a. ☒
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il?			
8. Le projet prévoit-il:			
– une autorisation tacite en cas de non-réponse de l'administration?	Oui ☐	Non ☐	N.a. ☒
– des délais de réponse à respecter par l'administration?	Oui ☐	Non ☐	N.a. ☒
– le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois?	Oui ☐	Non ☐	N.a. ☒

1 N.a.: non applicable.

2 Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en oeuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

3 Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple: taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

4 Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel (www.cnpd.lu)

9. Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p. ex. prévues le cas échéant par un autre texte)? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
   Si oui, laquelle:

10. En cas de transposition de directives communautaires, le principe „la directive, rien que la directive“ est-il respecté? Oui ☒ Non ☐ N.a. ☐
    Sinon, pourquoi?

11. Le projet contribue-t-il en général à une:
    a. simplification administrative, et/ou à une Oui ☒ Non ☐
    b. amélioration de la qualité réglementaire? Oui ☐ Non ☒
    Remarques/Observations:

12. Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒

13. Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office)? Oui ☐ Non ☒
    Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système?

14. Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
    Si oui, lequel?
    Remarques/Observations:

Egalité des chances

15. Le projet est-il:
    – principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
    – positif en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
      Si oui, expliquez de quelle manière:
    – neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☒ Non ☐
      Si oui, expliquez pourquoi:
    – négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes? Oui ☐ Non ☒
      Si oui, expliquez de quelle manière:

16. Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes? Oui ☐ Non ☒ N.a. ☐
    Si oui, expliquez de quelle manière:

Directive „services“

17. Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation[5]? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒
    Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur:
    www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

5 Article 15 paragraphe 2 de la directive „services“ (cf. Note explicative, p. 10-11)

18. Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers[6]? Oui ☐ Non ☐ N.a. ☒

Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur:

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

6 Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive „services" (cf. Note explicative, p. 10-11)

6860/01

N° 6860[1]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée 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;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(19.11.2015)

Le document sous avis renferme un projet de loi et un projet de règlement (ci-après dénommés, le „Projet de Loi", respectivement, le „Projet de Règlement"). Ils visent pour l'essentiel à transposer, d'une part, la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 (ci-après dénom-

mée, la „Directive Transparence Bis“)[1] et, d'autre part, l'article 1er de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 (ci-après dénommée, la „Directive Omnibus II“)[2].

Cette transposition s'opère par la modification de deux lois préexistantes, à savoir, d'une part, la loi modifiée 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 (en abrégé ci-après, la „Loi transparence“) et, d'autre part, la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (en abrégé ci-après, la „Loi Prospectus“), mais également par la modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008[3] (ci-après désigné, le „Règlement Transparence“).

S'agissant plus particulièrement de la Directive Transparence Bis, elle vient apporter quelques précisions visant à faciliter sa mise en oeuvre, notamment par une nouvelle définition de l'„Etat membre d'origine“. Elle supprime également l'obligation de publication trimestrielle et allonge le délai de publication semestriel, ce qui facilitera indéniablement le travail des ressortissants concernés de la Chambre de Commerce. En revanche, dans la continuité de la Directive 2013/34/UE[4] qui fait l'objet du projet de loi n° 6718 et que la Chambre de Commerce a commenté en date du 2 février 2015, il est maintenant exigé des entreprises actives dans l'extraction ou l'exploitation de forêts qu'elles publient un rapport sur leurs paiements à destination des gouvernements de pays riches en matières premières.

S'agissant de l'article 1er de la Directive Omnibus II, il vient préciser les démarches à suivre pour le cas où les conditions définitives de l'offre ne sont pas incluses dans le prospectus.

La Chambre de Commerce note que les Projets de Loi et de Règlement transposent très fidèlement la Directive Transparence Bis et l'article 1er de la Directive Omnibus II, ce qu'elle salue. Elle aimerait néanmoins formuler quelques remarques ponctuelles.

Tout d'abord, la Chambre de Commerce regrette que les Projets de Loi et de Règlement aient été déposés si tardivement, alors que les auteurs précisent que le délai de transposition expire le 27 novembre 2015. La Chambre de Commerce n'a de cesse de répéter l'importance d'une transposition dans les délais impartis, afin de donner une image et un cadre positifs à la Place. Par ailleurs, des délais aussi courts ne permettent malheureusement pas à la Chambre de Commerce d'aviser les Projets de Loi et de Règlement de manière la plus adéquate.

Parmi les dispositions du Projet de loi transposant la Directive Transparence Bis qui affectent la Loi Transparence, la Chambre de Commerce note que la définition d'„accord formel“, est insérée en vingtième position et ne respecte ainsi pas l'ordre alphabétique valant pour les autres définitions. La Chambre de Commerce constate également que l'article 28quater, paragraphe 2 de ladite directive n'est pas repris. Elle ose espérer que la raison en est que la protection des données est déjà assurée par d'autres dispositions plus générales. Pour le surplus, la Chambre de Commerce se permet de renvoyer aux observations qu'elle avait formulées dans le cadre de la Loi Transparence et qui gardent toute leur pertinence[5].

La Chambre de Commerce n'a pas de commentaires particuliers sur les dispositions du Projet de Loi qui affectent la Loi Prospectus. Elle n'a pas non plus de commentaires sur le Projet de Règlement qui affectent le Règlement Transparence.

*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut marquer son accord sur les projets de loi et de règlement grand-ducal sous réserve de la prise en compte de ses remarques.

---

1 Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE.

2 Directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

3 Règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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.

4 Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil.

5 Avis de la Chambre de Commerce du 20 novembre 2007 relatif au projet de loi n° 5711.

6860/02

N° 6860[2]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée 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;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ÉTAT

(8.3.2016)

Par dépêche du 19 août 2015, le Premier ministre, ministre d'État, a soumis à l'avis du Conseil d'État le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Le texte du projet, intitulé „avant-projet de loi" dans la version envoyée au Conseil d'État, était accompagné d'un exposé des motifs, d'un commentaire des articles, d'une fiche d'évaluation d'impact ainsi que d'une fiche financière.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 7 décembre 2015.

*

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

Le projet de loi sous examen entend transposer deux directives, à savoir:

– la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE; et
– l'article 1er de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

Cette transposition entraîne la modification, d'une part, de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, regroupée au sein du chapitre 1er de la loi en projet, et, d'autre part, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, figurant dans le chapitre 2 de la loi en projet.

La directive 2013/50/UE entend réduire la charge administrative de certains émetteurs de valeurs mobilières afin d'augmenter l'attractivité des marchés réglementés européens pour les petits et moyens émetteurs, tout en garantissant un niveau élevé de transparence pour les investisseurs. En outre, la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements est renforcée lorsque ces paiements proviennent d'émetteurs qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Article 1er

Au point 2 qui modifie le point 9) de la loi précitée du 11 janvier 2008, dans l'alinéa 1er nouveau du point d), la référence à la lettre „h" doit être remplacée par une référence à la lettre „b". Cette observation ne vaut que pour le document parlementaire.

Au point 3, l'ajout de la définition „accord formel" au nouveau point 20) de l'article 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'est pas conforme à l'ordre alphabétique des définitions contenues dans cet article.

Articles 2 et 3

Sans observation.

Article 4

Les références au chapitre 10 et à l'article 41 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doivent être remplacées par les dispositions nationales ayant transposé lesdits articles, à savoir respectivement le chapitre II*ter* et l'article 72*quater* de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, suite à la loi du 18 décembre 2015.

Article 5

Sans observation.

Article 6

Au point 1, la référence à l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit doit être remplacée par les dispositions nationales ayant transposé cet article. La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier comprend une définition de „portefeuille de négociation" en renvoyant à l'article 4, paragraphe 1er, point 86) du règlement (UE) n° 575/2013.

Articles 7 à 15

Sans observation.

Article 16

L'article sous avis modifie, en particulier, l'article 25, paragraphe 2, de la loi précitée du 11 janvier 2008 en fixant des amendes administratives allant de 125 à 10.000.000 euros ou 5 pour cent du chiffre d'affaires annuel total ou deux fois le montant de l'avantage recueilli pour une personne morale, et de 125 à 2.000.000 euros pour une personne physique. Les amendes administratives actuelles vont de 125 à 125.000 euros.

Dans la mesure où l'article 1er, point 21) de la directive 2013/50/UE, qui introduit un nouvel article 28*ter* dans la directive 2004/109/CE, énumère les sanctions que „les autorités compétentes sont habilitées à imposer au minimum", le Conseil d'État demande à ce que le texte de transposition reprenne intégralement le texte à transposer et supprime la limite inférieure de l'amende, malgré le caractère important de la fourchette des peines envisagées.

Au premier tiret de l'article 25, paragraphe 2, lettre a), de la loi précitée du 11 janvier 2008, la référence à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doit être remplacée par une référence à la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Article 17

Sans observation.

Article 18

Le Conseil d'État note que le nouvel article 26*ter* de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'indique pas où la publication de la décision de la CSSF sera effectuée. Cet oubli est à redresser. Ainsi, à l'instar de l'article 63-3, paragraphe 1er, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, une publication sur le site internet de la CSSF peut être envisagée. Se pose cependant la question de la durée de publication de la décision de la CSSF relative aux sanctions imposées au titre de l'article 25 de la loi précitée du 11 janvier 2008. Le Conseil d'État note que l'article 63-3 précité prévoit une publication d'une durée maximale de cinq ans, mais que la directive à transposer ne prévoit aucune durée pour une telle publication.

Article 19

Sans observation.

Article 20

Au second tiret de l'article 2, paragraphe 1er, lettre h), iii) de la loi précitée du 10 juillet 2005, le renvoi à l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de la directive 2004/109/CE doit être remplacé par un renvoi au texte national de transposition, à savoir l'article 1er, point 9) lettre c) de la loi précitée du 11 janvier 2008.

Articles 21 et 22

Sans observation.

*

OBSERVATIONS D'ORDRE LÉGISTIQUE

Intitulé du projet de loi et du chapitre 1er

L'intitulé du projet de loi doit citer l'intitulé abrégé correct de la loi précitée du 11 janvier 2008 pour écrire: „loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières".

Article 8

L'article 8 de la loi en projet aurait pu être simplifié en regroupant les trois points actuels visant tous les paragraphes de l'article 12 de la loi précitée du 11 janvier 2008.

Article 14

Les points 2 et 3 de l'article sous examen sont à inverser afin de respecter l'ordre alphabétique des points modifiés à l'article 22, paragraphe 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008.

Article 18

Au paragraphe 2 du nouvel article 26*ter*, il convient de remplacer „soit" par „ou", ou bien de reprendre le texte de l'article 1er, point 23 de la directive 2013/50/UE (modifiant l'article 29 de la directive 2004/109/CE).

Ainsi délibéré en séance plénière, le 8 mars 2016.

Le Secrétaire général, — *La Présidente,*

Marc BESCH — Viviane ECKER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6860/03

N° 6860[3]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

SOMMAIRE:

page

Amendements adoptés par la Commission des Finances et du Budget

1) Dépêche du Président de la Chambre des Députés à la Présidente du Conseil d'Etat (15.3.2016) 2
2) Texte coordonné 5

*

DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES A LA PRESIDENTE DU CONSEIL D'ETAT

(15.3.2016)

Madame la Présidente,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, j'ai l'honneur de vous faire parvenir 3 amendements au projet de loi mentionné sous rubrique que la Commission des Finances et du Budget a adoptés lors de sa réunion du 15 mars 2016.

Je joins en annexe, à toutes fins utiles, un texte coordonné du projet de loi, qui reprend les amendements parlementaires proposés.

Amendement 1 concernant la lettre d) du point 2. de l'article 1er:

A l'article 1er, point 2., lettre d), les mots „choix quant à son" sont supprimés dans le premier alinéa du texte qui est ajouté à la fin du point 9 de l'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. La lettre d) se lira donc comme suit:

„d) les alinéas suivants sont ajoutés à la fin du point 9):

„Un émetteur rend public son ~~choix quant à son~~ Etat membre d'origine visé aux lettres a), ~~h~~ b) ou c) conformément aux articles 19 et 20. En outre, un émetteur communique son choix quant à son Etat membre d'origine à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil.

Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont été admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'Etat membre d'origine est l'Etat membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs Etats membres, ces derniers sont considérés comme les Etats membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi ultérieurement un Etat membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.

Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou à la lettre b) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.

Un émetteur qui a choisi un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou aux lettres b) ou c) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine pour le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre de l'alinéa 2 du présent point 9) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre Etat membre d'origine après le 27 novembre 2015.";"

Motivation de l'amendement:

L'amendement vise à éliminer une imprécision qui s'est retrouvée dans le projet de loi suite à une incohérence des différentes versions linguistiques de la directive. Selon les cas visés (lettre a), b) ou c)), l'Etat membre est imposé directement par le texte de loi ou découle d'un choix fait par l'émetteur. Il n'est donc pas approprié de se référer de manière générique au choix de l'émetteur. Le libellé initial du projet de loi correspond à celui de la version française de la directive, qui dévie toutefois de la version anglaise de la directive. La version anglaise dispose que: *„An issuer shall disclose its home Member State as referred to in points (i), (ii) or (iii) in accordance with Articles 20 and 21"*. L'amendement aligne le libellé du projet de loi sur celui de la version anglaise de la directive afin d'éliminer l'imprécision qui s'est glissée dans le texte français de la directive.

Amendement 2 concernant l'article 14:

A l'article 14, l'ordre des points 3 et 4 est inversé (l'actuel point 3 devient le nouveau point 4 et l'actuel point 4 devient le nouveau point 3) et à l'actuel point 4, nouveau point 3, les mots „de prendre"

sont supprimés dans le chapeau de la lettre h) de l'article 22, paragraphe 2 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

L'article 14 se lira dès lors comme suit:

„**Art. 14.** L'article 22 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi. Dans ce cadre, elle a également pour mission d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent.“;

2. Au paragraphe 2, lettre e), les mots „d'interdire la négociation sur un marché règlementé“ sont remplacés par ceux de „d'exiger le retrait du marché réglementé ou demander au marché réglementé concerné de procéder au retrait d'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché règlementé“;

3. ~~Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:~~

~~„ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer“;~~

4. ~~.~~ Au paragraphe 2, la lettre h) est remplacée par le texte suivant:

„h) d'exiger ~~de prendre~~, au cas où elle constate des irrégularités par rapport aux dispositions de la présente loi, une ou plusieurs des mesures suivantes:

– la nouvelle publication ou notification d'une information réglementée;

– la publication ou notification d'une notice corrective adaptée portant sur une information réglementée;

– la correction ou modification adéquate dans une information réglementée future.“~~.~~**;**

4. Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:

„ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer“.“

Motivation de l'amendement:

L'amendement fait tout d'abord suite à une remarque d'ordre légistique du Conseil d'Etat qui observe à juste titre que l'ordre alphabétique n'est pas respecté en ce qui est de l'énumération des différentes lettres de l'article 22, paragraphe 2 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières qui sont modifiées par l'article 14 du projet de loi. Toutefois, il y a lieu d'inverser l'ordre des points 3 et 4 et non pas celui des points 2 et 3.

L'amendement redresse ensuite une inadvertance dans le libellé de la nouvelle lettre h) de l'article 22, paragraphe 2 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, où les mots „de prendre“ sont superflus et dès lors à supprimer.

Amendement 3 concernant l'article 18:

A l'article 18, les mots „sur son site internet“ sont ajoutés derrière les mots „La CSSF publie dans les meilleurs délais“ au début du paragraphe 1er de l'article 26*ter* de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières et un paragraphe 3 de la teneur suivante est ajouté audit article 26*ter*:

„(3) Toute information publiée en vertu des paragraphes 1er et 2 demeure sur le site internet de la CSSF pendant cinq ans.“.

L'article 18 se lira comme suit:

„**Art. 18.** Un article 26*ter* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*ter*. *Publication des décisions***

(1) La CSSF publie dans les meilleurs délais **sur son site internet** chaque décision relative à des sanctions imposées au titre de l'article 25, paragraphe 1er, à la suite d'infractions à la présente loi, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

Toutefois, la CSSF peut reporter la publication d'une décision ou publier cette dernière de manière anonyme, dans l'une quelconque des circonstances suivantes:

a) dans le cas d'une sanction imposée à une personne physique, lorsqu'il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionné d'une telle publication que la publication des données personnelles est disproportionnée;

b) lorsque la publication perturberait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours;

c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux institutions ou personnes physiques en cause.

(2) Si un recours est formé contre la décision publiée au titre du paragraphe 1er, la CSSF inclut cette information dans la publication au moment où celle-ci est effectuée ou ~~soit~~ elle modifie la publication si le recours est formé après la publication initiale.

(3) Toute information publiée en vertu des paragraphes 1er et 2 demeure sur le site internet de la CSSF pendant cinq ans.“ “.

Motivation de l'amendement:

L'amendement fait suite aux observations formulées par le Conseil d'Etat par rapport à l'article 18 du projet de loi. Ainsi, l'amendement précise tout d'abord que la publication des décisions relatives à des sanctions se fera sur le site internet de la CSSF, en ligne avec ce qui est prévu à l'article 63-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Un nouveau paragraphe 3 est ajouté pour répondre aux interrogations du Conseil d'Etat quant à la durée de la publication de ces décisions. Cette durée est fixée à 5 ans, en ligne avec le régime prévu par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

*

Vu l'urgence de l'entrée en vigueur du présent projet de loi, je vous saurais gré de bien vouloir considérer ces amendements au cours de votre séance du 25 mars 2016.

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Xavier Bettel, Premier Ministre, Ministre d'Etat, à Monsieur Pierre Gramegna, Ministre des Finances, avec prière de transmettre les amendements à la Chambre de commerce, et à Monsieur Fernand Etgen, Ministre aux Relations avec le Parlement.

Je vous prie d'agréer, Madame la Présidente, l'expression de ma considération très distinguée.

Le Président de la Chambre des Députés,
Mars DI BARTOLOMEO

*

TEXTE COORDONNE

PROJET DE LOI

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence ~~concernant l'information~~ sur les émetteurs ~~dont les~~ de valeurs mobilières ~~sont admises à la négociation sur un marché réglementé~~;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

Chapitre 1er – *Modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières*

Art. 1er. L'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié comme suit:

1. Le point 3) est remplacé par le texte suivant:

„3) „émetteur": une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières admis à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur signifie l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;";

2. Le point 9) est modifié comme suit:

a) à la lettre a), le deuxième tiret est remplacé par le texte suivant:

„lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre choisi par l'émetteur parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le choix d'un Etat membre d'origine demeure valable tant que l'émetteur n'en a pas choisi un nouveau au titre de la lettre c) et n'a pas rendu public son choix conformément au deuxième alinéa du présent point 9)."

b) la lettre b) est remplacée par le texte suivant:

„pour tout émetteur non visé à la lettre a), l'Etat membre choisi par l'émetteur entre l'Etat membre où il a son siège statutaire, le cas échéant, et les Etats membres qui ont admis ses valeurs mobi-

lières à la négociation sur un marché réglementé. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul Etat membre comme Etat membre d'origine. Son choix demeure valable au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé ou si l'émetteur vient à relever des lettres a) ou c) au cours de cette période de trois ans":

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

„c) pour un émetteur dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b), mais sont en revanche admises à la négociation dans un ou plusieurs autres Etats membres, le nouvel Etat membre d'origine que l'émetteur peut choisir parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, le cas échéant, l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire.";

d) les alinéas suivants sont ajoutés à la fin du point 9):

„Un émetteur rend public son ~~choix quant à son~~ Etat membre d'origine visé aux lettres a), ~~h~~ b) ou c) conformément aux articles 19 et 20. En outre, un émetteur communique son choix quant à son Etat membre d'origine à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil.

Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont été admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'Etat membre d'origine est l'Etat membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs Etats membres, ces derniers sont considérés comme les Etats membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi ultérieurement un Etat membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.

Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou à la lettre b) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.

Un émetteur qui a choisi un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou aux lettres b) ou c) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine pour le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre de l'alinéa 2 du présent point 9) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre Etat membre d'origine après le 27 novembre 2015.";

3. A la suite du point 19), il est inséré un nouveau point 20), libellé comme suit:

„20) „accord formel": un accord contraignant en vertu du droit applicable."

4. L'article 1er est complété par un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Les références faites dans la présente loi aux entités juridiques s'entendent comme couvrant les groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique et les trusts.".

Art. 2. L'article 3, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 3. L'article 4, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt possible après la fin du semestre couvert et au plus tard trois mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 4. L'article 5 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 5.** ***Rapport sur les sommes versées aux gouvernements***

L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, actif dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires, au sens de l'article 41, paragraphes 1 et 2 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, se doit d'établir, sur une base annuelle, un rapport sur les sommes versées aux gouvernements, conformément aux exigences du chapitre 10 de ladite directive. Le rapport est rendu public au plus tard six mois après la fin de chaque exercice et reste à la disposition du public pendant au moins dix ans. Les sommes versées aux gouvernements sont déclarées à un niveau consolidé.".

Art. 5. L'article 7 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:

a) les Etats et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un Etat membre parmi leurs membres, la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des Etats membres dont la monnaie est l'euro et les banques centrales nationales des Etats membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières; et

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 4 est remplacé par le texte suivant:

„(4) Par dérogation au paragraphe 1, lettre b), les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 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.".

Art. 6. L'article 8 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

„(5) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont détenus dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, pour autant que:

a) les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation ne dépassent pas 5%, et

b) les droits de vote attachés aux actions détenues dans le portefeuille de négociation ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.";

2. Il est inséré un nouveau paragraphe 6, libellé comme suit:

„(6) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, pour autant que les droits de vote attachés auxdites actions ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.".

Art. 7. A l'article 11, paragraphe 2, les mots „le plus tôt possible" sont remplacés par le mot „rapidement" et les mots „commençant le jour de cotation" sont supprimés.

Art. 8. L'article 12 de la même loi est modifié comme suit:

1. L'actuel paragraphe unique devient le paragraphe 1er, libellé comme suit:

„(1) Les obligations en matière de notification prévues à l'article 8 s'appliquent également à une personne physique ou morale qui détient, directement ou indirectement:

a) des instruments financiers qui, à l'échéance, lui donnent, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des actions auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé;

b) des instruments financiers qui ne figurent pas à la lettre a), mais qui font référence à des actions visées à cette lettre, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés à cette lettre, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

La notification exigée inclut la répartition par type d'instruments financiers détenus conformément à l'alinéa 1er, lettre a), et d'instruments financiers détenus conformément à la lettre b) dudit alinéa, une distinction étant opérée entre les instruments financiers qui donnent droit à un règlement physique et les instruments financiers qui donnent droit à un règlement en espèces.";

2. A la suite du nouveau paragraphe 1er, il est inséré un paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Le nombre de droits de vote est calculé par référence au nombre notionnel total d'actions sous-jacentes à l'instrument financier, sauf lorsque l'instrument financier permet exclusivement un règlement en espèces, auquel cas le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. A cette fin, le détenteur agrège et notifie tous les instruments financiers liés au même émetteur sous-jacent. Seules les positions longues sont prises en compte pour le calcul des droits de vote. Les positions longues ne sont pas compensées avec les positions courtes relatives au même émetteur sous-jacent.";

3. A la suite du nouveau paragraphe 2, il est inséré un paragraphe 3, libellé comme suit:

„(3) Aux fins du paragraphe 1er, sont considérés comme étant des instruments financiers, pour autant qu'ils satisfassent à l'une quelconque des conditions énoncées au paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre a) ou b):

a) les valeurs mobilières;

b) les contrats d'option;

c) les contrats à terme (futures);

d) les contrats d'échange;

e) les accords de taux futurs;

f) les contrats financiers pour différences; et

g) tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire."

4. A la suite du nouveau paragraphe 3, il est inséré un paragraphe 4, libellé comme suit:

„(4) Les exemptions prévues à l'article 8, paragraphes 3, 4 et 5, et à l'article 11, paragraphes 3, 4 et 5, s'appliquent aux obligations en matière de notification au titre du présent article.".

Art. 9. A la suite de l'article 12 de la même loi, il est inséré un article 12*bis*, libellé comme suit:

„**Art. 12*bis*. *Agrégation***

(1) Les obligations en matière de notification prévues aux articles 8, 9 et 12 s'appliquent également à une personne physique ou morale lorsque le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement par ladite personne en vertu des articles 8 et 9, agrégés avec les droits de vote afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement en vertu de l'article 12, atteint les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er, ou les franchit à la hausse ou à la baisse.

La notification exigée en vertu de l'alinéa 1er comprend la répartition du nombre de droits de vote attachés aux actions détenues conformément aux articles 8 et 9 et de droits de vote afférents à des instruments financiers au sens de l'article 12.

(2) Les droits de vote afférents à des instruments financiers qui ont déjà été notifiés conformément à l'article 12 sont notifiés une nouvelle fois lorsque la personne physique ou morale a acquis les

actions sous-jacentes et que cette acquisition a pour conséquence que le nombre total de droits de vote attachés aux actions émises par le même émetteur atteint ou dépasse les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er.".

Art. 10. L'article 15, paragraphe 3 de la même loi est abrogé.

Art. 11. L'article 18, paragraphe 1er, alinéa 2 de la même loi est supprimé.

Art. 12. A l'article 20 de la même loi, il est inséré un paragraphe 2*bis*, libellé comme suit:

„(2*bis*) Tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé au paragraphe 2, garantit un accès via le point d'accès européen au sens de l'article 21*bis* de 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.".

Art. 13. A l'article 21, paragraphe 1er de la même loi, il est ajouté un nouvel alinéa, libellé comme suit:

„Les informations couvertes par les obligations imposées dans le pays tiers sont déposées conformément à l'article 18 et rendues publiques conformément aux articles 19 et 20.".

Art. 14. L'article 22 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi. Dans ce cadre, elle a également pour mission d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent.";

2. Au paragraphe 2, lettre e), les mots „d'interdire la négociation sur un marché règlementé" sont remplacés par ceux de „d'exiger le retrait du marché réglementé ou demander au marché réglementé concerné de procéder au retrait d'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché réglementé";

3. ~~Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:~~

~~„ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer";~~

4. ~~.~~ Au paragraphe 2, la lettre h) est remplacée par le texte suivant:

„h) d'exiger ~~de prendre~~, au cas où elle constate des irrégularités par rapport aux dispositions de la présente loi, une ou plusieurs des mesures suivantes:

– la nouvelle publication ou notification d'une information réglementée;

– la publication ou notification d'une notice corrective adaptée portant sur une information réglementée;

– la correction ou modification adéquate dans une information réglementée future."~~.~~**;**

4. Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:

„ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer".

Art. 15. A l'article 23 de la même loi, un paragraphe 1*ter* libellé comme suit est inséré:

„(1*ter*) Lorsqu'elle exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête, la CSSF coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres pour que les sanctions et les mesures produisent les résultats escomptés et la CSSF et les autorités compétentes des autres Etats membres coordonnent leur action dans le cas d'affaires transfrontalières.".

Art. 16. L'article 25 de la même loi est modifié comme suit:

1. Au paragraphe 1er, la lettre d) est remplacée par le texte suivant:

„d) au cas où ils ne se conforment pas aux mesures exigées par la CSSF en vertu de l'article 22, paragraphe 2, lettre h).";

2. Le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

„(2) A défaut de publication ou de notification des informations réglementées dans le délai imparti, la CSSF peut prononcer les amendes administratives suivantes:

a) dans le cas d'une personne morale,

– ~~de 125 euros~~ jusqu'à 10.000.000 euros ou 5% du chiffre d'affaires annuel total déterminé sur la base des comptes annuels du dernier exercice approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés en vertu de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, le chiffre d'affaires total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant en vertu des directives comptables pertinentes, tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminées,

le montant le plus élevé étant retenu;

b) dans le cas d'une personne physique:

– ~~de 125 euros~~ jusqu'à 2.000.000 euros, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés,

le montant le plus élevé étant retenu.“;

3. Il est ajouté un paragraphe 3 libellé comme suit:

„(3) Lorsque des obligations de la présente loi s'appliquent à une personne morale, les sanctions administratives prises en cas d'infraction de sa part peuvent être appliquées aux membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, ainsi qu'à toute autre personne responsable de l'infraction en vertu du droit applicable.“.

Art. 17. Un article 26*bis* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*bis*. *Exercice des pouvoirs de sanction***

La CSSF, lorsqu'elle détermine le type de sanctions ou de mesures administratives et leur niveau, tient compte de toutes les circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:

a) de la gravité et de la durée de l'infraction;

b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable;

c) de la solidité financière de la personne physique ou morale responsable, par exemple telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale responsable ou des revenus annuels de la personne physique responsable;

d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

f) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable;

g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.“.

Art. 18. Un article 26*ter* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*ter*. *Publication des décisions***

(1) La CSSF publie dans les meilleurs délais **sur son site internet** chaque décision relative à des sanctions imposées au titre de l'article 25, paragraphe 1er, à la suite d'infractions à la présente loi, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

Toutefois, la CSSF peut reporter la publication d'une décision ou publier cette dernière de manière anonyme, dans l'une quelconque des circonstances suivantes:

a) dans le cas d'une sanction imposée à une personne physique, lorsqu'il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionné d'une telle publication que la publication des données personnelles est disproportionnée;

b) lorsque la publication perturberait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours;

c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux institutions ou personnes physiques en cause.

(2) Si un recours est formé contre la décision publiée au titre du paragraphe 1er, la CSSF inclut cette information dans la publication au moment où celle-ci est effectuée ~~soit~~ ou elle modifie la publication si le recours est formé après la publication initiale.

(3) Toute information publiée en vertu des paragraphes 1er et 2 demeure sur le site internet de la CSSF pendant cinq ans.".

Art. 19. L'article 33 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 33.** ***Disposition finale***

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante: „loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs"."

Chapitre 2 – *Modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières*

Art. 20. L'article 2, paragraphe 1er, lettre h) iii) de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par le texte suivant:

„iii) Pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnés au point ii), qui ont leur siège dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public ou celui où est effectuée la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège dans un Etat tiers lorsque,

– l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix, ou

– l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de 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 s'applique.".

Art. 21. L'article 8, paragraphe 4, alinéa 3 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„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 et déposées auprès de la CSSF, et communiquées par celle-ci, sur base des indications fournies 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, et si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. La CSSF communique les conditions définitives à l'Autorité européenne des marchés financiers. Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne servent pas de supplément au prospectus de base. L'article 10, paragraphe 1er, lettre a), s'applique dans ce cas.".

Chapitre 3 – *Mise en vigueur*

Art. 22. L'obligation sous l'article 4 de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique à partir des exercices commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016.

6860/04

N° 6860[4]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée 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;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

AVIS COMPLÉMENTAIRE DU CONSEIL D'ÉTAT

(25.3.2016)

Par dépêche du 15 mars 2016, le président de la Chambre des députés a fait parvenir au Conseil d'État trois amendements au projet de loi sous rubrique, adoptés par la Commission des finances et du budget.

Au texte desdits amendements étaient joints un commentaire pour chacun des amendements et le texte coordonné du projet de loi sous avis intégrant les amendements parlementaires.

*

EXAMEN DES AMENDEMENTS

Amendement 1

L'amendement 1 concernant l'article 1er, point 2., lettre d) modifiant l'article 1er de la loi modifiée 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, entend aligner le texte de transposition sur la version anglaise de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013[1], au lieu de la version française trop imprécise. Cet amendement n'appelle pas d'observation.

Amendement 2

L'amendement 2 concerne l'article 14 de la loi en projet et ne concerne que l'ordre de la présentation des modifications apportées à la loi modifiée du 11 janvier 2008 précitée et supprime une erreur rédactionnelle. Il n'appelle pas d'observation.

Amendement 3

L'amendement 3 complète l'article 18 du projet de loi sous examen et fait suite aux observations du Conseil d'État contenues dans son avis du 8 mars 2016. Il n'appelle pas d'observation.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 25 mars 2016.

Le Secrétaire général, — *La Présidente,*

Marc BESCH — Viviane ECKER

1 Directive 2013/50/13E du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE

6860/05

N° 6860[5]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(12.4.2016)

La Commission se compose de: M. Eugène BERGER, Président; M. André BAULER, Rapporteur; M. Alex BODRY, Mme Joëlle ELVINGER, MM. Franz FAYOT, Gast GIBERYEN, Claude HAAGEN, Henri KOX, Mme Viviane LOSCHETTER, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Marc SPAUTZ, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres.

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi n° 6860 a été déposé par le Ministre des Finances le 17 août 2015.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, ainsi qu'une fiche financière.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) du 22 septembre 2015, Monsieur Guy Arendt a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. Le 26 janvier 2016, M. André Bauler a été nommé rapporteur en remplacement de M. Guy Arendt.

L'avis de la Chambre de Commerce date du 19 novembre 2015.

La COFIBU a procédé à l'examen du projet de loi le 26 janvier 2016.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 8 mars 2016. Cet avis a été examiné par la COFIBU le 15 mars 2016. C'est au cours de cette même réunion qu'elle a adopté une série d'amendements parlementaires.

Le Conseil d'Etat a émis son avis complémentaire le 25 mars 2016. Il a été examiné au cours de la réunion de la COFIBU du 12 avril 2016.

Le projet de rapport a été adopté au cours de la même réunion.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet de loi sous rubrique a tout d'abord comme objet de transposer dans la législation nationale deux directives. Il s'agit de

a) la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007 /14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE; et de

b) l'article 1er de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE (dite „directive Prospectus") et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

ad a): directive 2013/50/UE („Directive Transparence II")

La directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil avait prévu que la Commission faisait rapport sur l'application de cette même directive, entre autres en ce qui est de son impact sur les marchés financiers européens. Dans son rapport du 27 mai 2010, la Commission remarque la nécessité de prévoir la simplification des obligations de certains émetteurs en vue d'augmenter l'attrait des marchés réglementés pour les petits et moyens émetteurs cherchant à mobiliser des capitaux dans l'Union européenne. De plus, elle précise le 13 avril 2013 un souhait de vouloir réviser la directive de 2004 afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. En effet, l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels constitue une charge importante pour de nombreux petits et moyens émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés, sans être nécessaire à la protection des investisseurs. Ces obligations incitent de plus à la performance à court terme et découragent l'investissement à long terme.

La directive 2013/50/UE, à transposer en droit national pour le 27 novembre 2015 au plus tard, entend par la suite réduire la charge administrative de certains émetteurs de valeurs mobilières afin d'augmenter l'attractivité des marchés réglementés européens pour les petits et moyens émetteurs, tout en garantissant un niveau élevé de transparence pour les investisseurs. Il s'agit de rendre plus propor-

tionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées. En outre, la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements est renforcée lorsque ces paiements proviennent d'émetteurs qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires.

ad b): directive 2014/51/UE („Directive Omnibus II")

Suite à la crise financière de 2008, le Conseil européen a recommandé, les 18 et 19 juin 2009, l'établissement d'un Système européen de surveillance financière (SESF) comprenant trois nouvelles autorités européennes de surveillance. En 2010, le Parlement européen et le Conseil ont adopté par la suite trois règlements instituant les organismes suivants:

- le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne, „ABE"),
- le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, „AEAPP"), et
- le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant l'autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers, „AEMF") qui font partie du SESF.

Pour assurer le bon fonctionnement du SESF à travers le temps, il est nécessaire de modifier les actes législatifs de l'Union européenne en ce qui concerne le champ d'activité de ces autorités. La directive 2014/51/UE a dès lors modifié les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE ainsi que le règlement (CE) n° 1060/2009 et les règlements (UE) n° 1094/2010 et 1095/2010. Il s'agit d'assurer une harmonisation cohérente des normes techniques de réglementation qui seront désormais élaborées par les autorités européennes susmentionnées.

Cette transposition entraîne par la suite des modifications à

- la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, et à
- la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

En général, il y a lieu de préciser tout particulièrement les adaptations suivantes:

- la clarification de la définition de l'Etat membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers,
- la réduction des charges administratives en termes de publication (suppression de l'obligation de la publication d'informations trimestrielles),
- le renforcement de la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements (les émetteurs ayant des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires),
- l'élargissement des obligations en relation avec les participations importantes afin d'améliorer la transparence, ainsi que
- le renforcement des pouvoirs de sanction des autorités compétentes en ce qui concerne les obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

*

3. LES AVIS

Dans son avis du 19 novembre 2015, la Chambre de Commerce salue la transposition fidèle des deux directives en question. Elle remarque également que l'article 28quater, paragraphe 2 de la directive 2013/50/UE n'est pas repris dans le texte sous avis. Elle ose espérer que la raison en est que la protection des données est déjà assurée par d'autres dispositions plus générales.

Le Conseil d'Etat émet son avis le 8 mars 2016. A part certaines remarques d'ordre légistique, il approuve le texte sous avis. Pour le détail, il est renvoyé au commentaire des articles.

Suite aux amendements parlementaires adoptés par la COFIBU en date du 15 mars 2016, le Conseil d'Etat adopte son avis complémentaire le 25 mars 2016. Les trois amendements n'appellent pas d'observations particulières de sa part.

*

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Intitulé du projet de loi et du chapitre 1er

Selon le Conseil d'Etat, l'intitulé du projet de loi doit citer l'intitulé abrégé correct de la loi précitée du 11 janvier 2008 pour écrire: „loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières".

La Commission des Finances et du Budget procède à la modification proposée.

Chapitre 1er

Le chapitre 1er regroupe les modifications apportées à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Article 1er:

Le *point 1* concerne la définition d'émetteur telle que prévue par l'article 1er, point 1) a) i) de la directive 2013/50/UE.

La modification de cette définition a été faite afin de clarifier la question du traitement des valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé et d'éviter les lacunes en matière de transparence, de manière à y inclure les émetteurs de valeurs mobilières non cotées représentées par des certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé. Il convient de préciser que la définition se réfère seulement au cas des certificats représentatifs dont le sous-jacent est une seule valeur mobilière qui est le cas le plus fréquent. D'autres types de certificats représentatifs existent qui ne sont pas couverts par cette définition. En effet, il aurait été difficile de couvrir tous les cas de figure de certificats représentatifs qui peuvent être admis à la négociation sur un marché réglementé.

La définition d'émetteur a également été modifiée pour tenir compte du fait que dans certains Etats membres les émetteurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé peuvent être des personnes physiques.

Le *point 2* correspond à l'article 1er, point 1) a) ii) de la directive 2013/50/UE.

Tous les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé devraient faire l'objet d'une surveillance de la part d'une autorité compétente d'un Etat membre, qui veille au respect de leurs obligations en matière de transparence. Dans ce contexte, il convient de noter que le choix de l'Etat membre d'origine est crucial dans la détermination de l'autorité compétente pour cette surveillance. Toutefois, certaines lacunes avaient été constatées au niveau de la directive 2004/109/CE en ce qui concerne les dispositions relatives à la détermination d'Etat membre d'origine, raison pour laquelle, des précisions ont été apportées à ce sujet par la directive 2013/50/UE. Les modifications en question sont décrites en détail ci-dessous.

Etat membre d'origine des émetteurs de pays tiers

Les modifications à apporter à la lettre a), deuxième tiret de l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières visent à clarifier la situation de l'Etat membre d'origine des émetteurs de pays tiers qui émettent des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou des actions. En effet, la directive 2004/109/CE faisait référence dans ce cas à l'Etat membre d'origine visé à l'article 2, paragraphe 1), point m) iii) de la directive 2003/71/CE. Comme l'application pratique de cette règle posait des problèmes, la directive 2013/50/UE prévoit que ces émetteurs peuvent désormais choisir leur Etat membre d'origine parmi les Etats membres dans lesquels leurs valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et ce choix demeure valable jusqu'au moment où les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans l'Etat membre d'origine ainsi choisi.

Précision apportée à la définition d'Etat membre d'origine pour les émetteurs avant un choix

Les modifications à apporter à la lettre b) de l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières visent à ajouter des précisions à la définition de l'Etat membre d'origine au cas où l'émetteur dispose d'une possibilité

de choix d'Etat membre d'origine. En effet, d'un côté il est précisé que le choix d'Etat Membre d'origine ne prévaut pas au cas où un émetteur serait couvert par la lettre a) et d'un autre côté la nouvelle disposition prévue à la lettre c) est prise en compte.

Principe de validité du choix d'Etat membre d'origine

Dans le cas d'un émetteur autre qu'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou d'un émetteur d'actions, le choix par l'émetteur d'un Etat membre d'origine est valable trois ans. Toutefois, lorsque les valeurs mobilières d'un émetteur cessent d'être admises à la négociation sur le marché réglementé de l'Etat membre d'origine de l'émetteur et restent admises à la négociation dans un ou plusieurs Etats membres d'accueil, il n'y a pas de relation entre cet émetteur et l'Etat membre d'origine qu'il a choisi initialement lorsque ce dernier n'est pas celui dans lequel l'émetteur a son siège statutaire. Un tel émetteur devrait pouvoir choisir un de ses Etats membres d'accueil ou l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire en tant que nouvel Etat membre d'origine avant l'expiration de la période de trois ans. La même possibilité de choisir un nouvel Etat membre d'origine devrait s'appliquer également à un émetteur d'un pays tiers émettant des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou des actions, dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur le marché réglementé dans l'Etat membre d'origine de l'émetteur, mais restent admises à la négociation dans un ou plusieurs Etats membres d'accueil.

Afin de permettre dans ce contexte un nouveau choix de l'Etat membre d'origine avant la période des trois ans, la lettre c) a été introduite dans l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Absence de choix d'Etat membre d'origine

Afin d'éviter que certains émetteurs échappent à la surveillance par une autorité de surveillance en ne faisant pas de choix quant à leur Etat membre d'origine, il a été clarifié à l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, que des émetteurs qui n'ont pas informé les autorités compétentes de leur choix quant à leur Etat membre d'origine dans un délai de trois mois, l'Etat membre d'origine devrait être l'Etat membre où les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans plusieurs Etats membres, tous les Etats membres concernés seront considérés comme Etats membres d'origine tant que l'émetteur n'aura pas choisi un Etat membre d'origine unique et n'aura pas rendu public son choix. Cela devrait encourager les émetteurs à choisir un Etat membre d'origine et à communiquer leur choix aux autorités compétentes concernées et, dans l'intervalle, les autorités compétentes ne seront plus dépourvues des pouvoirs nécessaires pour intervenir tant qu'un émetteur n'a pas encore rendu public son choix quant à son Etat membre d'origine.

Notification et publication du choix de l'Etat membre d'origine

Le règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007, portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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 contient notamment des règles sur la notification et la publication du choix de l'Etat membre d'origine par l'émetteur. En ligne avec la directive 2013/50/CE, ces dispositions seront désormais incluses dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Par ailleurs et afin d'assurer que les autorités compétentes du ou des Etats membres d'accueil et de l'Etat membre où l'émetteur a son siège statutaire, lorsque ce dernier n'est ni l'Etat membre d'origine, ni l'Etat membre d'accueil, soient informées du choix de l'Etat membre d'origine posé par l'émetteur, tous les émetteurs devraient être tenus de communiquer le choix de leur Etat membre d'origine à l'autorité compétente de leur Etat membre d'origine, aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil et à l'autorité compétente de l'Etat membre où ils ont leur siège statutaire, dans les cas où cet Etat n'est pas leur Etat membre d'origine. Il y a donc lieu de modifier en conséquence les règles concernant la notification du choix de l'Etat membre d'origine. Un paragraphe en ce sens a été ajouté à l'article 1er, point 9) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Des dispositions spécifiques apportent des précisions quant à l'application de ces règles plus strictes pour la détermination de l'Etat membre d'origine aux émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé.

Selon le Conseil d'Etat, au point 2 qui modifie le point 9) de la loi précitée du 11 janvier 2008, dans l'alinéa 1er nouveau du point d), la référence à la lettre „h" doit être remplacée par une référence à la lettre „b". Cette observation ne vaut que pour le document parlementaire.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette correction.

Elle décide, par ailleurs, de supprimer les mots „choix quant à son" dans le premier alinéa du texte qui est ajouté à la fin du point 9 de l'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (**amendement 1**). Cet amendement vise à éliminer une imprécision qui s'est retrouvée dans le projet de loi suite à une incohérence des différentes versions linguistiques de la directive. Selon les cas visés (lettre a), b) ou c)), l'Etat membre est imposé directement par le texte de loi ou découle d'un choix fait par l'émetteur. Il n'est donc pas approprié de se référer de manière générique au choix de l'émetteur. Le libellé initial du projet de loi correspond à celui de la version française de la directive, qui dévie toutefois de la version anglaise de la directive. La version anglaise dispose que: *„An issuer shall disclose its home Member State as referred to in points (i), (ii) or (iii) in accordance with Articles 20 and 21"*. L'amendement aligne le libellé du projet de loi sur celui de la version anglaise de la directive afin d'éliminer l'imprécision qui s'est glissée dans le texte français de la directive.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique que cet amendement n'appelle pas d'observation de sa part.

Le *point 3* introduit une définition d'„accord formel" et reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 1 a) iii) de la directive 2013/50/UE.

Le point 4, reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 1) b) de la directive 2013/50/UE. Dans le projet de loi, le terme „groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique" est employé au lieu du terme „groupements d'entreprises enregistrés sans personnalité juridique" utilisé dans la version française de la directive 2013/50/UE. La version anglaise de la directive 2013/50/UE utilise le terme „registered business associations without legal personality". Afin de ne pas être plus restrictif que le texte anglais de la directive 201 0/73/UE, il est fait référence au terme „affaires" au lieu du terme „entreprises".

Selon le Conseil d'Etat, au point 3, l'ajout de la définition „accord formel" au nouveau point 20) de l'article 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'est pas conforme à l'ordre alphabétique des définitions contenues dans cet article.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'ordre dans lequel les définitions sont énumérées. Un strict respect de l'ordre alphabétique aurait comme conséquence que la nouvelle définition d'„accord formel" deviendrait le point 1 de la liste, impliquant la renumérotation de définitions qui existent déjà. Il est dès lors préférable de faire figurer la définition d'„accord formel" à la fin de la liste afin d'éviter que les références faites sur les définitions existantes par d'autres textes de loi deviennent caduques.

Article 2:

L'article 2 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 3) de la directive 2013/50/UE.

La modification vise à porter la période minimale pendant laquelle le rapport financier annuel reste à la disposition du public de 5 ans à au moins 10 ans.

Il convient de noter qu'à compter du 1er janvier 2020 tous les rapports financiers annuels sont établis selon un format d'information électronique unique, pour autant qu'une analyse coûts-bénéfices ait été réalisée par l'Autorité européenne de surveillance (ci-après „AEMF"). L'AEMF élabora des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser le format d'information électronique.

Le Conseil d'Etat ne fait pas d'observation à l'égard de cet article.

Article 3:

L'article 3 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 4) de la directive 2013/50/UE.

Dans sa communication du 13 avril 2011 intitulée „L'Acte pour le marché unique. Douze leviers pour stimuler la croissance et renforcer la confiance. Ensemble pour une nouvelle croissance", la

Commission a relevé la nécessité de réviser la directive 2004/109/CE afin de rendre plus proportionnées les obligations applicables aux petites et moyennes entreprises cotées, tout en garantissant le même niveau de protection des investisseurs. Afin d'offrir une plus grande flexibilité et de réduire ainsi les charges administratives, le délai imparti pour publier les rapports financiers semestriels est porté à trois mois à compter de la fin de la période de déclaration. La période durant laquelle les émetteurs peuvent publier leurs rapports financiers semestriels étant prolongée, les participants aux marchés devraient accorder davantage d'attention aux rapports des petits et moyens émetteurs, dont la visibilité devrait s'en trouver accrue. Comme pour les rapports financiers annuels, la période minimale pendant laquelle le rapport financier semestriel reste à la disposition du public est portée de 5 ans à au moins 10 ans.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 4:

L'article 4 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 5) de la directive 2013/50/UE.

Tout d'abord, il convient de noter que l'article 5 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières contenait des dispositions concernant les déclarations intermédiaires de la direction, respectivement les rapports financiers trimestriels. Cette obligation est entièrement abrogée. Il est introduit une nouvelle obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements.

Suppression de l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction

D'après le rapport et la communication de la Commission, il convient de réduire la charge administrative qu'entraînent les obligations liées à l'admission à la négociation sur un marché réglementé pour les petits et moyens émetteurs afin d'améliorer leur accès aux capitaux. L'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels constitue une charge importante pour de nombreux petits et moyens émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés, sans être nécessaire à la protection des investisseurs et ceci avant tout parce que les émetteurs restent soumis à l'obligation de rendre publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui les concernent. L'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels incite aussi à la performance à court terme et décourage l'investissement à long terme. Afin d'encourager la création de valeur durable et les stratégies d'investissement à long terme, il est essentiel de réduire la pression à court terme sur les émetteurs et d'inciter les investisseurs à adopter une vision à plus long terme. C'est pourquoi il a été mis fin à l'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction.

Introduction d'une obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements

En ligne avec ce qui est prévu au chapitre 10 de la directive 2013/34/UE, l'article 5 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières a été remplacé par un article concernant les rapports sur les sommes versées aux gouvernements par les émetteurs. Cette modification traduit la volonté du législateur européen de rendre le secteur des industries extractives et de l'exploitation des forêts primaires plus transparent et de combattre la corruption. Etant donné que la directive 2013/34/UE ne couvre pas les entités établies dans un pays tiers et afin d'assurer que les émetteurs de pays tiers dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé soient aussi couverts par cette obligation, la directive 2013/50/UE reprend cette obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements.

Pour renforcer la transparence concernant les paiements effectués au profit des gouvernements, les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui ont des activités dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires devraient déclarer, dans un rapport distinct établi sur une base annuelle, les paiements effectués au profit de gouvernements dans les pays où ils exercent leurs activités. Ce rapport devrait mentionner les types de paiements comparables à ceux dont la publication est prévue dans le cadre de l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE). Le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements devrait fournir à la société civile et aux investisseurs des informations qui obligeraient les gouvernements des pays riches en ressources à rendre des comptes sur les recettes provenant de l'exploitation de ressources naturelles. Cette initiative complète aussi le plan d'action de l'Union européenne relatif à l'application des réglementations forestières, à la gouvernance et aux échanges commerciaux (FLEGT)

et les dispositions du règlement (UE) n° 995/2010 du Parlement européen et du Conseil du 20 octobre 2010 établissant les obligations des opérateurs qui mettent du bois et des produits dérivés sur le marché.

Il est à noter que la référence à la directive 2013/34/UE s'impose car de nombreux émetteurs soumis à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, ont leur siège statutaire dans un autre Etat membre et sont par conséquent tenus de se conformer aux dispositions transposées dans cet Etat membre dans le cadre de la Directive 2013/34/UE.

Selon le Conseil d'Etat, les références au chapitre 10 et à l'article 41 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doivent être remplacées par les dispositions nationales ayant transposé lesdits articles, à savoir respectivement le chapitre II*ter* et l'article 72*quater* de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, suite à la loi du 18 décembre 2015.

La Commission des Finances et du Budget rappelle que la loi modifiée du 11 janvier 2008 s'applique aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine. Il s'agit en l'occurrence d'émetteurs de droit luxembourgeois, mais également d'émetteurs originaires d'autres Etats membres de l'UE, ainsi que de pays tiers. S'il est vrai que pour les émetteurs de droit luxembourgeois il s'agit des dispositions de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises qui sont à respecter, tel n'est pas le cas pour les émetteurs d'autres Etats membres qui doivent appliquer leur droit national en la matière. Il ne serait donc pas approprié de remplacer les références à la directive 2013/34/UE par des références à la loi modifiée du 19 décembre 2002. Pour cette raison, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier les références en question.

Article 5:

L'article 5, point 1. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 6) a) de la directive 2013/50/UE.

Comme le Fonds européen de stabilité financière („FESF") a été établi sous forme d'une société anonyme, il convient d'ajouter des précisions sur le traitement du FESF dans le cadre de l'article 7, paragraphe 1er, lettre a) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Le point 2. reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 6) b) de la directive 2013/50/UE.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 6:

L'article 6, *point 1.* reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 7) a) de la directive 2013/50/UE.

La directive 2013/50/UE prévoit, dans le souci d'une meilleure harmonisation des dispositions concernant les participations importantes, d'abroger le caractère optionnel de l'exemption en question. Comme cette exemption optionnelle avait toutefois déjà été incluse dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières lors de la transposition de la directive 2004/109/CE, il s'agit ici seulement de modifications techniques.

L'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation pour préciser la méthode de calcul du seuil de 5% dans le cas de droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation et des droits de vote attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation.

Selon le Conseil d'Etat, au point 1, la référence à l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit doit être remplacée par les dispositions nationales ayant transposé cet article. La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier comprend une définition de „portefeuille de négociation" en renvoyant à l'article 4, paragraphe 1er, point 86) du règlement (UE) n° 575/2013.

La Commission des Finances et du Budget constate que le présent article vise tous les actionnaires d'émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, y compris ceux implantés dans d'autres

Etats membres. La disposition sous rubrique doit donc bien viser la définition européenne de „portefeuille de négociation“ afin d'éviter un effet extraterritorial de la loi luxembourgeoise. Pour cette même raison les dispositions actuelles de la loi modifiée du 11 janvier 2008 font déjà référence à la définition européenne du portefeuille de négociation. La Commission des Finances et du Budget décide dès lors de ne pas modifier la référence en question.

Le *point 2*. reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 7) b), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE. Cette disposition introduit une exemption concernant les droits de vote attachés à des actions à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003.

Article 7:

L'article 7 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 8) de la directive 2013/50/UE.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 8:

L'article 8, *point 1.* reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 9) a) de la directive 2013/50/UE.

L'innovation financière a entraîné la création de nouveaux types d'instruments financiers qui permettent aux investisseurs de prendre des expositions économiques dans des sociétés, dont la directive 2004/109/CE n'avait pas prévu la divulgation de la détention. Ces instruments pourraient être utilisés pour acquérir secrètement des participations dans des sociétés, ce qui pourrait entraîner des abus de marché et donner une image fausse et trompeuse de la propriété économique de sociétés cotées en bourse. Pour que les émetteurs et les investisseurs aient une connaissance complète de la structure de la propriété d'une société, il convient donc d'élargir l'obligation de divulguer la détention de tels instruments ayant un effet économique similaire à la détention d'actions et de droits d'acquérir des actions. L'article 8, point 1. apporte les modifications nécessaires.

Le *point 2.* reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 9) b), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE.

Les instruments financiers ayant un effet économique similaire à la détention d'actions et de droits d'acquérir des actions qui prévoient un règlement en espèces devraient être calculés sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. Le delta indique l'ampleur de la variation de la valeur théorique d'un instrument financier en cas de variation du prix de l'instrument sous-jacent et donne une idée précise de l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent. Cette méthode devrait fournir les informations les plus précises possibles relatives au nombre total de droits de vote accessible à l'investisseur. Afin de refléter ces modifications, un nouveau paragraphe 2 a été ajouté à l'article 12 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Dans ce contexte, il est utile de noter que l'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

a) la méthode de calcul du nombre de droits de vote dans le cas d'instruments financiers émis en référence à un panier d'actions ou à un indice boursier; et
b) les méthodes de détermination du delta aux fins du calcul des droits de vote attachés à des instruments financiers permettant exclusivement un règlement en espèces.

Le *point 3.* reflète l'ajout prévu par l'article 1er, point 9) b), alinéa 5 de la directive 2013/50/UE et énumère les instruments financiers auxquels la disposition visée au point 1, fait référence.

En sus des instruments financiers énumérés dans l'article en question, l'AEMF établira et actualisera périodiquement une liste indicative d'instruments financiers qui sont soumis aux obligations de notification visées au point 1., en tenant compte des évolutions techniques sur les marchés financiers.

Le *point 4.* reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 9) d), alinéa 1er de la directive 2013/50/UE. Cette disposition prévoit que les exemptions en termes de notifications de participations importantes inscrites dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières s'appliquent également aux instruments financiers spécifiques.

L'AEMF élaborera des projets de nonnes techniques de réglementation pour préciser les cas dans lesquels les exemptions visées s'appliquent aux instruments financiers détenus par une personne physique ou morale qui exécute des ordres passés par des clients, qui répond aux demandes d'un client de négocier autrement que pour compte propre, ou qui couvre des positions résultant de telles transactions.

Selon le Conseil d'Etat, le présent article aurait pu être simplifié en regroupant les trois points actuels visant tous les paragraphes de l'article 12 de la loi précitée du 11 janvier 2008.

Etant donné que la modification serait purement stylistique et ne changerait rien en termes de résultat final, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'article 8 du projet de loi.

Article 9:

L'article 9 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 10) de la directive 2013/50/UE. Un article 12*bis* est inséré à cet effet dans la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

En l'absence de précisions concernant l'agrégation des actions détenues avec les instruments financiers détenus, les différents Etats membres ont adopté de par le passé des approches divergentes à ce sujet. Lors de la transposition de la directive 2004/109/CE, le Luxembourg n'avait pas prévu d'obligation d'agrégation dans ce contexte. Les nouvelles dispositions devraient permettre l'harmonisation au niveau européen du régime des notifications de participations importantes de droits de vote. Ainsi, la sécurité juridique devrait être améliorée, la transparence renforcée et la charge administrative pesant sur les investisseurs transfrontaliers réduite.

De plus, pour assurer une transparence adéquate des participations importantes, lorsque le détenteur d'instruments financiers exerce son droit d'acquérir des actions et que le total des droits de vote attachés à des actions sous-jacentes qu'il détient dépasse le seuil de notification sans modifier le pourcentage global des participations notifiées antérieurement, une nouvelle notification est imposée afin de rendre public le changement de nature de ces participations.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 10:

L'article 10 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 11) de la directive 2013/50/UE.

L'obligation au titre de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts a engendré en pratique de nombreux problèmes de mise en œuvre et son application est jugée complexe. En outre, cette exigence recouvre partiellement celles prévues, d'une part, dans la directive 2003/71/CE, et, d'autre part, dans la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), et n'apporte pas beaucoup d'informations supplémentaires au marché. En conséquence et afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, il y a lieu de supprimer ladite exigence.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 11:

L'article 11 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 12) de la directive 2013/50/UE.

L'exigence relative à la communication de toute modification de l'acte constitutif ou des statuts de l'émetteur aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine fait double emploi avec les exigences semblables au titre de la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. En conséquence et afin de réduire les charges administratives inutiles pour les émetteurs, il y a lieu de supprimer ladite exigence.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 12:

L'article 12 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 14), alinéa 3 de la directive 2013/50/UE et vise à assurer que tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées garantit un accès aux informations réglementées stockées dans ses

systèmes à travers le point d'accès européen prévu à l'article 21bis de la directive 2004/109/CE telle que modifiée par la directive 2013/50/UE.

L'AEMF procédera à la mise en place et à l'exploitation de ce point d'accès et élaborera des projets de normes techniques de réglementation fixant les exigences techniques relatives à l'accès aux informations réglementées au niveau de l'Union européenne.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 13:

L'article 13 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 16) de la directive 2013/50/UE.

La disposition en question avait été supprimée par erreur dans le cadre des modifications apportées par la directive 2010/78/UE et par la loi du 21 décembre 2012 portant transposition de la directive 2010/78/UE. La directive 2013/50/UE réintroduit cette disposition qui est transposée au paragraphe 1er de l'article 21 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 14:

Le *point 1.* précise une des missions de la CSSF prévue par la directive 2004/109/CE et maintenue par la directive 2013/50/UE. Cette mission est d'ailleurs également mentionnée dans le considérant 16 du règlement (CE) n° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

Le *point 2.* ne transpose pas une disposition de la directive 2013/50/UE, mais vise à clarifier et préciser un pouvoir dont la CSSF dispose déjà.

Tout d'abord, il convient de noter qu'en sus du pouvoir de suspendre la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé conformément à l'article 22, paragraphe 2, lettre d) de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, la CSSF dispose déjà à l'heure actuelle, conformément au paragraphe 2, lettre e) de l'article pré-mentionné, du pouvoir d'interdire la négociation sur un marché réglementé si elle constate que les dispositions de ladite loi ont été enfreintes, ou si elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de ladite loi. Par ailleurs, la CSSF a le pouvoir d'exiger le retrait des valeurs mobilières de la négociation sur un marché réglementé conformément à l'article 31, tiret 11 de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers. Compte tenu du fait que le terme „interdire la négociation" n'est pas utilisé en pratique et vise en principe ce même pouvoir, la modification sous rubrique apporte une clarification des pouvoirs de la CSSF et un alignement des termes utilisés dans les différents textes légaux.

Il convient également de relever que l'ensemble des pouvoirs de l'article 22, paragraphe 2, sont à appliquer de manière proportionnée et qu'un retrait de valeurs mobilières vise des cas particulièrement graves, notamment quand une négociation équitable, ordonnée et efficace n'est plus possible.

Le *point 3.* vise à compléter le libellé de l'article 22, paragraphe 2, lettre j) de loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, afin de refléter celui de l'article 1er, point 21), alinéa 2 (nouvel article 28*ter*, paragraphe 1er, lettre b)) de la directive 2013/50/UE.

Le *point 4.* vise à préciser les pouvoirs à la disposition de la CSSF en cas d'irrégularités constatées et notamment ceux qui doivent être à la disposition des autorités de contrôle selon l'orientation 7 des orientations sur le contrôle des informations financières émises par l'AEMF le 28 octobre 2014.

Selon le Conseil d'Etat, les points 2 et 3 de l'article sous examen sont à inverser afin de respecter l'ordre alphabétique des points modifiés à l'article 22, paragraphe 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008.

La Commission des Finances et du Budget décide de donner suite à cette remarque d'ordre légistique du Conseil d'Etat. Toutefois, il y a lieu d'inverser l'ordre des points 3 et 4 et non pas celui des points 2 et 3.

La Commission redresse ensuite une inadvertance dans le libellé de la nouvelle lettre h) de l'article 22, paragraphe 2 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, où les mots „de prendre" sont superflus et dès lors à supprimer (**amendement 2**).

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique que cet amendement n'appelle pas d'observation de sa part.

Article 15:

L'article 15 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 18) de la directive 2013/50/UE.

Dans le but de l'harmonisation du régime des sanctions et des enquêtes et afin de rendre ces mesures plus efficaces, des précisions sont ajoutées concernant la collaboration de la CSSF avec les autorités des autres Etats membres lorsque la CSSF exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 16:

L'article 16 reflète certaines modifications prévues par l'article 1er, points 20) et 21) de la directive 2013/50/UE par rapport aux dispositions concernant les amendes administratives.

En ligne avec la directive 2013/50/UE, les pouvoirs de sanction sont renforcés et obéissent à des exigences essentielles en ce qui concerne les destinataires, les critères à prendre en compte aux fins de l'application d'une sanction ou d'une mesure administrative.

Cas de figure visés – *point 1.*:

En ligne avec la directive 2013/50/UE, les infractions visées par l'actuelle lettre d) de l'article 25, paragraphe 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières seront désormais couvertes par les dispositions du nouveau paragraphe 2. L'introduction de la nouvelle lettre d) fait suite à l'article 14, point 4, du présent projet de loi.

Montant des sanctions administratives – *point 2.*:

Les ajustements au niveau des montants des sanctions administratives font suite aux exigences de la directive 2013/50/UE qui impose ces montants et qui exige que les sanctions et les mesures administratives pouvant être appliquées incluent la possibilité d'imposer des sanctions pécuniaires administratives suffisamment élevées pour être dissuasives.

Personnes visées – *point 3.*:

Il convient de préciser le champ d'application des personnes visées afin de répondre aux exigences fixées par la directive 2013/50/UE. Ainsi, lorsque des infractions sont le fait de personnes morales, il convient d'adapter les dispositions de façon à ce que les sanctions s'appliquent aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de la personne morale concernée ou, comme requis par ladite directive, toute autre personne responsable de l'infraction en vertu du droit applicable dans le pays où la personne morale en question a son siège statutaire.

Suspension de l'exercice des droits de vote:

En ce qui concerne la suspension ou la possibilité de suspension de l'exercice des droits de vote des détenteurs d'actions et d'instruments financiers qui ne se conforment pas aux exigences de notification, prévue par la directive 2013/50/UE, aucune transposition ne s'impose comme l'article 28 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières prévoit déjà la suspension des droits de vote afférents aux actions d'une société de droit luxembourgeois. Une extension aux sociétés non luxembourgeoises ne semble pas utile, étant donné que selon la définition d'Etat membre d'origine, les émetteurs d'actions ayant leur siège statutaire dans un autre Etat membre sont surveillés par l'autorité compétente de cet Etat membre et ne tombent par conséquent pas dans le champ d'application du présent projet de loi. Au niveau des émetteurs d'actions ayant leur siège statutaire dans un pays tiers et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, une suspension de droits de vote semble difficile comme elle pose des problèmes d'application en pratique et ceci principalement à cause de l'implication d'autres législations comme notamment le droit des sociétés du pays tiers où cet émetteur a son siège statutaire.

Dans la mesure où l'article 1er, point 21) de la directive 2013/50/UE, qui introduit un nouvel article 28*ter* dans la directive 2004/109/CE, énumère les sanctions que „les autorités compétentes sont habilitées à imposer au minimum", le Conseil d'Etat demande à ce que le texte de transposition reprenne intégralement le texte à transposer et supprime la limite inférieure de l'amende, malgré le caractère important de la fourchette des peines envisagées.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Au premier tiret de l'article 25, paragraphe 2, lettre a), de la loi précitée du 11 janvier 2008, la référence à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doit être remplacée par une référence à la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Pour les raisons évoquées sous l'article 4, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier la référence en question.

Article 17:

L'article 17 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 21), alinéa 6 de la directive 2013/50/UE.

Comme indiqué ci-dessus, les pouvoirs de sanction doivent obéir à certaines exigences essentielles en ce qui concerne les critères à prendre en compte aux fins de l'application d'une sanction ou d'une mesure administrative. Dans ce contexte, l'article 17 apporte les modifications nécessaires.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Article 18:

L'article 18 reflète les modifications prévues par l'article 1er, point 23) de la directive 2013/50/UE.

Pour avoir un effet dissuasif sur le public au sens large, les décisions imposant une mesure ou une sanction administrative devraient normalement être publiées. La publication des décisions est également un outil important pour informer les participants aux marchés des comportements qui sont considérés comme constituant une infraction à la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières et pour promouvoir la diffusion plus large des bons comportements chez les participants aux marchés. Toutefois, dans le cas où la publication d'une décision compromettrait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours, ou causerait, dans la mesure où il est possible de le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux sociétés ou aux personnes concernées ou lorsque, dans le cas où la sanction est infligée à une personne physique, il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionnel de la publication que la publication des données à caractère personnel est disproportionnée, la CSSF pourra décider de reporter cette publication ou de publier l'information de manière anonyme. L'article 18 apporte les modifications nécessaires en ce sens.

Le Conseil d'Etat note que le nouvel article 26*ter* de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'indique pas où la publication de la décision de la CSSF sera effectuée. Cet oubli est à redresser. Ainsi, à l'instar de l'article 63-3, paragraphe 1er, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, une publication sur le site internet de la CSSF peut être envisagée. Se pose cependant la question de la durée de publication de la décision de la CSSF relative aux sanctions imposées au titre de l'article 25 de la loi précitée du 11 janvier 2008. Le Conseil d'Etat note que l'article 63-3 précité prévoit une publication d'une durée maximale de cinq ans, mais que la directive à transposer ne prévoit aucune durée pour une telle publication.

La Commission des Finances et du Budget donne une suite favorable aux observations du Conseil d'Etat. Par le biais de l'**amendement** parlementaire **3**, il est précisé tout d'abord que la publication des décisions relatives à des sanctions se fera sur le site internet de la CSSF, en ligne avec ce qui est prévu à l'article 63-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

De plus, un nouveau paragraphe 3 est ajouté pour répondre aux interrogations du Conseil d'Etat quant à la durée de la publication de ces décisions. Cette durée est fixée à 5 ans, en ligne avec le régime prévu par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat indique que cet amendement n'appelle pas d'observation de sa part.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2 du nouvel article 26*ter*, il convient de remplacer „soit" par „ou", ou bien de reprendre le texte de l'article 1er, point 23 de la directive 2013/50/UE (modifiant l'article 29 de la directive 2004/109/CE).

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Article 19:

L'intitulé abrégé actuel de la loi est adapté afin de simplifier son utilisation et compte tenu du fait qu'il n'est ni très convenable, ni très approprié.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Chapitre 2:

Le chapitre 2 regroupe les modifications apportées à la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières portant transposition de la directive 2003/71/CE ainsi que la seule modification à transposer dans cette même loi en provenance de la directive 2014/51/UE (la directive dite „Omnibus II").

Article 20:

L'article 20 reflète les modifications prévues par l'article 2 de la directive 2013/50/UE.

Il convient d'assurer une cohérence entre la directive 2004/109/CE et la directive 2003/71/CE en ce qui concerne la définition de l'Etat membre d'origine. A cet égard, afin que la compétence soit assurée par l'Etat membre le plus approprié, il convient de modifier la définition de l'Etat membre d'origine pour ménager davantage de flexibilité pour les situations dans lesquelles les valeurs mobilières d'un émetteur ayant son siège statutaire dans un pays tiers ne sont plus admises à la négociation sur le marché réglementé dans son Etat membre d'origine tout en l'étant par contre dans un ou plusieurs autres Etats membres.

Selon le Conseil d'Etat, au second tiret de l'article 2, paragraphe 1er, lettre h), iii) de la loi précitée du 10 juillet 2005, le renvoi à l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de la directive 2004/109/CE doit être remplacé par un renvoi au texte national de transposition, à savoir l'article 1er, point 9) lettre c) de la loi précitée du 11 janvier 2008.

La Commission des Finances et du Budget constate que, comme la présente disposition (i.e. l'article 2 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières) vise des situations transfrontalières au niveau européen, une référence à la seule loi luxembourgeoise serait trop limitative. Elle décide dès lors de ne pas modifier la référence en question.

Article 21:

Il paraît opportun de profiter de la transposition de la directive 2013/50/UE pour transposer en même temps dans la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières l'article premier de la directive 2014/51/UE. En effet, il s'agit du seul article à transposer dans le domaine des marchés de valeurs mobilières de la directive 2014/51/UE. La modification introduit l'obligation de transmission des informations mentionnées dans ce paragraphe à l'AEMF.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

Chapitre 3:

Article 22:

L'obligation de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique pour la première fois aux états financiers de l'exercice commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016, en ligne avec l'option prévue par l'article 53 de la directive 2013/34/UE.

Le Conseil d'Etat ne fait d'observation à l'égard de cet article.

*

5. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n° 6860 dans la teneur qui suit:

*

PROJET DE LOI

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européenne et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

Chapitre 1er – *Modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières*

Art. 1er. L'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié comme suit:

1. Le point 3) est remplacé par le texte suivant:

   „3) „émetteur": une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

   Dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières admis à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur signifie l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;";

2. Le point 9) est modifié comme suit:

   a) à la lettre a), le deuxième tiret est remplacé par le texte suivant:

   „lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre choisi par l'émetteur parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le choix d'un Etat membre d'origine demeure valable tant que l'émetteur

n'en a pas choisi un nouveau au titre de la lettre c) et n'a pas rendu public son choix conformément au deuxième alinéa du présent point 9).";

b) la lettre b) est remplacée par le texte suivant:

„pour tout émetteur non visé à la lettre a), l'Etat membre choisi par l'émetteur entre l'Etat membre où il a son siège statutaire, le cas échéant, et les Etats membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul Etat membre comme Etat membre d'origine. Son choix demeure valable au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé ou si l'émetteur vient à relever des lettres a) ou c) au cours de cette période de trois ans";

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

„c) pour un émetteur dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b), mais sont en revanche admises à la négociation dans un ou plusieurs autres Etats membres, le nouvel Etat membre d'origine que l'émetteur peut choisir parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, le cas échéant, l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire.";

d) les alinéas suivants sont ajoutés à la fin du point 9):

„Un émetteur rend public son Etat membre d'origine visé aux lettres a), b) ou c) conformément aux articles 19 et 20. En outre, un émetteur communique son choix quant à son Etat membre d'origine à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil.

Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont été admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'Etat membre d'origine est l'Etat membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs Etats membres, ces derniers sont considérés comme les Etats membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi ultérieurement un Etat membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.

Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou à la lettre b) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.

Un émetteur qui a choisi un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou aux lettres b) ou c) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine pour le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre de l'alinéa 2 du présent point 9) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre Etat membre d'origine après le 27 novembre 2015.";

3. A la suite du point 19), il est inséré un nouveau point 20), libellé comme suit:

„20) „accord formel": un accord contraignant en vertu du droit applicable."

4. L'article 1er est complété par un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Les références faites dans la présente loi aux entités juridiques s'entendent comme couvrant les groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique et les trusts.".

Art. 2. L'article 3, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 3. L'article 4, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„(1) L'émetteur d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt

possible après la fin du semestre couvert et au plus tard trois mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.".

Art. 4. L'article 5 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 5.** ***Rapport sur les sommes versées aux gouvernements***

L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, actif dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires, au sens de l'article 41, paragraphes 1 et 2 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, se doit d'établir, sur une base annuelle, un rapport sur les sommes versées aux gouvernements, conformément aux exigences du chapitre 10 de ladite directive. Le rapport est rendu public au plus tard six mois après la fin de chaque exercice et reste à la disposition du public pendant au moins dix ans. Les sommes versées aux gouvernements sont déclarées à un niveau consolidé.".

Art. 5. L'article 7 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:

a) les Etats et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un Etat membre parmi leurs membres, la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des Etats membres dont la monnaie est l'euro et les banques centrales nationales des Etats membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières; et

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 4 est remplacé par le texte suivant:

„(4) Par dérogation au paragraphe 1, lettre b), les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 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.".

Art. 6. L'article 8 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

„(5) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont détenus dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, pour autant que:

a) les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation ne dépassent pas 5%, et

b) les droits de vote attachés aux actions détenues dans le portefeuille de négociation ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.";

2. Il est inséré un nouveau paragraphe 6, libellé comme suit:

„(6) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la sta-

bilisation d'instruments financiers, pour autant que les droits de vote attachés auxdites actions ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.".

Art. 7. A l'article 11, paragraphe 2, les mots „le plus tôt possible" sont remplacés par le mot „rapidement" et les mots „commençant le jour de cotation" sont supprimés.

Art. 8. L'article 12 de la même loi est modifié comme suit:

1. L'actuel paragraphe unique devient le paragraphe 1er, libellé comme suit:

„(1) Les obligations en matière de notification prévues à l'article 8 s'appliquent également à une personne physique ou morale qui détient, directement ou indirectement:

a) des instruments financiers qui, à l'échéance, lui donnent, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des actions auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé;

b) des instruments financiers qui ne figurent pas à la lettre a), mais qui font référence à des actions visées à cette lettre, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés à cette lettre, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

La notification exigée inclut la répartition par type d'instruments financiers détenus conformément à l'alinéa 1er, lettre a), et d'instruments financiers détenus conformément à la lettre b) dudit alinéa, une distinction étant opérée entre les instruments financiers qui donnent droit à un règlement physique et les instruments financiers qui donnent droit à un règlement en espèces.";

2. A la suite du nouveau paragraphe 1er, il est inséré un paragraphe 2, libellé comme suit:

„(2) Le nombre de droits de vote est calculé par référence au nombre notionnel total d'actions sous-jacentes à l'instrument financier, sauf lorsque l'instrument financier permet exclusivement un règlement en espèces, auquel cas le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. A cette fin, le détenteur agrège et notifie tous les instruments financiers liés au même émetteur sous-jacent. Seules les positions longues sont prises en compte pour le calcul des droits de vote. Les positions longues ne sont pas compensées avec les positions courtes relatives au même émetteur sous-jacent.";

3. A la suite du nouveau paragraphe 2, il est inséré un paragraphe 3, libellé comme suit:

„(3) Aux fins du paragraphe 1er, sont considérés comme étant des instruments financiers, pour autant qu'ils satisfassent à l'une quelconque des conditions énoncées au paragraphe 1er, alinéa 1er, lettre a) ou b):

a) les valeurs mobilières;

b) les contrats d'option;

c) les contrats à terme (futures);

d) les contrats d'échange;

e) les accords de taux futurs;

f) les contrats financiers pour différences; et

g) tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire."

4. A la suite du nouveau paragraphe 3, il est inséré un paragraphe 4, libellé comme suit:

„(4) Les exemptions prévues à l'article 8, paragraphes 3, 4 et 5, et à l'article 11, paragraphes 3, 4 et 5, s'appliquent aux obligations en matière de notification au titre du présent article.".

Art. 9. A la suite de l'article 12 de la même loi, il est inséré un article 12*bis*, libellé comme suit:

„**Art. 12*bis*. *Agrégation***

(1) Les obligations en matière de notification prévues aux articles 8, 9 et 12 s'appliquent également à une personne physique ou morale lorsque le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement par ladite personne en vertu des articles 8 et 9, agrégés avec les droits de vote

afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement en vertu de l'article 12, atteint les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er, ou les franchit à la hausse ou à la baisse.

La notification exigée en vertu de l'alinéa 1er comprend la répartition du nombre de droits de vote attachés aux actions détenues conformément aux articles 8 et 9 et de droits de vote afférents à des instruments financiers au sens de l'article 12.

(2) Les droits de vote afférents à des instruments financiers qui ont déjà été notifiés conformément à l'article 12 sont notifiés une nouvelle fois lorsque la personne physique ou morale a acquis les actions sous-jacentes et que cette acquisition a pour conséquence que le nombre total de droits de vote attachés aux actions émises par le même émetteur atteint ou dépasse les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er.".

Art. 10. L'article 15, paragraphe 3 de la même loi est abrogé.

Art. 11. L'article 18, paragraphe 1er, alinéa 2 de la même loi est supprimé.

Art. 12. A l'article 20 de la même loi, il est inséré un paragraphe 2*bis*, libellé comme suit:

„(2*bis*) Tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé au paragraphe 2, garantit un accès via le point d'accès européen au sens de l'article 21*bis* de 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.".

Art. 13. A l'article 21, paragraphe 1er de la même loi, il est ajouté un nouvel alinéa, libellé comme suit:

„Les informations couvertes par les obligations imposées dans le pays tiers sont déposées conformément à l'article 18 et rendues publiques conformément aux articles 19 et 20.".

Art. 14. L'article 22 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

   „(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi. Dans ce cadre, elle a également pour mission d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent.";
2. Au paragraphe 2, lettre e), les mots „d'interdire la négociation sur un marché règlementé" sont remplacés par ceux de „d'exiger le retrait du marché réglementé ou demander au marché réglementé concerné de procéder au retrait d'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché règlementé";
3. Au paragraphe 2, la lettre h) est remplacée par le texte suivant:

   „h) d'exiger, au cas où elle constate des irrégularités par rapport aux dispositions de la présente loi, une ou plusieurs des mesures suivantes:
   - nouvelle publication ou notification d'une information réglementée;
   - la publication ou notification d'une notice corrective adaptée portant sur une information réglementée;
   - la correction ou modification adéquate dans une information réglementée future.";
4. Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:

   „ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer".

Art. 15. A l'article 23 de la même loi, un paragraphe 1*ter* libellé comme suit est inséré:

„(1*ter*) Lorsqu'elle exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête, la CSSF coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres pour que les sanctions et les mesures produisent les résultats escomptés et la CSSF et les autorités compétentes des autres Etats membres coordonnent leur action dans le cas d'affaires transfrontalières.".

Art. 16. L'article 25 de la même loi est modifié comme suit:

1. Au paragraphe 1er, la lettre d) est remplacée par le texte suivant:

„d) au cas où ils ne se conforment pas aux mesures exigées par la CSSF en vertu de l'article 22, paragraphe 2, lettre h).";

2. Le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

„(2) A défaut de publication ou de notification des informations réglementées dans le délai imparti, la CSSF peut prononcer les amendes administratives suivantes:

a) dans le cas d'une personne morale,

– jusqu'à 10.000.000 euros ou 5% du chiffre d'affaires annuel total déterminé sur la base des comptes annuels du dernier exercice approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés en vertu de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, le chiffre d'affaires total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant en vertu des directives comptables pertinentes, tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminées,

le montant le plus élevé étant retenu;

b) dans le cas d'une personne physique:

– jusqu'à 2.000.000 euros, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés,

le montant le plus élevé étant retenu.";

3. Il est ajouté un paragraphe 3 libellé comme suit:

„(3) Lorsque des obligations de la présente loi s'appliquent à une personne morale, les sanctions administratives prises en cas d'infraction de sa part peuvent être appliquées aux membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, ainsi qu'à toute autre personne responsable de l'infraction en vertu du droit applicable.".

Art. 17. Un article 26*bis* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*bis*. *Exercice des pouvoirs de sanction***

La CSSF, lorsqu'elle détermine le type de sanctions ou de mesures administratives et leur niveau, tient compte de toutes les circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:

a) de la gravité et de la durée de l'infraction:

b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable;

c) de la solidité financière de la personne physique ou morale responsable, par exemple telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale responsable ou des revenus annuels de la personne physique responsable;

d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

f) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable;

g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.".

Art. 18. Un article 26*ter* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

„**Art. 26*ter*. *Publication des décisions***

(1) La CSSF publie dans les meilleurs délais sur son site internet chaque décision relative à des sanctions imposées au titre de l'article 25, paragraphe 1er, à la suite d'infractions à la présente loi, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

Toutefois, la CSSF peut reporter la publication d'une décision ou publier cette dernière de manière anonyme, dans l'une quelconque des circonstances suivantes:

a) dans le cas d'une sanction imposée à une personne physique, lorsqu'il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionné d'une telle publication que la publication des données personnelles est disproportionnée;

b) lorsque la publication perturberait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours;

c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux institutions ou personnes physiques en cause.

(2) Si un recours est formé contre la décision publiée au titre du paragraphe 1er, la CSSF inclut cette information dans la publication au moment où celle-ci est effectuée ou elle modifie la publication si le recours est formé après la publication initiale.

(3) Toute information publiée en vertu des paragraphes 1er et 2 demeure sur le site internet de la CSSF pendant cinq ans.".

Art. 19. L'article 33 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„**Art. 33. *Disposition finale***

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante: „loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs"."

Chapitre 2 – *Modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières*

Art. 20. L'article 2, paragraphe 1er, lettre h) iii) de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par le texte suivant:

„iii) Pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnés au point ii), qui ont leur siège dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public ou celui où est effectuée la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège dans un Etat tiers lorsque,

– l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix, ou

– l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de 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 s'applique.".

Art. 21. L'article 8, paragraphe 4, alinéa 3 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

„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 et déposées auprès de la CSSF, et communiquées par celle-ci, sur base des indications fournies 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, et si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. La CSSF communique les conditions définitives à l'Autorité européenne des marchés financiers. Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne servent pas de supplément au prospectus de base. L'article 10, paragraphe 1er, lettre a), s'applique dans ce cas.".

Chapitre 3 – *Mise en vigueur*

Art. 22. L'obligation sous l'article 4 de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique à partir des exercices commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016.

Luxembourg, le 12 avril 2016

Le Président,
Eugène BERGER

Le Rapporteur,
André BAULER

6860

J-2015-0-0791 (PL 6860)

Bulletin de Vote (Vote Public)

Date:	21/04/2016 16:44:50		
Scrutin:	2	Président:	M. Di Bartolomeo Mars
Vote:	PL 6860 Autorité euro. de surveill.	Secrétaire A:	M. Frieseisen Claude
Description:	Projet de loi 6860	Secrétaire B:	Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	52	0	0	52
Procuration:	8	0	0	8
Total:	60	0	0	60

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
déi gréng					
M. Adam Claude	Oui		M. Anzia Gérard	Oui	
M. Kox Henri	Oui		Mme Lorsché Josée	Oui	
Mme Loschetter Viviane	Oui		M. Traversini Roberto	Oui	
CSV					
Mme Adehm Diane	Oui		Mme Andrich-Duval Sylv	Oui	
Mme Arendt Nancy	Oui		M. Eicher Emile	Oui	(M. Oberweis Marcel)
M. Eischen Félix	Oui		M. Gloden Léon	Oui	
M. Halsdorf Jean-Marie	Oui		Mme Hansen Martine	Oui	
Mme Hetto-Gaasch Franç	Oui	(M. Wilmes Serge)	M. Kaes Aly	Oui	
M. Lies Marc	Oui		Mme Mergen Martine	Oui	(Mme Andrich-Duval Sy)
M. Meyers Paul-Henri	Oui		Mme Modert Octavie	Oui	
M. Mosar Laurent	Oui		M. Oberweis Marcel	Oui	
M. Roth Gilles	Oui		M. Schank Marco	Oui	
M. Spautz Marc	Oui		M. Wilmes Serge	Oui	
M. Wiseler Claude	Oui	(Mme Modert Octavie)	M. Wolter Michel	Oui	
M. Zeimet Laurent	Oui				
LSAP					
M. Angel Marc	Oui		M. Arndt Fränk	Oui	
M. Bodry Alex	Oui		Mme Bofferding Taina	Oui	
Mme Burton Tess	Oui		M. Cruchten Yves	Oui	(M. Negri Roger)
Mme Dall'Agnol Claudia	Oui	(M. Bodry Alex)	M. Di Bartolomeo Mars	Oui	
M. Engel Georges	Oui		M. Fayot Franz	Oui	
M. Haagen Claude	Oui		Mme Hemmen Cécile	Oui	
M. Negri Roger	Oui				
DP					
M. Bauler André	Oui		M. Baum Gilles	Oui	
Mme Beissel Simone	Oui		M. Berger Eugène	Oui	
Mme Brasseur Anne	Oui	(M. Bauler André)	M. Delles Lex	Oui	
Mme Elvinger Joëlle	Oui		M. Graas Gusty	Oui	
M. Hahn Max	Oui		M. Krieps Alexander	Oui	(M. Delles Lex)
M. Lamberty Claude	Oui		M. Mertens Edy	Oui	
Mme Polfer Lydie	Oui				
déi Lénk					
M. Baum Marc	Oui		M. Wagner David	Oui	
ADR					
M. Gibéryen Gast	Oui		M. Kartheiser Fernand	Oui	
M. Reding Roy	Oui				

Le Président:

Le Secrétaire général:

Date:	21/04/2016 16:44:50		
Scrutin:	2	Président:	M. Di Bartolomeo Mars
Vote:	PL 6860 Autorité euro. de surveill.	Secrétaire A:	M. Frieseisen Claude
Description:	Projet de loi 6860	Secrétaire B:	Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	52	0	0	52
Procuration:	8	0	0	8
Total:	60	0	0	60

n'ont pas participé au vote:

Nom du député

Nom du député

Le Président:

Le Secrétaire général:

6860/06

N° 6860[6]

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

P R O J E T D E L O I

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

* * *

DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL PAR LE CONSEIL D'ETAT

(3.5.2016)

Le Conseil d'Etat,

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 22 avril 2016 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

PROJET DE LOI

du […] portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 21 avril 2016 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et l'avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 8 mars 2016 et 25 mars 2016;

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 mai 2016.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Georges WIVENES

34

Session ordinaire 2015-2016

CG/pk P.V. FI 34

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 12 avril 2016

Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 29 février 2016 et des 4 et 15 mars 2016

2. 6845 Projet de loi du [date]
- portant transposition de la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions
- portant modification de :
- la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
- la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
- Rapporteur: Monsieur André Bauler
- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
- Présentation et adoption d'un projet de rapport

3. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ;

4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières
- Rapporteur: Monsieur André Bauler
- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
- Présentation et adoption d'un projet de rapport

4. Divers

*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Claude Wiseler, M. André Bauler, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Claude Haagen, M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Laurent Mosar, M. Roger Negri remplaçant M. Franz Fayot, M. Roy Reding, M. Gilles Roth

Mme Isabelle Goubin, Directeur du Trésor (ministère des Finances)
Mme Yasmin Gabriel, M. Vincent Thurmes, du ministère des Finances
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Claude Wiseler

*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

*

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 29 février 2016 et des 4 et 15 mars 2016

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

2. 6845 Projet de loi du [date]
- portant transposition de la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions
- portant modification de :
- la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
- la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Monsieur le rapporteur présente l'avis complémentaire du Conseil d'Etat, ainsi que son projet de rapport.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

La Commission choisit le modèle de base pour les discussions en séance plénière.

3. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Monsieur le rapporteur présente l'avis complémentaire du Conseil d'Etat, ainsi que son projet de rapport.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

La Commission choisit le modèle de base pour les discussions en séance plénière.

4. Divers

- Dans son courrier du 23 mars 2016 (voir transmis du 29 mars 2016), le Conseil d'Etat suscite une entrevue au sujet du texte du projet de loi n°6862 portant création d'un impôt dans l'intérêt des services de secours. Cette entrevue est prévue le lundi 18 avril 2016 à 14:30 heures. Les membres de la Commission prévoyant de participer à cette réunion sont priés d'en informer le secrétaire-administrateur de la Commission.

- La réunion du mardi 19 avril 2016 aura lieu à 11:00 au lieu de 9:00 heures. Le Ministre des Finances prévoit de présenter aux membres de la Commission des détails de la réforme fiscale après en avoir informé les partenaires sociaux.

- La réunion du mardi 26 avril 2016 (9:00 heures) sera consacrée à une entrevue avec M. Paquet, secrétaire général adjoint de la Commission européenne.

- En raison de l'indisponibilité de l'ensemble des données à présenter, la réunion jointe sur l'évolution budgétaire, prévue initialement le vendredi 29 avril 2016 à 14:00 heures, est reportée à une date ultérieure qu'il reste à fixer.

Luxembourg, le 12 avril 2016

Le secrétaire-administrateur,
Caroline Guezennec

Le Président,
Eugène Berger

32

Session ordinaire 2015-2016

CG/pk P.V. FI 32

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 15 mars 2016

Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 26 et 29 janvier 2016 et des 19 et 22 février 2016

2. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée 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 ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières
- Rapporteur: Monsieur André Bauler
- Examen de l'avis du Conseil d'Etat

3. Divers

*

Présents : M. André Bauler, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

M. Vincent Thurmes, du ministère des Finances

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusé : M. Roy Reding

*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

*

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 26 et 29 janvier 2016 et des 19 et 22 février 2016

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

2. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée 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 ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Les membres de la Commission procèdent à l'examen de l'avis du Conseil d'Etat et des propositions d'amendements qui leur ont été communiquées le 14 mars 2016.

Intitulé du projet de loi et du chapitre 1er

Selon le Conseil d'Etat, l'intitulé du projet de loi doit citer l'intitulé abrégé correct de la loi précitée du 11 janvier 2008 pour écrire : « loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières ».

La Commission des Finances et du Budget procède à la modification proposée.

Article 1er

Selon le Conseil d'Etat, au point 2 qui modifie le point 9) de la loi précitée du 11 janvier 2008, dans l'alinéa 1er nouveau du point d), la référence à la lettre « h » doit être remplacée par une référence à la lettre « b ». Cette observation ne vaut que pour le document parlementaire.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette correction.

Elle décide, par ailleurs, de supprimer les mots « choix quant à son » dans le premier alinéa du texte qui est ajouté à la fin du point 9 de l'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. (**amendement 1**). Cet amendement vise à éliminer une imprécision qui s'est retrouvée dans le projet de loi suite à une incohérence des différentes versions linguistiques de la directive. Selon les cas visés (lettre a), b) ou c)), l'Etat membre est imposé directement par le texte de loi ou découle d'un choix fait par l'émetteur. Il n'est donc pas approprié de se référer de manière générique au choix de l'émetteur. Le libellé initial du projet de loi correspond à celui de la version française de la directive, qui dévie toutefois de la version anglaise de la directive. La version anglaise dispose que: *« An issuer shall disclose its home Member State as referred to in points (i), (ii) or (iii) in accordance with Articles 20 and 21* ». L'amendement aligne le libellé du projet de loi sur celui de la version anglaise de la directive afin d'éliminer l'imprécision qui s'est glissée dans le texte français de la directive.

Selon le Conseil d'Etat, au point 3, l'ajout de la définition « accord formel » au nouveau point 20) de l'article 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'est pas conforme à l'ordre alphabétique des définitions contenues dans cet article.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'ordre dans lequel les définitions sont énumérées. Un strict respect de l'ordre alphabétique aurait comme conséquence que la nouvelle définition d'« accord formel » deviendrait le point 1 de la liste, impliquant la renumérotation de définitions qui existent déjà. Il est dès lors préférable de faire figurer la définition d'« accord formel » à la fin de la liste afin d'éviter que les références faites sur les définitions existantes par d'autres textes de loi deviennent caduques.

Article 4

Selon le Conseil d'Etat, les références au chapitre 10 et à l'article 41 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doivent être remplacées par les dispositions nationales ayant transposé lesdits articles, à savoir respectivement le chapitre II*ter* et l'article 72*quater* de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, suite à la loi du 18 décembre 2015.

La Commission des Finances et du Budget rappelle que la loi modifiée du 11 janvier 2008 s'applique aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine. Il s'agit en l'occurrence d'émetteurs de droit luxembourgeois, mais également d'émetteurs originaires d'autres Etats membres de l'UE, ainsi que de pays tiers. S'il est vrai que pour les émetteurs de droit luxembourgeois il s'agit des dispositions de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises qui sont à respecter, tel n'est pas le cas pour les émetteurs d'autres Etats membres qui doivent appliquer leur droit national en la matière. Il ne serait donc pas approprié de remplacer les références à la directive 2013/34/UE par des références à la loi

modifiée du 19 décembre 2002. Pour cette raison, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier les références en question.

Article 6

Selon le Conseil d'Etat, au point 1, la référence à l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit doit être remplacée par les dispositions nationales ayant transposé cet article. La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier comprend une définition de « portefeuille de négociation » en renvoyant à l'article 4, paragraphe 1er, point 86) du règlement (UE) n° 575/2013.

La Commission des Finances et du Budget constate que le présent article vise tous les actionnaires d'émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, y compris ceux implantés dans d'autres Etats membres. La disposition sous rubrique doit donc bien viser la définition européenne de « portefeuille de négociation » afin d'éviter un effet extraterritorial de la loi luxembourgeoise. Pour cette même raison les dispositions actuelles de la loi modifiée du 11 janvier 2008 font déjà référence à la définition européenne du portefeuille de négociation. La Commission des Finances et du Budget décide dès lors de ne pas modifier la référence en question.

Article 8

Selon le Conseil d'Etat, l'article 8 de la loi en projet aurait pu être simplifié en regroupant les trois points actuels visant tous les paragraphes de l'article 12 de la loi précitée du11 janvier 2008.

Etant donné que la modification serait purement stylistique et ne changerait rien en termes de résultat final, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier l'article 8 du projet de loi.

Article 14

Selon le Conseil d'Etat, les points 2 et 3 de l'article sous examen sont à inverser afin de respecter l'ordre alphabétique des points modifiés à l'article 22, paragraphe 1er de la loi précitée du 11 janvier 2008.

La Commission des Finances et du Budget décide de donner suite à cette remarque d'ordre légistique du Conseil d'Etat. Toutefois, il y a lieu d'inverser l'ordre des points 3 et 4 et non pas celui des points 2 et 3.

La Commission redresse ensuite une inadvertance dans le libellé de la nouvelle lettre h) de l'article 22, paragraphe 2 de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, où les mots « de prendre » sont superflus et dès lors à supprimer (**amendement 2**).

Article 16

L'article sous avis modifie, en particulier, l'article 25, paragraphe 2,de la loi précitée du 11 janvier 2008 en fixant des amendes administratives allant de 125 à 10.000.000 euros ou 5 pour cent du chiffre d'affaires annuel total ou deux fois le montant de l'avantage recueilli pour une personne morale, et de 125 à 2.000.000 euros pour une personne physique. Les amendes administratives actuelles vont de 125 à 125.000 euros.

Dans la mesure où l'article 1er, point 21) de la directive 2013/50/UE, qui introduit un nouvel article 28*ter* dans la directive 2004/109/CE, énumère les sanctions que « les autorités compétentes sont habilitées à imposer au minimum », le Conseil d'Etat demande à ce que le texte de transposition reprenne intégralement le texte à transposer et supprime la limite inférieure de l'amende, malgré le caractère important de la fourchette des peines envisagées.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Au premier tiret de l'article 25, paragraphe 2, lettre a), de la loi précitée du 11 janvier 2008, la référence à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, doit être remplacée par une référence à la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Pour les raisons évoquées sous l'article 4, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas modifier la référence en question.

Article 18

Le Conseil d'Etat note que le nouvel article 26*ter* de la loi précitée du 11 janvier 2008 n'indique pas où la publication de la décision de la CSSF sera effectuée. Cet oubli est à redresser. Ainsi, à l'instar de l'article 63-3, paragraphe 1er, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, une publication sur le site internet de la CSSF peut être envisagée. Se pose cependant la question de la durée de publication de la décision de la CSSF relative aux sanctions imposées au titre de l'article 25 de la loi précitée du 11 janvier 2008. Le Conseil d'Etat note que l'article 63-3 précité prévoit une publication d'une durée maximale de cinq ans, mais que la directive à transposer ne prévoit aucune durée pour une telle publication.

La Commission des Finances et du Budget donne une suite favorable aux observations du Conseil d'Etat. Par le biais de l'**amendement** parlementaire **3**, il est précisé tout d'abord que la publication des décisions relatives à des sanctions se fera sur le site internet de la CSSF, en ligne avec ce qui est prévu à l'article 63-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.
De plus, un nouveau paragraphe 3 est ajouté pour répondre aux interrogations du Conseil d'Etat quant à la durée de la publication de ces décisions. Cette durée est fixée à 5 ans, en ligne avec le régime prévu par la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2 du nouvel article 26*ter*, il convient de remplacer « soit » par « ou », ou bien de reprendre le texte de l'article 1er, point 23 de la directive 2013/50/UE (modifiant l'article 29 de la directive 2004/109/CE).

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Article 20

Selon le Conseil d'Etat, au second tiret de l'article 2, paragraphe 1er, lettre h), iii) de la loi précitée du 10 juillet 2005, le renvoi à l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de la directive 2004/109/CE doit être remplacé par un renvoi au texte national de transposition, à savoir l'article 1er, point 9) lettre c) de la loi précitée du 11 janvier 2008.

La Commission des Finances et du Budget constate que, comme la présente disposition (i.e. l'article 2 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières) vise des situations transfrontalières au niveau européen, une référence à la seule loi luxembourgeoise serait trop limitative. Elle décide dès lors de ne pas modifier la référence en question.

Les amendements sont adoptés à l'unanimité.

3. Divers

- La réunion prévue le vendredi 18 mars 2016 est reportée à une date ultérieure.

- Il n'y aura probablement pas de réunion le mardi 22 mars 2016.

- Un membre du groupe parlementaire CSV constate que la Commission des Finances et du Budget n'a toujours pas reçu de copie du document de recours utilisé par le Luxembourg fin 2015 pour faire appel de la décision de la Commission européenne concernant l'aide d'Etat en faveur de FFT (Fiat Finance and Trade), alors qu'au cours de la réunion du 26 janvier 2016 le Ministre des Finances s'était engagé à le lui faire parvenir. La Commission décide de rappeler par écrit sa demande au Ministre des Finances (Note de la Secrétaire : un courrier dans ce sens a été envoyé le 16 mars 2016.).

Luxembourg, le 16 mars 2016

La secrétaire,
Caroline Guezennec

Le Président,
Eugène Berger

22

Session ordinaire 2015-2016

CG/pk P.V. FI 22

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 26 janvier 2016

Ordre du jour :

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 14 décembre 2015

2. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée 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 ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières
(- Rapporteur: Monsieur Guy Arendt)
- Désignation d'un nouveau rapporteur
- Présentation du projet de loi

3. 6920 Projet de loi portant approbation de la Décision du Conseil de l'Union européenne du 26 mai 2014 relative au système des ressources propres de l'Union européenne (2014/335/UE, Euratom)
- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi
- Examen de l'avis du Conseil d'Etat

4. COM(2015)600 COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL EUROPÉEN ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union

économique et monétaire

COM(2015)601 RECOMMANDATION DU CONSEIL sur la création de conseils nationaux de la compétitivité dans la zone euro

- Examen des documents européens

5. Divers

*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Michel Wolter, M. André Bauler, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, M. Henri Kox, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Claude Wiseler

M. Pierre Gramegna, Ministre des Finances
Mme Isabelle Goubin, Directeur du Trésor (ministère des Finances)
M. Vincent Thurmes, du ministère des Finances
Mme Caroline Guezennec, de l'administration parlementaire

Excusés : Mme Viviane Loschetter, M. Roy Reding, M. Michel Wolter

*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

*

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 14 décembre 2015

Le projet de procès-verbal est approuvé.

2. 6860 Projet de loi du [...] portant :
1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE ;
2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorisé européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) ;
3. modification de la loi modifiée 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 ;
4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Le représentant du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi pour le détail duquel il est prié de se référer au document parlementaire n°6860.

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

- Les définitions de l'« Etat membre d'origine » de la directive sur les prospectus et de celle sur la transparence ont été alignées. Le nouveau règlement prospectus, dont la proposition a été adoptée fin 2015 par la Commission européenne et qui remplacera la directive prospectus, n'y change rien dans la mesure où il reprend la définition révisée telle qu'elle figure dans la directive actuelle. Les négociations sur ce règlement sont toutefois toujours en cours.

- Les modifications opérées en matière de notification de participations importantes, élargies par la directive 2013/50/UE, ne suscitent pas de modifications de la directive OPA et de la loi OPA luxembourgeoise (loi du 19 mai 2006).

- Les montants prévus pour les sanctions administratives par la directive et repris à l'article 16 du projet de loi sont élevés et en décalage total avec les montants traditionnellement prévus dans les lois luxembourgeoises. Relever les montants des sanctions pénales prévues dans la loi pour les adapter aux nouveaux montants des sanctions administratives n'est guère aisé étant donné que la cohérence du système de sanctions pénales risquerait d'être mise en cause.

3. 6920 Projet de loi portant approbation de la Décision du Conseil de l'Union européenne du 26 mai 2014 relative au système des ressources propres de l'Union européenne (2014/335/UE, Euratom)

M. Eugène Berger est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

La représentante du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi pour le détail duquel il est prié de se référer au document parlementaire n°6920.

Elle rappelle que le Luxembourg a reçu 93,6 millions d'euros au titre de l'ajustement du solde 2014 RNB/TVA de la part de la Commission européenne dans le cadre du budget de l'UE. Pour les années 2014 et 2015, le Luxembourg a été amené à verser en décembre 2015 au budget de l'UE 88,6 millions au titre d'ajustements du solde RNB/TVA[1].

Il a été tenu compte des estimations de la Commission européenne dans le budget 2016.

Le Conseil d'Etat marque son accord avec le projet de loi.

L'adoption du projet de rapport est prévue pour le 16 février 2016.

[1] Voir la question parlementaire n°1648

4. COM(2015)600 COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL EUROPÉEN ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union économique et monétaire

COM(2015)601 RECOMMANDATION DU CONSEIL sur la création de conseils nationaux de la compétitivité dans la zone euro

- Examen des documents européens

Le ministre des Finances présente en détail le contenu des documents sous rubrique, repris en annexe, et qui peuvent être résumés comme suit :

L'architecture de l'Union économique et monétaire (UEM) a été considérablement renforcée ces dernières années afin d'améliorer la gouvernance économique et d'assurer la stabilité financière. En juin 2015 a été présenté le rapport des cinq Présidents sur l'Union économique et monétaire européenne. Il comporte une feuille de route prévoyant deux phases en vue du renforcement de l''union économique, financière, budgétaire et politique Au cours de la phase 1, « approfondissement par la pratique », débutée le 1er juillet 2015, l'action s'appuiera sur les instruments existants et exploitera au mieux les traités en vigueur. La phase 2, « achèvement de l'UEM », sera consacrée à des réformes plus fondamentales

La présente communication et les propositions qui l'accompagnent développent des éléments essentiels de la phase 1 du processus d'approfondissement de l'UEM. Le train de mesures inclut un réexamen du semestre européen; une panoplie plus efficace de mesures en faveur de la gouvernance économique, comme la mise en place d'autorités nationales de la compétitivité et d'un comité budgétaire européen consultatif; une représentation plus unifiée de la zone euro au sein des organisations internationales, notamment du Fonds monétaire international; et des initiatives sur la voie d'une Union financière, notamment par l'instauration d'un système européen de garantie des dépôts. Ces initiatives seront complétées par des mesures prises avec le Parlement européen pour améliorer la responsabilité démocratique du système de gouvernance économique européenne.

Selon la Commission européenne, la mise en place de conseils nationaux de la compétitivité chargés du suivi des performances et des politiques dans le domaine de la compétitivité devrait permettre de renforcer l'appropriation des politiques et des réformes nécessaires au niveau national et d'enrichir les connaissances sur lesquelles s'appuie la coordination des politiques économiques de l'Union en matière de compétitivité. Ces conseils devraient évaluer les évolutions et les politiques dans le domaine de la compétitivité, mais également fournir des conseils stratégiques pour la mise en œuvre des réformes, en tenant compte des particularités nationales et des pratiques établies.

Le ministre apporte les informations supplémentaires suivantes :

- Il est prévu d'augmenter la transparence de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (voir page 10 du document COM(2015)600). Le Luxembourg n'est pour l'instant pas concerné par cette procédure.

- Selon la Commission européenne, il est opportun de faire appel à une expertise indépendante au niveau national et de renforcer le dialogue sur les politiques à mener entre l'UE et les Etats membres en matière de compétitivité. Par conséquent, elle recommande aux Etats membres de mettre en place des autorités nationales de la compétitivité, chargées de suivre les performances et les politiques en la matière (voir pages 11-12 du document COM(2015)600).

Un grand nombre d'Etats membres émet des réserves à l'égard de la mise en place de telles autorités nationales de la compétitivité.

Il en va de même pour le Luxembourg qui doute de l'utilité de la création d'une nouvelle institution d'experts indépendants. Il constate que la recommandation de la Commission ne comporte pas de détails relatifs à l'interaction d'une telle autorité avec les pouvoirs nationaux et avec la Commission européenne. Il s'interroge quant au statut juridique conféré aux décisions de ces autorités nationales de la compétitivité. De plus, il existe déjà un « Observatoire de la compétitivité » au Luxembourg depuis 2003. Citant l'exemple de la première réunion « Dialogue social annuel Gouvernement - partenaires sociaux », organisée hier sous l'égide du Conseil Economique et Social (CES), au cours de laquelle différentes parties ont présenté les chiffres relatifs à la productivité au Luxembourg en les interprétant de manière différente, le ministre démontre que la diversité et la contestation de différentes interprétations ne seront probablement pas évitées par le biais de l'instauration d'autorités nationales de la compétitivité.

- Conjointement avec la communication COM(2015)600, la Commission établit un comité budgétaire européen consultatif indépendant. Ce comité contribuera, en qualité d'organisme de conseil, à la surveillance multilatérale au sein de la zone euro. Il sera composé de cinq experts renommés jouissant de compétences et d'une expérience crédibles dans le domaine de la macroéconomie et dans l'élaboration pratique des politiques budgétaires. Les conseils fournis par le comité se fonderont sur une analyse économique conforme aux règles budgétaires de l'UE (voir pages 12-13 du document COM(2015)600). Le comité coopérera avec les conseils budgétaires nationaux (au Luxembourg, le Conseil national des finances publiques) et veillera dans ce contexte à échanger des bonnes pratiques et à favoriser des approches communes.

  Certains Etats membres se montrent sceptiques à l'égard de l'instauration de ce comité, d'autres l'approuvent entièrement.

  Le Luxembourg se demande si le rôle conféré au nouveau comité ne devrait pas plutôt revenir à la Commission européenne elle-même. Il craint, de plus, une trop grande influence de ce comité sur la souveraineté des Etats membres.

- En ce qui concerne la représentation extérieure de la zone euro (voir pages 13-14 du document COM(2015)600), l'Eurogroupe et le Conseil ECOFIN viennent de se mettre d'accord sur la « circonscription » des Etats membres de l'UE au sein de l'Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). Ainsi un groupe (constituency) y représentera les Etats membres de la zone euro et un autre les Etats membres hors zone euro.
  Au sein du Fonds monétaire international (FMI), les Etats membres de l'UE sont répartis dans différents groupes. Le Luxembourg se trouve dans un groupe aux côtés de l'Ukraine, de la Bulgarie, des Pays-Bas et de la Belgique entre autres.

- En matière d'union financière (voir pages 14-16 du document COM(2015)600), il est précisé qu'en décembre 2015, les Etats membres participant à l'union bancaire sont convenus de mettre en place des mécanismes de financement-relais: à partir de 2016, chaque État membre participant conclura une convention de prêt harmonisée avec le Conseil de résolution unique, fournissant à celui-ci une ligne de crédit nationale individuelle pour financer son propre compartiment national dans le cadre du Fonds de résolution unique. Cela est nécessaire pour que le Fonds fonctionne correctement en cas de déficit de financement à la suite de la résolution de banques dans un État membre donné.

- En matière d'union des marchés de capitaux, il est remarqué qu'au cours de la présidence luxembourgeoise deux propositions de règlements ont été publiées : en ce qui

concerne la première, relative à la titrisation (COM(2015)472 … établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées …), le Conseil ECOFIN a adopté sa position de négociation début décembre 2015, ce qui permet à la présidence du Conseil d'entamer les négociations avec le Parlement européen sur la version finale des propositions. Quant à la deuxième, complétant la directive « prospectus » (2003/71/CE) par des normes techniques de réglementation relatives à l'approbation et à la publication du prospectus ainsi qu'à la diffusion de communications à caractère promotionnel, le Conseil ECOFIN a décidé début janvier 2016 de ne pas exprimer d'objections à l'égard de son adoption par la Commission.

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

Un membre du groupe parlementaire LSAP exprime son inquiétude quant au transfert progressif de pouvoirs directs et indirects, au nom de l'indépendance et de l'expertise, vers des organes non-élus, réduisant ainsi ceux des élus. Il se déclare satisfait du fait que le Luxembourg n'ait pas inscrit la « règle d'or » (règle de l'équilibre budgétaire prévue par le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'union économique et monétaire (TSCG)) dans sa constitution. Il dit apprécier le fait que le gouvernement luxembourgeois adopte une attitude critique à l'égard de la création d'autorités nationales de la compétitivité et d'un comité budgétaire européen consultatif indépendant. Il constate finalement que les calculs à réaliser par une nouvelle autorité nationale de la compétitivité le sont déjà aujourd'hui par le STATEC et que cette autorité devra recourir aux données de ce dernier. Il ne voit ainsi aucune plus-value dans la création d'une telle autorité.

Le ministre des Finances rappelle que le Luxembourg a déjà mis en œuvre certaines recommandations reprises dans le document COM(2015)600, comme par exemple celle incitant à une plus grande impliquation des partenaires sociaux dans l'élaboration des programmes nationaux de réforme.

5. Divers

- Un membre du groupe parlementaire CSV s'enquiert de la disponibilité du texte de la décision de la commission européenne concernant l'aide d'Etat en faveur de FFT (Fiat Finance and Trade). Au cours de la réunion du 11 novembre 2015, la Commission avait été informée du fait qu'il n'était pas prêt à être distribué ou publié en raison du lancement d'une procédure d'anonymisation du document dont la durée est incertaine.

  Le ministre des Finances indique que la procédure n'est pas encore achevée.

  Il signale que le Luxembourg a fait appel de la décision de la commission européenne fin 2015 en invoquant l'urgence. Il considère qu'il y va de l'intérêt du Luxembourg d'obtenir une réponse rapide face à ses doutes à l'égard de la décision en question. En réponse au souhait d'un membre de la Commission, il s'engage à fournir le document de recours aux membres de la Commission.

- En réponse à une question d'un membre du groupe parlementaire CSV au sujet de l'avancement des travaux portant sur d'éventuels amendements gouvernementaux du projet de loi n°6595 relative à la fondation patrimoniale, le ministre précise que ces travaux sont toujours en cours, mais qu'ils sont en quelque sorte bloqués par l'absence de progrès des Etats membres au niveau des travaux portant sur le fonctionnement du futur registre. Il serait absolument contre-productif de déposer des amendements au projet de loi sans que ces détails n'aient été clarifiés en amont.

Luxembourg, le 3 février 2016

La secrétaire,
Caroline Guezennec

Le Président,
Eugène Berger

Annexes:

COM(2015)600 COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union économique et monétaire

COM(2015)601 Recommandation de RECOMMANDATION DU CONSEIL sur la création de conseils nationaux de la compétitivité dans la zone euro

COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 21.10.2015
COM(2015) 600 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

relative aux mesures à prendre pour compléter l'Union économique et monétaire

1. INTRODUCTION

L'architecture de l'Union économique et monétaire (UEM) a été considérablement renforcée ces dernières années afin d'améliorer la gouvernance économique et d'assurer la stabilité financière. La résilience de l'UEM doit toutefois être encore consolidée afin de relancer un processus de convergence vers le haut, à la fois entre les États membres et au sein des sociétés, axé sur l'amélioration de la productivité, la création d'emplois et l'équité sociale.

En juin 2015, un rapport portant sur une feuille de route ambitieuse mais pragmatique en vue de compléter l'UEM a été présenté par le président de la Commission européenne, en étroite coopération avec le président du sommet de la zone euro, le président de l'Eurogroupe, le président de la Banque centrale européenne et le président du Parlement européen[1]. Ce rapport des cinq présidents souligne qu'il est nécessaire de progresser sur quatre fronts en parallèle. Premièrement, il faut avancer vers une véritable Union économique dans laquelle chaque économie possède les caractéristiques structurelles lui permettant de prospérer au sein de l'Union monétaire. Deuxièmement, il nous faut avancer vers une Union financière qui garantisse l'intégrité de notre monnaie dans l'ensemble de l'Union monétaire en limitant le risque qui pèse sur la stabilité financière et en renforçant le partage des risques avec le secteur privé. Troisièmement, nous devons poursuivre sur la voie d'une Union budgétaire synonyme à la fois de stabilisation et de viabilité budgétaires. Et enfin, il faut avancer vers une Union politique qui serve d'assise aux trois autres grâce à un véritable système de responsabilité démocratique, de légitimité et de renforcement des institutions.

Les cinq présidents se sont également mis d'accord sur une feuille de route[2] pour la mise en œuvre qui devrait consolider la zone euro d'ici le début de l'année 2017 (phase 1 — «approfondissement par la pratique»). Au cours de cette première phase, qui a débuté le 1er juillet 2015[3], l'action s'appuierait sur les instruments existants et exploiterait aussi au mieux les traités en vigueur. Ensuite, sur la base de critères pour une nouvelle convergence vers le haut des économies de la zone euro, des réformes plus fondamentales devraient être engagées, en adoptant une vision à moyen et long termes en vue de nouvelles perspectives de croissance (phase 2 — «achèvement de l'UEM»). De manière générale, traduire le rapport des cinq présidents en actions exigera que tous les États membres de la zone euro et toutes les institutions de l'UE gardent à l'esprit leur but commun. Bien que les actions énoncées dans la présente communication s'appliquent aux États membres de la zone euro, le processus qui mène à une UEM approfondie est ouvert à tous les États membres de l'UE. Dans le même temps, la Commission veillera à ce qu'aucune distorsion ne vienne entraver le marché unique.

La présente communication et les propositions qui l'accompagnent développent des éléments essentiels de la phase 1 du processus d'approfondissement de l'UEM. Le train de mesures inclut un réexamen du semestre européen; une panoplie plus efficace de mesures en faveur de

[1] «Compléter l'Union économique et monétaire européenne», rapport préparé par Jean-Claude Juncker en étroite coopération avec Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi et Martin Schulz, 22 juin 2015.
[2] Voir l'annexe 1 du rapport.
[3] http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-5294_fr.htm.

la gouvernance économique, comme la mise en place d'autorités nationales de la compétitivité et d'un comité budgétaire européen facultatif; une représentation plus unifiée de la zone euro au sein des organisations internationales, notamment du Fonds monétaire international; et des initiatives sur la voie d'une Union financière, notamment par l'instauration d'un système européen de garantie des dépôts. Ces initiatives seront complétées par des mesures prises avec le Parlement européen pour améliorer la responsabilité démocratique du système de gouvernance économique européenne.

2. UN SEMESTRE EUROPÉEN RÉNOVÉ

La coordination des politiques économiques dans l'UEM a été considérablement renforcée durant la crise économique et financière. Dans l'objectif de surmonter les déséquilibres qui existaient avant la crise, les séquelles de celle-ci ainsi que les faiblesses structurelles, et de stimuler les investissements et de rétablir le potentiel de croissance à moyen terme, le rôle joué par ces règles communes, les procédures et les institutions à l'échelle de l'UE est primordial.

Le semestre européen, qui est le cycle annuel de coordination des politiques économiques à l'échelle de l'UE introduit en 2011, est devenu un important vecteur de réformes au niveau national et au niveau de l'UE. Les États membres devraient toutefois encore progresser sur la voie de la mise en œuvre des recommandations par pays, étant donné que cette mise en œuvre a jusqu'à présent été inégale et souvent limitée.

Au fil des ans, le processus a connu des améliorations régulières, destinées à tirer parti de ses points forts et à s'attaquer à ses faiblesses. Plus récemment, la nouvelle Commission a profité de son premier semestre européen en 2015 pour apporter des simplifications substantielles. La publication des rapports par pays dès février a instauré un plus grand espace pour un véritable dialogue avec les États membres, ce qui a permis d'approfondir le débat aux niveaux bilatéral et multilatéral, ainsi qu'avec d'autres parties prenantes. Cette décision d'avancer le calendrier oblige également à revoir le rôle des programmes nationaux de réforme. Ceux-ci devraient permettre aux États membres de répondre à l'analyse de la Commission en présentant des initiatives stratégiques tournées vers l'avenir. En avançant au mois de mai la publication de ses propositions de recommandations par pays, la Commission a également dégagé plus de temps pour la réflexion et le débat. En l'espèce, elle a adopté une approche plus ciblée en réduisant fortement le nombre de recommandations pour ne couvrir que les questions prioritaires essentielles qui présentent un intérêt macroéconomique et social requérant l'attention des États membres au cours des douze mois à venir. Bien que cet angle doive être maintenu, les rapports par pays continueront de refléter une approche plus globale et couvriront un plus large éventail de sujets présentant un intérêt économique pour les États membres.

La stabilité et la mise en place de cette structure améliorée sont essentielles pour pouvoir en tirer pleinement parti au cours de la période à venir. Dans le même temps, certains ajustements supplémentaires, prenant appui sur ces avancées, peuvent apporter d'autres

avantages. Il s'agirait notamment de mieux intégrer les considérations nationales et celles de la zone euro, de porter une attention accrue aux performances dans le domaine social et celui de l'emploi, de promouvoir la convergence par l'établissement de critères et l'application de bonnes pratiques et de soutenir les réformes au moyen des Fonds structurels et d'investissement européens et de l'assistance technique. Le tableau 1 donne un aperçu graphique de la proposition de semestre européen 2016.

2.1. Intégrer davantage les considérations nationales et celles de la zone euro

Compte tenu de l'interdépendance accrue des États membres de la zone euro et du plus grand potentiel d'entraînement entre les pays qui partagent la monnaie unique, il est nécessaire d'améliorer la coordination et de renforcer la surveillance des processus budgétaires et des politiques économiques de tous les États membres de la zone euro. La leçon tirée de la crise est double: premièrement, mener au plan national des politiques budgétaires et économiques ainsi qu'une surveillance financière qui sont inadéquates peut provoquer un véritable désastre économique et social; deuxièmement, la zone euro, dans son ensemble, n'est pas à l'abri des risques liés à des chocs économiques et financiers majeurs et déstabilisants. Par conséquent, s'il est vrai que la conduite de politiques nationales judicieuses contribuerait grandement à atténuer les risques de crise, il convient également de suivre et d'analyser de près la situation budgétaire, sociale et économique globale de l'ensemble de la zone euro et de tenir compte de cette analyse dans l'élaboration des politiques nationales.

Déjà aujourd'hui, le semestre européen intègre les aspects liés à la zone euro, notamment à travers l'évaluation annuelle des projets de plans budgétaires des États membres de la zone euro et de l'orientation budgétaire qui en résulte dans la zone euro, ainsi qu'à travers les recommandations concernant la zone euro. Le processus consiste à fixer ensemble des priorités et à s'y atteler dans la perspective de la zone euro. Ce processus reste néanmoins fermement ancré dans une approche nationale et ne tient compte des spécificités générales de la zone euro que de manière indirecte. Le semestre européen devrait être structuré pour que la zone euro ait la primauté dans les discussions et les recommandations, avant les discussions par pays, de manière à ce que les défis communs soient pleinement pris en compte dans les actions nationales.

Par conséquent, dans le cadre de son examen annuel de la croissance qui sera publié en novembre, la Commission mettra en particulier l'accent sur les grandes priorités budgétaires, économiques, sociales et financières qui concernent l'ensemble de la zone euro. Elle appelle notamment de ses vœux une discussion spécifique au sein de l'Eurogroupe sur l'orientation budgétaire de la zone euro dans le cadre de son évaluation des projets de plans budgétaires. Dès lors, il sera peut-être également nécessaire d'avancer la publication de la recommandation pour la zone euro.

Les discussions sur les priorités de la zone euro doivent avoir lieu au sein du Conseil et de l'Eurogroupe, ainsi qu'avec le Parlement européen. La vision commune qui en découlera donnera alors des indications sur le contenu des programmes nationaux de réforme et des

programmes de stabilité des États membres de la zone euro en avril et sur les recommandations par pays en mai.

2.2. Porter une attention accrue aux performances dans le domaine social et celui de l'emploi

La Commission a déjà pris des mesures pour accorder une plus grande attention aux questions sociales et à l'emploi dans le cadre du semestre européen et du processus d'approfondissement de l'UEM. Les rapports par pays 2015 ont abordé en détail l'évolution de la situation sociale et de l'emploi. Des recommandations par pays portant sur ces domaines ont été adressées à la plupart des États membres.

Les aspects sociaux et ceux de l'emploi sont également davantage mis en lumière dans la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Au cours de l'année 2015, la Commission a déjà proposé d'ajouter trois indicateurs (taux d'activité, chômage des jeunes, chômage de longue durée) aux 11 indicateurs clés du tableau de bord de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Cela permettrait de préciser le contexte social et celui de l'emploi dans lesquels l'ajustement a lieu, ce qui contribuerait à terme à une meilleure élaboration des politiques. La Commission projette d'utiliser la liste élargie d'indicateurs clés à partir du rapport sur le mécanisme d'alerte 2016.

Une plus grande attention est également accordée à l'équité sociale des nouveaux programmes d'ajustement macroéconomique afin que l'ajustement soit réparti équitablement et que les personnes les plus vulnérables de la société soient protégées. Pour la première fois, la Commission a élaboré une analyse de l'impact social du protocole d'accord signé avec la Grèce[4]. Elle entend maintenir cette pratique si d'autres programmes de soutien à la stabilité voient le jour.

Plusieurs mesures supplémentaires devraient être prises pour privilégier davantage les performances des États membres dans le domaine social et celui de l'emploi. Les États membres devraient être plus attentifs au rôle des partenaires sociaux nationaux, notamment pour qu'ils s'approprient davantage les efforts en matière de réforme. À cette fin, la Commission encourage les partenaires sociaux à participer plus activement à l'élaboration des programmes nationaux de réforme. En outre, les représentations de la Commission dans les États membres consulteront les partenaires sociaux nationaux à des moments clés prédéfinis du semestre. Ces mesures seraient complétées par un renforcement du dialogue avec les partenaires sociaux durant les missions menées dans le cadre du semestre européen. En outre, la participation des partenaires sociaux à l'échelle de l'UE sera maintenue, voire accentuée, par exemple à travers un sommet social tripartite et un dialogue macroéconomique, afin de renforcer leur contribution au processus du semestre européen.

---

[4] Voir le document à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/assessment_social_impact_en.pdf.

La convergence vers les bonnes pratiques en matière de politique sociale et d'emploi devrait contribuer à améliorer le fonctionnement et la légitimité du projet d'UEM. À court terme, une telle convergence vers le haut pourrait être rendue possible grâce à l'élaboration de critères communs s'articulant autour des composantes du concept de «*flexicurité*», à savoir des dispositions contractuelles souples et fiables permettant d'éviter un marché du travail à deux vitesses, des stratégies globales d'apprentissage tout au long de la vie, des politiques efficaces pour aider les chômeurs à réintégrer le marché du travail, des systèmes de sécurité sociale et d'éducation modernes et inclusifs et une fiscalité du travail adéquate. La Commission a aussi confirmé son intention de présenter un pilier européen des droits sociaux, qui s'appuierait sur l'acquis existant et servirait de boussole au processus global de convergence.

2.3. Promouvoir la convergence par l'établissement de critères et l'application de bonnes pratiques

Le rapport des cinq présidents insiste sur l'utilisation de critères d'évaluation et sur l'examen croisé des performances pour parvenir à la convergence et atteindre, dans toute la zone euro, des structures économiques qui affichent une résilience similaire. L'examen croisé vise à détecter les cas de sous-performance et à soutenir la convergence vers les acteurs les plus efficaces dans les domaines du marché du travail, de la compétitivité, de l'environnement des entreprises et des administrations publiques, ainsi que pour certains aspects de la politique fiscale. Établir des critères peut contribuer à améliorer l'appropriation des programmes de réforme structurelle des États membres et à encourager leur mise en œuvre.

Comme l'ont montré les exercices d'évaluation comparative en cours dans l'Eurogroupe (par exemple, concernant le coin fiscal sur les revenus du travail), si les critères sont utilisés à bon escient, ils peuvent constituer un levier d'action vraiment efficace. Les indicateurs de référence doivent notamment satisfaire à deux exigences. Premièrement, ils doivent avoir un lien étroit avec les leviers stratégiques, de manière à avoir des répercussions stratégiques réelles et constructives. Deuxièmement, il doit exister des preuves solides et un consensus suffisant pour établir qu'ils contribuent de manière significative à des objectifs supérieurs tels que l'emploi, la croissance, la compétitivité, l'inclusion et l'équité sociales ou la stabilité financière[5].

La disponibilité de ces indicateurs, leur fiabilité statistique, leur complexité et le degré auquel ils appréhendent toute la réalité peuvent varier considérablement par domaine d'action. En conséquence, la mise en œuvre de l'exercice d'évaluation comparative devrait permettre d'effectuer des ajustements sur mesure par domaine d'action. En outre, l'utilisation de critères

[5] Parmi les exemples d'indicateurs utiles figurent l'entrée des entreprises sur le marché et leur sortie de celui-ci, les taux de chômage (par exemple, le chômage des jeunes et le chômage de longue durée) et le niveau d'instruction. Il a été démontré que ces indicateurs sont liés à la croissance économique, à la productivité, à l'innovation, à l'emploi et à l'équité. Dans le même temps, ils renvoient à des leviers d'action concrets qui devraient être considérés comme améliorant les performances. Pour les exemples cités, il s'agit notamment des actions ayant un impact sur la facilité de faire des affaires, des mesures ayant une incidence sur l'offre et la demande de main-d'œuvre, comme l'instauration d'allocations de chômage et le coin fiscal sur les revenus du travail, et de l'amélioration de l'accès à l'éducation.

doit être complétée par une analyse économique permettant de réfléchir aux compromis potentiels entre domaines d'action et d'évaluer en profondeur les incidences stratégiques.

À partir du semestre européen 2016, la Commission proposera progressivement des critères d'évaluation et des examens croisés entre les domaines stratégiques ou thématiques. Ils éclaireront les débats au sein des formations appropriées du Conseil et de l'Eurogroupe, dans le but de favoriser une communauté de vues sur les défis et les réponses stratégiques à y apporter.

Le résultat des discussions et des évaluations alimentera le semestre européen et ouvrira la voie au renforcement de la convergence des politiques, notamment dans la perspective de la phase 2.

2.4. Soutien plus ciblé aux réformes grâce aux fonds de l'UE et à l'assistance technique

Pour soutenir des réformes structurelles conformes aux priorités économiques communes fixées au niveau de l'UE, la Commission s'efforcera d'améliorer l'utilisation des Fonds structurels et d'investissement européens pour soutenir les priorités essentielles mises en avant dans les recommandations par pays, en recourant notamment aux mesures liant l'efficacité de ces Fonds à la bonne gouvernance économique[6]. Le nouveau cadre juridique exige que les programmes cofinancés par les Fonds ESI portent sur toutes les recommandations par pays concernées. D'ici 2017, la Commission suivra et communiquera les progrès réalisés sur la voie des objectifs fixés. La réforme de la politique de cohésion, entreprise en 2013, a introduit le principe de la conditionnalité dite macroéconomique dans l'ensemble des cinq Fonds structurels et d'investissement européens. Ce principe s'inscrit dans l'objectif plus large visant à faire en sorte que les Fonds structurels et d'investissement européens servent à soutenir les réformes jugées essentielles pour les performances sociales et économiques dans les États membres et que leur efficacité ne soit pas affaiblie par des politiques macroéconomiques mal conçues[7].

Dans le même temps, les réformes seront mises en œuvre avec le soutien d'autres programmes de financement de l'UE dans leurs domaines d'action et grâce à l'introduction progressive de

[6] Article 23 du règlement (UE) n° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, et abrogeant le règlement (CE) n° 1083/2006 du Conseil.

[7] Dans le premier volet, la Commission peut demander que des modifications soient apportées aux accords de partenariat des États membres et aux programmes régissant l'utilisation des fonds de l'UE afin de permettre la mise en œuvre des recommandations du Conseil ou d'optimiser l'incidence des Fonds structurels et d'investissement européens dans les États membres bénéficiant d'une aide financière de l'UE. Si un État membre n'apporte pas ces modifications, la Commission peut proposer au Conseil de suspendre les paiements des programmes concernés. Dans le second volet, la Commission doit proposer de suspendre les engagements ou les paiements si un État membre ne prend pas les mesures correctives prévues par les procédures de gouvernance économique, comme la procédure de déficit excessif et/ou la procédure concernant les déséquilibres excessifs ou un programme de soutien à la stabilité.

l'assistance technique prodiguée par le service d'appui à la réforme structurelle de la Commission. Celle-ci a instauré ce service pour que tous les États membres puissent disposer, s'ils le souhaitent, d'un soutien technique lors de l'élaboration et de la mise en œuvre effective des réformes dans le cadre des processus de gouvernance économique (notamment la mise en œuvre de recommandations par pays, d'actions prévues par la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques ou les réformes au titre de programmes de soutien à la stabilité), notamment au moyen d'une aide pour une utilisation efficace et effective des fonds de l'Union européenne.

3. AMÉLIORER LA PANOPLIE DE MESURES EN FAVEUR DE LA GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE

À la suite de la crise économique et financière, le cadre de gouvernance économique a été considérablement renforcé par l'introduction du «six-pack», du «two-pack» et du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG)[8]. Les règles budgétaires renforcées ainsi que la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, créée récemment, ont fortement approfondi et élargi la portée et l'efficacité potentielle de l'action de l'UE.

Un premier réexamen du cadre de gouvernance économique renforcé[9] a recensé certains domaines susceptibles d'amélioration, notamment en matière de transparence, de complexité et de prévisibilité de l'élaboration des politiques, et qui présentent un intérêt pour l'efficacité de la panoplie de mesures. Le peu d'expérience en matière d'utilisation des nouveaux instruments, certains n'étant entrés en vigueur que récemment, limite la possibilité de tirer des conclusions définitives quant à leur incidence sur la croissance, les déséquilibres et la convergence.

Il conviendrait de disposer de davantage de preuves et d'expérience concernant les structures de gouvernance réformées avant de poursuivre la réforme législative. Au stade actuel, la Commission procédera à l'application intégrale et transparente des instruments et outils disponibles. En parallèle, elle a l'intention d'améliorer la clarté et de réduire la complexité du cadre existant, depuis les règles budgétaires jusqu'à l'application de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. En outre, comme indiqué dans le rapport des cinq présidents, la Commission soutient la mise en place d'un système d'autorités nationales de la compétitivité et la création d'un comité budgétaire européen consultatif.

---

[8] «Six-pack»: règlements (UE) n° 1173/2011, (UE) n°1174/2011, (UE) n°1175/2011, (UE) n°1176/2011, (UE) n°1177/2011 et directive 2011/85/UE; «two-pack»: règlements (UE) n° 472/2013 et (EU) n°473/2013; TSCG: http://www.consilium.europa.eu/fr/european-council/pdf/Treaty-on-Stability-Coordination-and-Governance-TSCG/. La partie budgétaire du TSCG est également appelée «pacte budgétaire».

[9] Réexamen de la gouvernance économique - Rapport sur l'application des règlements (UE) n° 1173/2011, (UE) n° 1174/2011, (UE) n° 1175/2011, (UE) n° 1176/2011, (UE) n° 1177/2011, (UE) n° 472/2013 et (UE) n° 473/2013 [COM(2014) 905 du 28.11.2014].

imprévues. Une telle approche irait dans le sens de la procédure concernant les déficits excessifs, qui vise à corriger en temps utile les cas de déficit excessif.

4 Enfin, la Commission réexamine la transposition des règles énoncées dans le «pacte budgétaire» (c'est-à-dire le volet budgétaire du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM), règles qui visent à renforcer la cohérence entre les cadres budgétaires nationaux et européen et à consolider leur appropriation dans les États membres. La Commission a procédé à une analyse de la transposition du pacte budgétaire dans le droit national, conformément à l'article 3, paragraphe 2, du TSCG. Elle a engagé des consultations préliminaires avec les parties contractantes, en vue de leur donner, le cas échéant, la possibilité de présenter leurs observations sur les conclusions de la Commission, comme le prévoit l'article 8, paragraphe 1, du TSCG, et de publier son rapport sur la transposition conformément à cet article

3.2. . Une procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques plus robuste

La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques a joué un rôle déterminant en mettant en exergue les principaux problèmes de déséquilibre dans le contexte de la surveillance économique et a appuyé avec succès un ajustement efficace dans certains pays (par exemple en Espagne et en Slovénie). L'expérience montre néanmoins que sa mise en œuvre peut être améliorée de plusieurs manières.

1 Premièrement, les décisions de la Commission relevant de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques seront plus transparentes grâce à la publication d'un «compendium» qui permettra de recueillir et de présenter en un seul endroit les informations pertinentes sur la mise en œuvre de la procédure. En outre, les résultats des bilans approfondis seront présentés d'une façon plus claire tant dans les rapports par pays que dans la communication portant sur les conclusions de ces bilans. La Commission fournira également une justification explicite des décisions prises, notamment en ce qui concerne les recommandations par pays liées à la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

2 Deuxièmement, la Commission donnera une suite appropriée dès lors que des déséquilibres excessifs sont constatés. Cela nécessite une analyse économique et un dialogue actif avec les États membres pour s'attaquer à leurs problèmes spécifiques et garantir une appropriation nationale des réformes. Jusqu'à présent, la Commission a classé les États membres connaissant des déséquilibres dans différentes catégories qui ont évolué avec le temps et a prôné divers degrés de suivi et l'adoption de mesures en fonction de la nature et de l'ampleur des déséquilibres. La procédure concernant les déséquilibres excessifs n'a pas encore été mise en œuvre. La Commission stabilisera les catégories, clarifiera les critères guidant sa décision et décrira mieux le lien entre la nature des déséquilibres et la manière dont ils sont traités dans les recommandations par pays. Elle s'entretiendra avec les États membres, y compris avec les nouvelles autorités de la compétitivité[11], sur les meilleurs moyens de remédier aux

[11] Voir point 3.3.

3.1. Améliorer la transparence et réduire la complexité des règles budgétaires actuelles

Afin d'appliquer les règles du pacte de stabilité et de croissance de manière plus transparente, la Commission a publié un vade-mecum sur le pacte de stabilité et de croissance[10]. Ce vade-mecum sera actualisé chaque année pour refléter en temps utile l'évolution de la réglementation et de la surveillance. En outre, la Commission partage avec les États membres les données et les calculs qui sous-tendent ses décisions en matière de surveillance. Elle entend également partager ces mêmes informations avec les conseils budgétaires nationaux et, après consultation des États membres, avec le public. Le nouveau conseil budgétaire européen consultatif indépendant (voir point 3.4) contribuera à améliorer la transparence. En septembre, la Commission commencera également à présenter une mise à jour de la totalité des hypothèses économiques extérieures, pour éclairer l'élaboration des projets nationaux de plans budgétaires.

Il est possible de simplifier et de rendre plus transparente la manière dont les règles sont mises en œuvre sans modifier leur base juridique. La Commission s'efforcera de procéder aux clarifications ci-après, en étroite concertation avec les États membres.

1 Premièrement, la Commission garantira la cohérence méthodologique entre la règle de la dette prévue par la procédure concernant les déficits excessifs et l'objectif budgétaire structurel des États membres, connu sous le nom d'objectifs budgétaires à moyen terme. Le renforcement récent de la gouvernance économique a traduit le critère de la dette prévu par la procédure concernant les déficits excessifs en une simple règle visant à réduire la dette publique supérieure à 60 % du PIB. Il n'a toutefois pas été précisé quel rôle devrait jouer la règle lorsqu'il s'agit de décider si un État membre doit être soumis à la procédure. Lorsqu'elle actualisera les limites inférieures des objectifs budgétaires à moyen terme que les États membres peuvent fixer, la Commission veillera à ce que ces valeurs respectent la règle de la dette à moyen terme.

2 Deuxièmement, la Commission s'efforcera de rationaliser la méthode utilisée pour évaluer la conformité avec le pacte de stabilité et de croissance. Actuellement, au terme des discussions menées depuis plusieurs années avec les États membres, différents ensembles d'indicateurs budgétaires sont utilisés pour évaluer la conformité des politiques budgétaires des États membres dans le cadre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance et de la procédure concernant les déficits excessifs. Une approche cohérente et harmonisée serait un facteur de simplification et favoriserait une transition plus cohérente entre le volet correctif et le volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. La Commission cherchera donc à recourir davantage à un seul indicateur pratique de conformité avec le pacte de stabilité et de croissance.

3 Troisièmement, la Commission étudiera la possibilité de mettre à jour les recommandations pluriannuelles du Conseil visant à réduire les déficits excessifs, et ce afin de tenir compte non seulement des détériorations imprévues de la conjoncture économique, comme cela est explicitement envisagé dans le pacte de stabilité et de croissance, mais aussi des améliorations

[10] http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp151_en.pdf.

déséquilibres et de mettre en place un système de suivi spécifique, robuste et défini dans le temps, destiné à faciliter la mise en œuvre. Il peut être décidé d'ouvrir la procédure concernant les déficits excessifs en cas d'engagement insuffisant à mener des réformes et d'absence de progrès effectifs dans leur mise en œuvre; la procédure sera appliquée en présence de graves déséquilibres macroéconomiques mettant en péril le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire, tels que ceux qui ont conduit à la crise. La Commission invitera également le Conseil à s'associer davantage au suivi spécifique des pays connaissant des déséquilibres excessifs pour lesquels la procédure concernant les déséquilibres excessifs n'a pas été activée.

Troisièmement, les aspects liés à la zone euro qui sont visés dans la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques seront renforcés. Les considérations relatives à la zone euro seront mieux intégrées dans les documents (le rapport sur le mécanisme d'alerte et la communication relative aux conclusions des bilans approfondis) et les décisions relevant de la procédure. La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques continuera de cibler la correction des déficits extérieurs préjudiciables et d'encourager des réformes appropriées dans les pays qui accumulent durablement des excédents élevés de la balance courante.

3.3. Un système d'autorités nationales de la compétitivité

La compétitivité est essentielle à la résilience et à la capacité d'ajustement au sein de l'Union monétaire et pour garantir à terme une croissance et une convergence durables. Pour favoriser l'avancée des réformes structurelles dans le domaine de la compétitivité, les mécanismes de coordination des politiques économiques mis en place à l'échelle de l'UE doivent être soutenus par une appropriation nationale forte des programmes de réforme. Il est opportun de faire appel à une expertise indépendante au niveau national et de renforcer le dialogue sur les politiques à mener entre l'UE et les États membres. Par conséquent, la Commission propose que le Conseil recommande aux États membres de mettre en place des autorités nationales de la compétitivité, chargées de suivre les performances et les politiques en la matière.

Les autorités de la compétitivité aideraient à améliorer le processus national d'élaboration des politiques en fournissant une expertise indépendante, notamment pour évaluer les performances et les réformes en matière de compétitivité. Elles contribueraient ainsi à une conception et à une mise en œuvre efficaces des réformes, y compris dans le contexte des réponses apportées aux recommandations par pays. L'éventail des aspects de la compétitivité à surveiller devrait correspondre à une notion exhaustive de la compétitivité incluant l'évolution des prix et les évolutions hors prix. Les autorités de la compétitivité compileraient et publieraient annuellement leurs conclusions sur les domaines faisant l'objet d'un suivi.

Les autorités de la compétitivité devraient se conformer à un ensemble de principes communs prenant en compte la diversité des expériences et pratiques des États membres. Leurs conseils devraient éclairer les processus de fixation des salaires, mais leur objectif n'est pas d'interférer avec ces processus ou avec le rôle des partenaires sociaux, ni d'harmoniser les systèmes nationaux de fixation des salaires. Les autorités devraient être indépendantes des pouvoirs

publics compétents dans les matières connexes et avoir la capacité de fournir des analyses économiques de haute qualité. Pour autant que ces exigences soient satisfaites, les États membres devraient être libres de choisir la structure de leurs autorités nationales de la compétitivité, que ce soit en créant une nouvelle institution ou en adaptant le mandat d'un organisme existant.

La Commission adopte, conjointement avec la présente communication, une recommandation de recommandation du Conseil relative à la mise en place des autorités nationales de la compétitivité. Cette recommandation s'adresse aux États membres de la zone euro, mais les autres États membres sont également encouragés à créer des organismes similaires. La Commission surveillera les suites données à la recommandation et, si cela s'avère nécessaire au cours de la phase 2, elle présentera des principes communs à l'aide d'un instrument contraignant.

3.4. Un comité budgétaire européen consultatif

Ces dernières années ont souligné l'importance de mener des politiques budgétaires responsables, qui constituent un pilier essentiel de la stratégie européenne en faveur de la croissance. Les politiques budgétaires devraient favoriser la stabilité macroéconomique dans le respect d'un cadre budgétaire fondé sur des règles. Il est particulièrement important de mener des politiques budgétaires nationales responsables au sein de la zone euro.

Conjointement avec la présente communication, la Commission établit un comité budgétaire européen consultatif indépendant. Ce comité contribuera, en qualité d'organisme de conseil, à la surveillance multilatérale au sein de la zone euro. Il sera composé de cinq experts renommés jouissant de compétences et d'une expérience crédibles dans le domaine de la macroéconomie et dans l'élaboration pratique des politiques budgétaires. Les conseils fournis par le comité se fonderont sur une analyse économique conforme aux règles budgétaires de l'UE.

Le comité devrait fournir une évaluation de la mise en œuvre du cadre budgétaire de l'UE, notamment en ce qui concerne la cohérence horizontale des décisions et de la mise en œuvre de la surveillance budgétaire, les cas de manquement particulièrement grave aux règles et le bien-fondé de la stratégie budgétaire réellement appliquée au niveau national et à l'échelle de la zone euro.

Étant donné que le pacte de stabilité et de croissance se concentre sur des équilibres budgétaires et des évolutions de la dette au niveau national et ne détermine pas la stratégie budgétaire globale, le comité devrait également contribuer à un débat plus éclairé sur les implications globales des politiques budgétaires au niveau national et à l'échelle de la zone euro, en vue d'élaborer une stratégie budgétaire appropriée pour la zone euro. Lorsqu'il décèle des risques mettant en péril le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire, le comité doit accompagner ses conseils d'un examen spécifique des options stratégiques disponibles dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance.

Le comité coopérera également avec les conseils budgétaires nationaux et veillera dans ce contexte à échanger des bonnes pratiques et à favoriser des approches communes. Cette coopération se fera en relation directe avec les missions du comité et dans le respect mutuel des prérogatives et du fondement juridique des conseils budgétaires nationaux et du comité budgétaire européen.

4. LA REPRÉSENTATION EXTÉRIEURE DE L'EURO

Pour compléter l'UEM, une responsabilité et une intégration accrues au niveau national et à l'échelle de l'UE doivent aller de pair avec un renforcement institutionnel. La représentation extérieure de la zone euro est l'un des domaines dans lesquels des mesures concrètes qui permettraient d'atteindre cet objectif sont explicitement prévues dans le traité et peuvent donc être prises dès aujourd'hui.

Compte tenu du poids économique et financier de la zone euro et de l'existence d'une politique monétaire et de taux de change unique, les décisions stratégiques et l'évolution économique de la zone euro deviennent de plus en plus importantes pour l'économie mondiale. Par ailleurs, le cadre de gouvernance renforcé de la zone euro et la forte convergence de la régulation et de la surveillance du secteur financier dans le contexte de l'Union bancaire ont rendu la zone euro plus robuste sur le plan interne.

Les progrès accomplis sur la voie d'une intégration interne plus poussée de la zone euro doivent également être affichés à l'extérieur, afin de permettre à cette dernière de jouer un rôle plus actif au sein des institutions financières internationales et de définir de manière effective son futur rôle dans l'architecture financière mondiale. Une représentation plus cohérente serait également bénéfique aux pays tiers, en particulier grâce à une contribution plus forte et plus cohérente de la zone euro à la stabilité économique et financière mondiale.

Des progrès considérables ont été réalisés pour renforcer la représentation extérieure de l'Union et de la zone euro dans de nombreuses enceintes économiques et financières internationales. Au Fonds monétaire international, cela s'est traduit notamment par un renforcement accru des accords de coordination en 2007, l'élection d'un président du groupe des représentants de l'UE auprès du Fonds monétaire international (EURIMF), l'amélioration de la relation de travail entre le sous-comité «FMI» du Comité économique et financier (SCFMI du CEF) et l'EURIMF et une meilleure coordination entre les membres de l'EURIMF sur les stratégies du conseil d'administration. De nouvelles avancées sont néanmoins nécessaires pour parvenir à une représentation extérieure réellement unifiée.

Conjointement avec la présente communication, la Commission présente une communication indiquant la voie à suivre vers une représentation extérieure sans cesse plus unifiée de l'UEM[12]. Elle présente également une proposition de décision du Conseil relevant de l'article 138 du TFUE qui énonce des mesures visant à parvenir à une représentation unifiée

[12] Voir COM(2015) 602 du 21 octobre 2015.

de la zone euro au sein du Fonds monétaire international[13]. La représentation extérieure de la zone euro est encore très fragmentée au sein du Fonds monétaire international, qui constitue, avec ses instruments de prêt et son rôle de surveillance, un acteur institutionnel clé de la gouvernance économique mondiale. Ces mesures devraient être définies et adoptées sans délai, mais elles devraient être mises en œuvre progressivement pour permettre à tous les acteurs concernés - au niveau international et à l'échelle de l'UE - de procéder aux adaptations juridiques et institutionnelles requises.

En fonction de l'évolution future de l'UEM ou de l'architecture financière internationale, la Commission pourrait considérer que de nouvelles initiatives seraient utiles pour renforcer la représentation extérieure de la zone euro également dans d'autres enceintes internationales.

5. VERS L'UNION FINANCIÈRE

Outre les avancées à obtenir dans les domaines de la gouvernance économique, l'achèvement de l'Union bancaire constitue une étape indispensable sur la voie d'une UEM complète et approfondie. Pour la monnaie unique, un système financier unifié et pleinement intégré est le préalable à une bonne transmission de la politique monétaire, ainsi qu'à une diversification adéquate des risques au sein des États et à la confiance générale dans le système bancaire à l'échelle de la zone euro. Des mesures importantes ont été adoptées en ce sens ces dernières années, mais il convient de poursuivre le travail accompli.

Premièrement, la Commission œuvrera avec les États membres à la mise en œuvre intégrale des dispositions législatives adoptées. Le Mécanisme de surveillance unique, dont l'objectif est d'assurer une surveillance prudentielle indépendante et de qualité uniformément élevée, est déjà pleinement opérationnel, tandis que le Mécanisme de résolution unique garantira une résolution efficace des défaillances bancaires à partir du 1er janvier 2016. La Commission fera pleinement usage des pouvoirs qui lui sont conférés par le traité pour garantir au plus vite la transposition complète, dans le droit national de tous les États membres, de la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances (le délai était fixé au mois de janvier 2015)[14] et de la directive sur la garantie des dépôts (le délai était fixé au

[13] Voir COM(2015) 603 du 21 octobre 2015.

[14] À la date du 19 octobre 2015, 12 États membres n'avaient pas encore transposé, ou n'avaient transposé que partiellement, la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances, à savoir la République tchèque, le Luxembourg, la Pologne, la Roumanie, la Suède, l'Italie, la Lituanie, la Belgique, Chypre, les Pays-Bas, l'Espagne et la Slovénie.

mois de juillet 2015)[15]. Elle exhorte les États membres à ratifier l'accord intergouvernemental concernant le Mécanisme de résolution unique d'ici le 30 novembre 2015[16].

2 Deuxièmement, la Commission encourage les États membres à s'accorder rapidement sur un mécanisme de financement-relais efficace, pour veiller, conformément à la directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances, à ce que le Mécanisme de résolution unique dispose de ressources suffisantes pour financer les éventuels coûts de résolution résiduels causés par des banques en difficulté, sachant que le Fonds de résolution unique est constitué progressivement par des prélèvements appliqués au secteur bancaire. De même, les États membres devraient se mettre d'accord rapidement sur un dispositif de soutien (backstop) commun pour le Fonds de résolution unique qui serait neutre d'un point de vue budgétaire à moyen terme.

3 Troisièmement, la Commission élaborera, d'ici la fin de l'année, une proposition législative concernant les premières mesures sur la voie d'un Système européen de garantie des dépôts, dans l'optique de créer un système plus européen, sans lien avec les systèmes nationaux, qui renforcera la stabilité financière et donnera aux citoyens la certitude que la sécurité de leurs dépôts ne dépend pas du lieu où ils vivent.

La première mesure visant à parvenir à un système plus commun reposera sur une approche de «réassurance». Un fonds de réassurance commun - en supplément des systèmes nationaux existants de garantie des dépôts - interviendrait à certaines conditions, lorsque des systèmes nationaux sont sollicités. Ces conditions devraient être fixées de manière à limiter le passif du fonds et à réduire l'aléa moral au niveau national et devraient prendre en compte le fait que les fonds nationaux se constituent progressivement et que des situations de départ différentes sont amenées les unes après les autres à converger. Le système européen de garantie des dépôts serait obligatoire pour les États membres de la zone euro, tout en étant ouvert aux États non membres désireux de faire partie de l'Union bancaire.

4 Quatrièmement, parallèlement à sa proposition concernant le système européen de garantie des dépôts, la Commission est déterminée à réduire davantage les risques au sein du secteur bancaire et à y garantir des règles du jeu équitables, ainsi qu'à limiter le phénomène de boucle entre banques et dettes souveraines. À cet effet, elle déterminera la manière dont les travaux pourront se poursuivre dans les domaines restants dans lesquels il pourrait s'avérer nécessaire de réexaminer et de compléter le cadre réglementaire et prudentiel pour atteindre ces objectifs.

---

[15] À la date du 19 octobre 2015, 18 États membres n'avaient pas encore transposé, ou n'avaient transposé que partiellement, la directive relative à la garantie des dépôts, à savoir la République tchèque, l'Espagne, la France, la Slovaquie, la Belgique, l'Estonie, l'Irlande, la Grèce, l'Italie, Chypre, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, la Pologne, la Roumanie, la Slovénie et la Suède.

[16] À la date du 19 octobre 2015, 13 États membres n'avaient pas encore ratifié l'accord intergouvernemental ou n'avaient pas encore déposé les instruments de ratification, à savoir l'Autriche, la Belgique, l'Estonie, l'Allemagne, la Grèce, l'Irlande, l'Italie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, le Portugal et la Slovénie.

Enfin, l'Union des marchés de capitaux est une priorité clé, au même titre que l'achèvement de l'Union bancaire. Le 30 septembre, la Commission a publié un plan d'action pour une Union des marchés de capitaux, visant notamment une plus grande diversification des sources de financement pour les entreprises et un partage accru des risques au niveau transfrontière grâce à un approfondissement de l'intégration des marchés d'obligations et d'actions.

6. UNE LÉGITIMITÉ, UNE APPROPRIATION ET UNE RESPONSABILITÉ DÉMOCRATIQUES EFFECTIVES

Une légitimité et une responsabilité démocratiques effectives sont cruciales pour renforcer l'appropriation au cours de la phase 1 d'approfondissement de l'UEM et seront indispensables pendant la phase 2, au cours de laquelle les initiatives prévues nécessiteront un partage accru de souveraineté. Ces dernières années, la Commission a établi progressivement un dialogue approfondi et plus permanent avec les États membres au moyen de réunions bilatérales, de discussions plus ciblées au sein du Conseil et de missions techniques et politiques plus étendues dans les capitales. Elle continuera d'intensifier ces dialogues, en s'appuyant notamment sur son réseau de responsables du Semestre européen dans les États membres.

De premières initiatives concrètes ont été prises par le Parlement européen pour renforcer le contrôle parlementaire dans le cadre du Semestre européen. Lors des derniers Semestres européens, des «dialogues économiques» entre le Parlement européen et le Conseil, la Commission et l'Eurogroupe se sont déjà tenus conformément aux dispositions législatives du «six-pack» et du «two-pack». L'utilité de ces dialogues pourrait être renforcée s'il était décidé de les tenir à des moments spécifiques au cours des principales étapes du cycle du Semestre. Une nouvelle forme de coopération interparlementaire a aussi été créée pour réunir les acteurs européens et nationaux. Il s'agit de la «semaine parlementaire européenne», organisée par le Parlement européen en coopération avec les parlements nationaux, qui associe des représentants de ces derniers à des discussions approfondies sur les priorités stratégiques. Le «two-pack» a également consacré le droit pour un parlement national de demander qu'un commissaire lui présente l'avis de la Commission sur le projet de plan budgétaire, ou la recommandation adressée à un État membre qui fait l'objet d'une procédure de déficit excessif.

Le calendrier de ces moments parlementaires pourrait être mieux défini et leur valeur ajoutée renforcée dans le cadre du Semestre européen renouvelé. En particulier, la Commission pourrait participer à un débat en séance plénière au Parlement européen avant la présentation de l'examen annuel de la croissance, et poursuivre ce débat après l'adoption de celui-ci. Un second débat en plénière pourrait être tenu lors de la présentation par la Commission des recommandations par pays, conformément aux dispositions applicables du «six-pack» sur le dialogue économique. Parallèlement, des représentants de la Commission et du Conseil pourraient participer à des réunions interparlementaires, notamment dans le contexte de la semaine parlementaire européenne. Cette nouvelle pratique pourrait progressivement faire l'objet de conventions plus détaillées entre les institutions européennes, dans le plein respect de leurs rôles institutionnels respectifs.

En outre, la Commission élaborera des modèles d'accord visant à améliorer l'efficacité de ses interactions avec les parlements nationaux. Ces interactions devraient concerner les débats parlementaires nationaux portant tant sur les recommandations adressées à l'État membre que sur la procédure budgétaire nationale annuelle. Le droit reconnu par le «two-pack» d'inviter un commissaire devant un parlement national serait ainsi davantage mis en pratique. Les parlements nationaux devraient en règle générale être étroitement associés à l'adoption des programmes de réforme et des programmes de stabilité nationaux.

7. ACHEVER L'UEM: PRÉPARATION À LA PHASE 2

Les mesures présentées dans la présente communication pour la phase 1 d'achèvement de l'UEM s'appuient sur les instruments existants et exploitent au mieux les traités existants. Toutefois, toutes ces initiatives de la phase 1 ne doivent pas être considérées isolément, mais plutôt comme un ensemble de jalons menant à la phase suivante, qui débutera à partir de 2017. Au cours de la phase 2, des mesures plus ambitieuses devraient être adoptées pour achever l'architecture économique et institutionnelle de l'UEM, ce qui impliquera un partage accru de souveraineté et une plus grande solidarité et devra s'accompagner d'un contrôle démocratique renforcé.

Pour préparer le passage de la phase 1 à la phase 2 d'achèvement de l'UEM, la Commission présentera, au printemps 2017, un livre blanc s'appuyant sur les progrès accomplis au cours de la phase 1 et exposant les prochaines étapes nécessaires pour achever l'UEM au cours de la phase 2. Ce livre blanc sera élaboré en concertation avec les présidents des autres institutions européennes.

L'année 2016 sera cruciale pour l'élaboration du livre blanc, qui prendra appui sur les trois volets suivants:

- premièrement, toutes les institutions de l'UE et tous les États membres devraient s'accorder sur les mesures présentées dans la présente communication et les faire suivre d'effets. Il importera en particulier que les autorités de la compétitivité et le comité budgétaire européen soient opérationnels d'ici la mi-2016.
- Deuxièmement, il est essentiel de consulter les citoyens, les parties prenantes, les partenaires sociaux, le Parlement européen et les parlements nationaux, les États membres et les pouvoirs régionaux et locaux et de dialoguer avec eux sur l'achèvement de l'UEM au cours de la phase 2. Pour stimuler ce vaste débat qui s'impose partout en Europe, la Commission encouragera une large consultation comprenant l'organisation de débats publics en 2016. Cette consultation devrait reposer sur une large assise, être transparente et inclusive et permettre aux citoyens de donner leur avis.
- Enfin, la Commission créera à la mi-2016 un groupe d'experts chargé d'examiner les conditions juridiques, économiques et politiques préalables qui inspireront les propositions à plus long terme, comme l'indique le rapport des cinq présidents.

La mise en œuvre de la phase 1, les résultats de la consultation et les travaux du groupe d'experts devraient contribuer à la formation d'un consensus sur les étapes plus fondamentales à venir. Ces contributions alimenteront le livre blanc, qui devrait déboucher à terme, à l'issue de nouvelles discussions, sur l'établissement d'un cadre législatif et institutionnel plus robuste pour l'UEM.

8. CONCLUSION

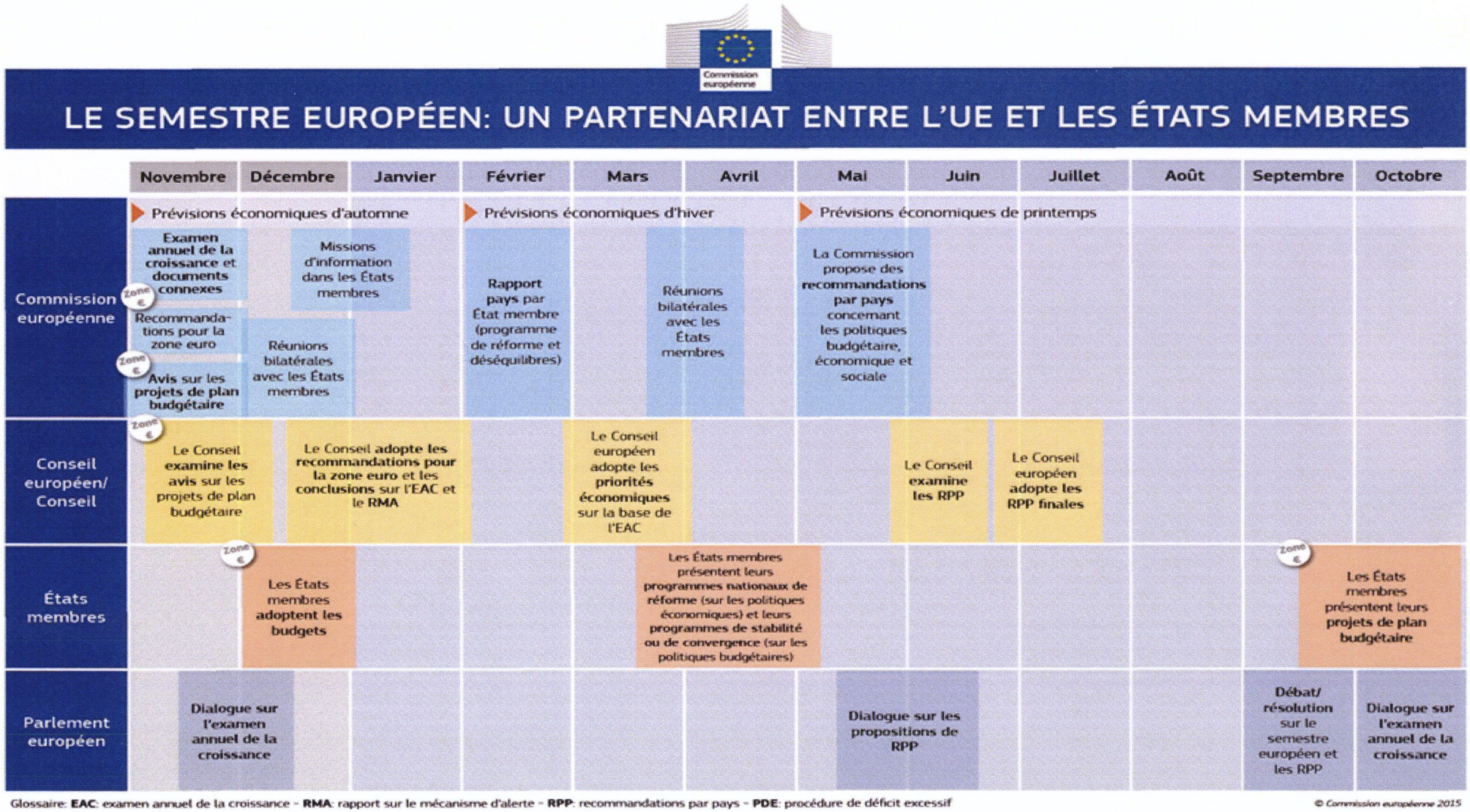
La présente communication motive les différentes mesures de la phase 1 énoncées par les cinq présidents dans leur rapport intitulé «Compléter l'Union économique et monétaire européenne». Ces mesures sont ambitieuses et pragmatiques. Conformément au principe d'«approfondissement par la pratique», les mesures proposées s'appuient sur les instruments existants et exploitent au mieux les traités en vigueur.

Les initiatives présentées contribueront à renforcer la compétitivité et la convergence économique et sociale, dans le but d'améliorer encore l'Union économique. L'Union budgétaire est encouragée à travers l'élaboration et la poursuite de politiques budgétaires responsables au niveau national et à l'échelle de l'UE. Les initiatives proposées contribueront également à accroître encore l'efficacité et la stabilité des marchés financiers et à compléter l'Union financière. Enfin, l'Union politique sera étayée par un renforcement de la responsabilité démocratique et de l'appropriation nationale.

Si tous ces chantiers sont importants en soi, ils sont aussi interdépendants, d'où la nécessité de s'y atteler en parallèle. Considérées dans leur globalité, les initiatives de la phase 1 renforceront la résilience de l'UEM. Elles constituent aussi une étape importante pour favoriser la convergence nécessaire à un passage à la phase 2 du processus d'achèvement d'une UEM approfondie et véritable.

La Commission appelle tous les acteurs concernés à veiller à une mise en œuvre rapide du processus d'approfondissement de l'UEM. Seules une ambition sans cesse renouvelée et une action concertée permettront à l'UEM non seulement de survivre, mais aussi de prospérer et de redevenir la voie menant à une croissance forte, durable et inclusive et à la création d'emplois.

TABLEAU 1: CALENDRIER DU SEMESTRE EUROPÉEN 2016



COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 21.10.2015
COM(2015) 601 final

Recommandation de

RECOMMANDATION DU CONSEIL

sur la création de conseils nationaux de la compétitivité dans la zone euro

Recommandation de

RECOMMANDATION DU CONSEIL

sur la création de conseils nationaux de la compétitivité dans la zone euro

LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 292 en liaison avec son article 121, paragraphe 2, et son article 136,

vu la recommandation de la Commission européenne,

considérant ce qui suit:

(1) S'il est nécessaire d'améliorer la coordination et la surveillance des évolutions de la compétitivité dans l'Union, la crise récente a montré que les États membres dont la monnaie est l'euro (ci-après les «États membres de la zone euro») pouvaient être particulièrement exposés à l'accentuation et à la correction brutale de déséquilibres macroéconomiques susceptibles de se propager à d'autres États membres de la zone euro. En outre, compte tenu de l'absence de taux de change nominaux flexibles, ils ont besoin de mécanismes adéquats d'ajustement aux chocs asymétriques. La dynamique de compétitivité influe aussi bien sur l'accumulation et la correction des déséquilibres macroéconomiques (par exemple, déficits des balances commerciale et courante, encours des engagements intérieurs et extérieurs) que sur l'efficacité de l'ajustement aux chocs touchant spécifiquement certains pays. La détérioration de la compétitivité peut aussi être la cause d'un affaiblissement de la croissance potentielle, lequel rend moins aisé le remboursement d'une dette élevée. Coordonner les politiques qui ont une influence sur la dynamique de compétitivité permettrait de faire en sorte que les évolutions de la compétitivité soient compatibles avec le bon fonctionnement de l'Union économique et monétaire (ci-après l'«UEM»). Si la présente recommandation s'adresse aux États membres de la zone euro, les autres États membres de l'Union sont aussi encouragés à mettre en place des organismes similaires.

(2) Le semestre européen, notamment la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques instituée par le règlement (UE) n° 1176/2011 et le règlement (UE) n° 1174/2011, fournit un cadre pour la coordination et la surveillance intégrées des politiques économiques. Compte tenu de la nécessité de favoriser l'avancée des réformes structurelles dans le domaine de la compétitivité, il faut que les mécanismes ainsi mis en place puissent s'appuyer sur une appropriation plus large à l'échelon national des programmes de réformes. Il paraît donc justifié de recourir à l'expertise indépendante existant au niveau national en matière d'élaboration des politiques et de renforcer le dialogue en la matière entre l'Union et les États membres de la zone euro.

(3) La mise en place de conseils nationaux de la compétitivité chargés du suivi des performances et des politiques dans le domaine de la compétitivité devrait permettre

de renforcer l'appropriation des politiques et des réformes nécessaires au niveau national et d'enrichir les connaissances sur lesquelles s'appuie la coordination des politiques économiques de l'Union en matière de compétitivité. Ces conseils devraient évaluer les évolutions et les politiques dans le domaine de la compétitivité, mais également fournir des conseils stratégiques pour la mise en œuvre des réformes, en tenant compte des particularités nationales et des pratiques établies.

(4) Le champ d'intervention des conseils de la compétitivité devrait couvrir le concept de compétitivité dans une acception large. Leurs compétences devraient donc englober non seulement la dynamique des salaires, mais aussi les facteurs non salariaux, les déterminants de la productivité et les paramètres évolutifs liés à l'investissement, à l'innovation et à l'attrait de l'économie aux yeux des entreprises.

(5) Les conseils de la compétitivité devraient être dotés de la capacité d'effectuer des analyses économiques de grande qualité, sur lesquelles appuyer leur rôle consultatif.

(6) Les conseils de la compétitivité devraient être indépendants des ministères ou des entités publiques qui traitent de questions touchant à la compétitivité. Ils devraient aussi être neutres, dans le sens où ils ne devraient pas transmettre uniquement ou principalement le point de vue de groupes particuliers de parties prenantes. Ces exigences d'indépendance et de neutralité visent à garantir que les conseils de la compétitivité, dans l'exercice de leur rôle consultatif, s'appuient de manière adéquate sur des jugements d'experts formulés dans l'intérêt général.

(7) Les caractéristiques des conseils de la compétitivité devraient respecter les dispositions de l'article 152 du traité et prendre en compte les pratiques et systèmes nationaux de formation des salaires. Conformément à l'article 28 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, leur fonctionnement ne devrait pas affecter le droit des travailleurs et des employeurs, ou de leurs organisations respectives, de négocier et de conclure des conventions collectives aux niveaux appropriés ou de recourir à des actions collectives, conformément au droit de l'Union et aux législations et pratiques nationales.

(8) La Commission devrait coordonner les activités des conseils de la compétitivité en vue de favoriser la réalisation des objectifs fixés pour l'ensemble de la zone euro et de faire en sorte que les contributions du système formé par ces conseils de la compétitivité soient prises en compte dans la coordination des politiques économiques de l'Union.

(9) Les conseils de la compétitivité devraient recueillir et publier leurs analyses et conseils dans un rapport annuel. Afin de faire en sorte que les objectifs de l'Union et de la zone euro soient pris en compte dans leurs travaux, la Commission et les conseils de la compétitivité devraient se concerter pour l'établissement de ces rapports et lors de missions d'information dans les États membres. Ces rapports éclaireront les analyses effectuées par la Commission dans le cadre du semestre européen et de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

(10) Pour faciliter la coordination au niveau supranational, chaque État membre devrait être doté d'un seul et unique conseil de la compétitivité. Cependant, pour pouvoir exercer convenablement leurs activités, les conseils de la compétitivité pourraient quant à eux s'appuyer sur plusieurs organismes distincts déjà en place, pour autant que ces derniers respectent les principes communs exposés ci-dessus.

(11) Le suivi et l'application des recommandations par pays devraient rester au niveau de l'Union, dans le cadre du semestre européen et de l'application de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques instituée par le règlement (UE) nº 1176/2011,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE RECOMMANDATION:

I. Objectif et champ d'application

1. L'objectif de la présente recommandation est la création de conseils nationaux de la compétitivité chargés de suivre les performances obtenues et les politiques menées dans le domaine de la compétitivité, afin de favoriser une convergence économique soutenue et une appropriation plus large, au niveau national, des réformes nécessaires.

2. Les États membres ayant adopté l'euro sont destinataires de la présente recommandation. Les autres États membres sont aussi encouragés à mettre en place des organismes similaires.

II. Création de conseils de la compétitivité

3. Chaque État membre devrait mettre en place un conseil de la compétitivité chargé de:

a) suivre l'évolution de la compétitivité dans l'État membre concerné, en tenant compte des facteurs susceptibles d'influer à court terme sur les prix et la qualité des biens et des services par rapport à ceux des concurrents mondiaux (y compris les coûts de la main-d'œuvre) ainsi que des déterminants à plus long terme tels que la productivité et la capacité d'innovation, importantes non seulement pour la performance relative d'une économie mais aussi pour son potentiel de croissance, et la capacité de celle-ci à attirer les investissements, les entreprises et le capital humain;

b) contribuer au processus de fixation des salaires au niveau national en fournissant des informations pertinentes;

c) suivre les politiques liées à la compétitivité dans l'État membre concerné, y compris en contribuant à leur évaluation ex post; et

d) évaluer les défis politiques et formuler des conseils sur les politiques à mener dans le domaine de la compétitivité. Les conseils de la compétitivité devraient prendre en considération la dimension plus large de la zone euro et de l'Union dans cette fonction consultative. Ils devraient, entre autres, fournir des conseils sur la mise en œuvre des recommandations par pays adressées à l'État membre concerné par le Conseil dans le cadre du semestre européen.

4. Chaque État membre devrait désigner un seul et unique conseil de la compétitivité, qui pourrait quant à lui s'appuyer sur plusieurs organismes existants.

5. Les conseils de la compétitivité devraient exercer leurs activités de manière continue. Ils devraient publier leurs analyses et conseils dans un rapport annuel. Ils devraient entretenir des contacts avec la Commission et les conseils de la compétitivité des autres États membres en vue de coordonner les points de vue.

III. Caractéristiques des conseils de la compétitivité

6. Les conseils de la compétitivité devraient être structurellement indépendants ou dotés d'une autonomie fonctionnelle vis-à-vis de toute entité publique de l'État membre traitant de questions touchant à la compétitivité (notamment les ministères, les administrations, les organismes publics, les agences publiques). Ils devraient s'appuyer sur des dispositions juridiques nationales garantissant un niveau élevé d'autonomie fonctionnelle et de responsabilité, notamment:

   (a) un régime statutaire ancré dans la législation ou la réglementation nationales ou dans des dispositions administratives nationales contraignantes;

   (b) l'interdiction de prendre des instructions des entités publiques traitant de questions touchant à la compétitivité ou de tout autre organisme public ou privé;

   (c) la capacité de communiquer publiquement en temps utile;

   (d) des procédures de nomination des membres fondées sur leur expérience et leur compétence;

   (e) des ressources suffisantes et un accès approprié à l'information afin de mener à bien leur mission.

7. Les conseils de la compétitivité devraient consulter les parties prenantes (par exemple, les acteurs ou groupes d'acteurs nationaux, dont les partenaires sociaux, qui participent de manière régulière au dialogue économique et social des États membres) mais ne devraient pas transmettre uniquement ou principalement les avis et intérêts d'un groupe particulier de parties prenantes.

8. Les conseils de la compétitivité devraient être capables d'effectuer des analyses économiques et statistiques d'un degré de qualité élevé, reconnu notamment par la communauté universitaire.

IV. Articulation avec le semestre européen

9. La Commission devrait faciliter la coordination entre les conseils nationaux de la compétitivité et échanger des vues avec eux, notamment pour faire en sorte que les objectifs de la zone euro et de l'Union soient pris en considération dans leurs travaux. Des contacts devraient être prévus avant l'établissement de leurs rapports annuels et lors de missions d'information dans les États membres.

10. L'expertise indépendante apportée par ces conseils, notamment à travers leurs rapports annuels, viendra éclairer l'analyse des États membres et de la Commission dans le cadre du semestre européen et de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

V. Responsabilité et transparence

11. En principe, les analyses réalisées par ces conseils devraient être rendues publiques.

VI. Dispositions finales

12. Les États membres sont invités à mettre en œuvre les principes énoncés dans la présente recommandation au plus tard le [date d'adoption de la présente recommandation + 6 mois].

13. Au plus tard le [date d'adoption de la présente recommandation + 12 mois], la Commission est invitée à établir, en s'appuyant sur les informations pertinentes communiquées par les États membres, un rapport sur les progrès accomplis dans la mise en œuvre de la présente recommandation et sur son adéquation, y compris sur la nécessité ou non d'adopter des dispositions contraignantes.

Fait à Bruxelles, le

Par le Conseil
Le président

6860

MEMORIAL
Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg

MEMORIAL
Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg

RECUEIL DE LEGISLATION

A — N° 89 12 mai 2016

Sommaire

Loi du 10 mai 2016 portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières . . . . . page 1660**

Règlement grand-ducal du 10 mai 2016 portant:

1. **transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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 1665**

Loi du 10 mai 2016 portant:

1. **transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 1094/2010 et (UE) n° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);**
3. **modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;**
4. **modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.**

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 21 avril 2016 et celle du Conseil d'Etat du 3 mai 2016 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote;

Avons ordonné et ordonnons:

Chapitre 1er – *Modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières*

Art. 1er. L'article 1er de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est modifié comme suit:

1. Le point 3) est remplacé par le texte suivant:

   «3) «émetteur»: une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

   Dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières admis à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur signifie l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;»;

2. Le point 9) est modifié comme suit:

   a) à la lettre a), le deuxième tiret est remplacé par le texte suivant:

   «lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, l'Etat membre choisi par l'émetteur parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Le choix d'un Etat membre d'origine demeure valable tant que l'émetteur n'en a pas choisi un nouveau au titre de la lettre c) et n'a pas rendu public son choix conformément au deuxième alinéa du présent point 9).»;

   b) la lettre b) est remplacée par le texte suivant:

   «pour tout émetteur non visé à la lettre a), l'Etat membre choisi par l'émetteur entre l'Etat membre où il a son siège statutaire, le cas échéant, et les Etats membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul Etat membre comme Etat membre d'origine. Son choix demeure valable au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé ou si l'émetteur vient à relever des lettres a) ou c) au cours de cette période de trois ans.»;

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

   «c) pour un émetteur dont les valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé dans son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b), mais sont en revanche admises à la négociation dans un ou plusieurs autres Etats membres, le nouvel Etat membre d'origine que l'émetteur peut choisir parmi les Etats membres dans lesquels ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et, le cas échéant, l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire.»;

   d) les alinéas suivants sont ajoutés à la fin du point 9):

   «Un émetteur rend public son Etat membre d'origine visé aux lettres a), b) ou c) conformément aux articles 19 et 20. En outre, un émetteur communique son choix quant à son Etat membre d'origine à l'autorité compétente de l'Etat membre dans lequel il a son siège statutaire, le cas échéant, à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine et aux autorités compétentes de l'ensemble des Etats membres d'accueil.

   Au cas où l'émetteur omettrait de rendre public son Etat membre d'origine au sens de la lettre a), deuxième tiret, ou de la lettre b) dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle ses valeurs mobilières ont

été admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé, l'Etat membre d'origine est l'Etat membre dans lequel les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque les valeurs mobilières de l'émetteur sont admises à la négociation sur des marchés réglementés situés ou fonctionnant dans plusieurs Etats membres, ces derniers sont considérés comme les Etats membres d'origine de l'émetteur tant que celui-ci n'a pas choisi ultérieurement un Etat membre d'origine unique et n'a pas rendu public ce choix.

Pour un émetteur dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix d'un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou à la lettre b) n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, le délai de trois mois commence à courir le 27 novembre 2015.

Un émetteur qui a choisi un Etat membre d'origine visé à la lettre a), deuxième tiret, ou aux lettres b) ou c) et qui a communiqué son choix aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine pour le 27 novembre 2015, est exempté de l'obligation au titre de l'alinéa 2 du présent point 9) sauf si l'émetteur considéré choisit un autre Etat membre d'origine après le 27 novembre 2015.»;

3. A la suite du point 19), il est inséré un nouveau point 20), libellé comme suit:

«20) «accord formel»: un accord contraignant en vertu du droit applicable.»;

4. L'article 1er est complété par un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit:

«(2) Les références faites dans la présente loi aux entités juridiques s'entendent comme couvrant les groupements d'affaires immatriculés sans personnalité juridique et les trusts.».

Art. 2. L'article 3, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

«(1) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.».

Art. 3. L'article 4, paragraphe 1er de la même loi est remplacé par le texte suivant:

«(1) L'émetteur d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt possible après la fin du semestre couvert et au plus tard trois mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.».

Art. 4. L'article 5 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

«Art. 5. Rapport sur les sommes versées aux gouvernements

L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, actif dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires, au sens de l'article 41, paragraphes 1er et 2 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, se doit d'établir, sur une base annuelle, un rapport sur les sommes versées aux gouvernements, conformément aux exigences du chapitre 10 de ladite directive. Le rapport est rendu public au plus tard six mois après la fin de chaque exercice et reste à la disposition du public pendant au moins dix ans. Les sommes versées aux gouvernements sont déclarées à un niveau consolidé.».

Art. 5. L'article 7 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

«(1) Les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:

a) les Etats et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un Etat membre parmi leurs membres, la Banque centrale européenne (BCE), le Fonds européen de stabilité financière (FESF) établi par l'accord-cadre régissant le FESF et tout autre mécanisme établi en vue de préserver la stabilité financière de l'union monétaire européenne en prêtant une assistance financière temporaire à des Etats membres dont la monnaie est l'euro et les banques centrales nationales des Etats membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières; et

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 4 est remplacé par le texte suivant:

«(4) Par dérogation au paragraphe 1er, lettre b), les articles 3 et 4 ne s'appliquent pas aux entités qui émettent uniquement des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 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.».

Art. 6. L'article 8 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«(5) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont détenus dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006

sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, pour autant que:

a) les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation ne dépassent pas 5%, et

b) les droits de vote attachés aux actions détenues dans le portefeuille de négociation ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.»;

2. Il est inséré un nouveau paragraphe 6, libellé comme suit:

«(6) Le présent article ne s'applique pas aux droits de vote qui sont attachés à des actions acquises à des fins de stabilisation conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, pour autant que les droits de vote attachés auxdites actions ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.».

Art. 7. A l'article 11, paragraphe 2, les mots «le plus tôt possible» sont remplacés par le mot «rapidement» et les mots «commençant le jour de cotation» sont supprimés.

Art. 8. L'article 12 de la même loi est modifié comme suit:

1. L'actuel paragraphe unique devient le paragraphe 1er, libellé comme suit:

«(1) Les obligations en matière de notification prévues à l'article 8 s'appliquent également à une personne physique ou morale qui détient, directement ou indirectement:

a) des instruments financiers qui, à l'échéance, lui donnent, en vertu d'un accord formel, soit le droit inconditionnel d'acquérir, soit la faculté d'acquérir des actions auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé;

b) des instruments financiers qui ne figurent pas à la lettre a), mais qui font référence à des actions visées à cette lettre, et dont l'effet économique est similaire à celui des instruments financiers visés à cette lettre, qu'ils donnent droit à un règlement physique ou non.

La notification exigée inclut la répartition par type d'instruments financiers détenus conformément à l'alinéa 1, lettre a), et d'instruments financiers détenus conformément à la lettre b) dudit alinéa, une distinction étant opérée entre les instruments financiers qui donnent droit à un règlement physique et les instruments financiers qui donnent droit à un règlement en espèces.»;

2. A la suite du nouveau paragraphe 1er, il est inséré un paragraphe 2, libellé comme suit:

«(2) Le nombre de droits de vote est calculé par référence au nombre notionnel total d'actions sous-jacentes à l'instrument financier, sauf lorsque l'instrument financier permet exclusivement un règlement en espèces, auquel cas le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta, en multipliant le nombre notionnel d'actions sous-jacentes par le delta de l'instrument. A cette fin, le détenteur agrège et notifie tous les instruments financiers liés au même émetteur sous-jacent. Seules les positions longues sont prises en compte pour le calcul des droits de vote. Les positions longues ne sont pas compensées avec les positions courtes relatives au même émetteur sous-jacent.»;

3. A la suite du nouveau paragraphe 2, il est inséré un paragraphe 3, libellé comme suit:

«(3) Aux fins du paragraphe 1er, sont considérés comme étant des instruments financiers, pour autant qu'ils satisfassent à l'une quelconque des conditions énoncées au paragraphe 1er, alinéa 1, lettre a) ou b):

a) les valeurs mobilières;

b) les contrats d'option;

c) les contrats à terme (futures);

d) les contrats d'échange;

e) les accords de taux futurs;

f) les contrats financiers pour différences; et

g) tous autres contrats ou accords ayant un effet économique similaire susceptibles d'être réglés par une livraison physique ou en numéraire.»;

4. A la suite du nouveau paragraphe 3, il est inséré un paragraphe 4, libellé comme suit:

«(4) Les exemptions prévues à l'article 8, paragraphes 3, 4 et 5, et à l'article 11, paragraphes 3, 4 et 5, s'appliquent aux obligations en matière de notification au titre du présent article.».

Art. 9. A la suite de l'article 12 de la même loi, il est inséré un article 12*bis*, libellé comme suit:

«Art. 12*bis*. Agrégation

(1) Les obligations en matière de notification prévues aux articles 8, 9 et 12 s'appliquent également à une personne physique ou morale lorsque le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement par ladite personne en vertu des articles 8 et 9, agrégés avec les droits de vote afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement en vertu de l'article 12, atteint les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er, ou les franchit à la hausse ou à la baisse.

La notification exigée en vertu de l'alinéa 1er comprend la répartition du nombre de droits de vote attachés aux actions détenues conformément aux articles 8 et 9 et de droits de vote afférents à des instruments financiers au sens de l'article 12.

(2) Les droits de vote afférents à des instruments financiers qui ont déjà été notifiés conformément à l'article 12 sont notifiés une nouvelle fois lorsque la personne physique ou morale a acquis les actions sous-jacentes et que cette acquisition a pour conséquence que le nombre total de droits de vote attachés aux actions émises par le même émetteur atteint ou dépasse les seuils définis à l'article 8, paragraphe 1er.».

Art. 10. L'article 15, paragraphe 3 de la même loi est abrogé.

Art. 11. L'article 18, paragraphe 1er, alinéa 2 de la même loi est supprimé.

Art. 12. A l'article 20 de la même loi, il est inséré un paragraphe 2*bis*, libellé comme suit:

«(2*bis*) Tout mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé au paragraphe 2, garantit un accès via le point d'accès européen au sens de l'article 21*bis* de 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.».

Art. 13. A l'article 21, paragraphe 1er de la même loi, il est ajouté un nouvel alinéa, libellé comme suit:

«Les informations couvertes par les obligations imposées dans le pays tiers sont déposées conformément à l'article 18 et rendues publiques conformément aux articles 19 et 20.».

Art. 14. L'article 22 de la même loi est modifié comme suit:

1. Le paragraphe 1er est remplacé par le texte suivant:

   «(1) La CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi. Dans ce cadre, elle a également pour mission d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent.»;
2. Au paragraphe 2, lettre e), les mots «d'interdire la négociation sur un marché règlementé» sont remplacés par ceux de «d'exiger le retrait du marché réglementé ou demander au marché réglementé concerné de procéder au retrait d'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché règlementé»;
3. Au paragraphe 2, la lettre h) est remplacée par le texte suivant:

   «h) d'exiger, au cas où elle constate des irrégularités par rapport aux dispositions de la présente loi, une ou plusieurs des mesures suivantes:
   - la nouvelle publication ou notification d'une information réglementée;
   - la publication ou notification d'une notice corrective adaptée portant sur une information réglementée;
   - la correction ou modification adéquate dans une information réglementée future.»;
4. Au paragraphe 2, lettre j), les mots suivants sont ajoutés en fin de phrase:

   «ou de cesser toute pratique contraire aux dispositions de la présente loi et d'interdire de la réitérer».

Art. 15. A l'article 23 de la même loi, un paragraphe 1*ter* libellé comme suit est inséré:

«(1*ter*) Lorsqu'elle exerce ses pouvoirs de sanction et d'enquête, la CSSF coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres pour que les sanctions et les mesures produisent les résultats escomptés et la CSSF et les autorités compétentes des autres Etats membres coordonnent leur action dans le cas d'affaires transfrontalières.».

Art. 16. L'article 25 de la même loi est modifié comme suit:

1. Au paragraphe 1er, la lettre d) est remplacée par le texte suivant:

   «d) au cas où elles ne se conforment pas aux mesures exigées par la CSSF en vertu de l'article 22, paragraphe 2, lettre h).»;
2. Le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

   «(2) A défaut de publication ou de notification des informations réglementées dans le délai imparti, la CSSF peut prononcer les amendes administratives suivantes:

   a) dans le cas d'une personne morale,
   - jusqu'à 10.000.000 euros ou 5% du chiffre d'affaires annuel total déterminé sur la base des comptes annuels du dernier exercice approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés en vertu de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, le chiffre d'affaires total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant en vertu des directives comptables pertinentes, tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminées,

le montant le plus élevé étant retenu;

b) dans le cas d'une personne physique:

– jusqu'à 2.000.000 euros, ou

– jusqu'à deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou celui des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés,

le montant le plus élevé étant retenu.»;

3. Il est ajouté un paragraphe 3 libellé comme suit:

«(3) Lorsque des obligations de la présente loi s'appliquent à une personne morale, les sanctions administratives prises en cas d'infraction de sa part peuvent être appliquées aux membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, ainsi qu'à toute autre personne responsable de l'infraction en vertu du droit applicable.».

Art. 17. Un article 26*bis* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

«Art. 26*bis*. Exercice des pouvoirs de sanction

La CSSF, lorsqu'elle détermine le type de sanctions ou de mesures administratives et leur niveau, tient compte de toutes les circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:

a) de la gravité et de la durée de l'infraction;

b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable;

c) de la solidité financière de la personne physique ou morale responsable, par exemple telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale responsable ou des revenus annuels de la personne physique responsable;

d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

f) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale responsable;

g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.».

Art. 18. Un article 26*ter* est inséré dans la même loi et est libellé comme suit:

«Art. 26*ter*. Publication des décisions

(1) La CSSF publie dans les meilleurs délais sur son site internet chaque décision relative à des sanctions imposées au titre de l'article 25, paragraphe 1er, à la suite d'infractions à la présente loi, y compris au minimum des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables.

Toutefois, la CSSF peut reporter la publication d'une décision ou publier cette dernière de manière anonyme, dans l'une quelconque des circonstances suivantes:

a) dans le cas d'une sanction imposée à une personne physique, lorsqu'il ressort d'une évaluation préalable obligatoire du caractère proportionné d'une telle publication que la publication des données personnelles est disproportionnée;

b) lorsque la publication perturberait gravement la stabilité du système financier ou une enquête officielle en cours;

c) lorsque la publication causerait, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné et grave aux institutions ou personnes physiques en cause.

(2) Si un recours est formé contre la décision publiée au titre du paragraphe 1er, la CSSF inclut cette information dans la publication au moment où celle-ci est effectuée ou elle modifie la publication si le recours est formé après la publication initiale.

(3) Toute information publiée en vertu des paragraphes 1er et 2 demeure sur le site internet de la CSSF pendant cinq ans.».

Art. 19. L'article 33 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

«Art. 33. Disposition finale

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante: «loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs».».

Chapitre 2 – *Modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières*

Art. 20. L'article 2, paragraphe 1er, lettre h) iii) de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est remplacé par le texte suivant:

«iii) Pour tous les émetteurs de valeurs mobilières non mentionnés au point ii), qui ont leur siège dans un pays tiers, l'Etat membre où les valeurs mobilières doivent être offertes pour la première fois au public ou celui où

est effectuée la première demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation selon le cas, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs ayant leur siège dans un Etat tiers lorsque,

– l'Etat membre d'origine n'avait pas été déterminé selon leur choix, ou

– l'article 2, paragraphe 1er, point i) iii) de 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 s'applique.».

Art. 21. L'article 8, paragraphe 4, alinéa 3 de la même loi est remplacé par le texte suivant:

«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 et déposées auprès de la CSSF, et communiquées par celle-ci, sur base des indications fournies 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, et si possible avant le lancement de l'offre au public ou l'admission à la négociation. La CSSF communique les conditions définitives à l'Autorité européenne des marchés financiers. Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières et ne servent pas de supplément au prospectus de base. L'article 10, paragraphe 1er, lettre a), s'applique dans ce cas.».

Chapitre 3 – *Mise en vigueur*

Art. 22. L'obligation sous l'article 4 de publier un rapport sur les sommes versées aux gouvernements s'applique à partir des exercices commençant le 1er janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

Pour le Ministre des Finances,
le Premier Ministre,
Ministre d'Etat,
Xavier Bettel

Palais de Luxembourg, le 10 mai 2016.
Henri

Doc. parl. 6860; sess. ord. 2014-2015 et 2015-2016; Dir. 2013/50/UE et 2014/51/UE.

Règlement grand-ducal du 10 mai 2016 portant:

1. **transposition de l'article 3 de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;**
2. **modification du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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.**

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

Vu la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;

Vu la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de 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;

Vu la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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;

Notre Conseil d'Etat entendu;

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

Arrêtons:

Art. 1er. L'article 2 du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est abrogé.

Art. 2. L'article 4 du même règlement est abrogé.

Art. 3. Les paragraphes 1er et 2 de l'article 12 du même règlement sont abrogés.

Art. 4. A l'article 13, paragraphe 3 du même règlement les mots «et des déclarations» sont supprimés.

Art. 5. L'article 17 du même règlement est abrogé.

Art. 6. Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Mémorial.

Pour le Ministre des Finances,
le Premier Ministre,
Ministre d'Etat,
Xavier Bettel

Palais de Luxembourg, le 10 mai 2016.
Henri

Dir. 2013/50/UE.

Editeur: Service Central de Législation, 43, boulevard F.-D. Roosevelt, L-2450 Luxembourg
Imprimeur: Association momentanée Imprimerie Centrale / Victor Buck