



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 7328

Projet de loi :

1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;

2° portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

Date de dépôt : 29-06-2018

Date de l'avis du Conseil d'État : 12-06-2019

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
30-08-2019	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
29-06-2018	Déposé	7328/00	<u>6</u>
12-12-2018	Avis de la Chambre de Commerce (3.12.2018)	7328/01	<u>123</u>
23-01-2019	Avis du Conseil d'État (22.1.2019)	7328/02	<u>126</u>
29-04-2019	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	7328/03	<u>155</u>
12-06-2019	Avis complémentaire du Conseil d'État (11.6.2019)	7328/04	<u>200</u>
14-06-2019	Avis complémentaire de la Chambre de Commerce (4.6.2019)	7328/05	<u>208</u>
24-06-2019	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur André Bauler	7328/06	<u>211</u>
02-07-2019	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°30 Une demande de dispense du second vote a été introduite	7328	<u>284</u>
17-07-2019	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (17-07-2019) Evacué par dispense du second vote (17-07-2019)	7328/07	<u>287</u>
24-06-2019	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 41 ) de la reunion du 24 juin 2019	41	<u>290</u>
29-04-2019	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 34 ) de la reunion du 29 avril 2019	34	<u>297</u>
18-07-2019	Publié au Mémorial A n°513 en page 1	7328	<u>301</u>

# Résumé

**Projet de loi :**

**1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;**

**2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE**

Le projet de loi sous rubrique a pour objet la mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après, « le règlement (UE) 2017/1129 »).

Le règlement (UE) 2017/1129 définit les dispositions à respecter lors de l'établissement, l'approbation et la diffusion du prospectus qui doit être publié en cas d'offre au public de valeurs mobilières respectivement en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sur le territoire d'un État membre. Eu égard à l'évolution des marchés financiers au fil des dernières années, le règlement (UE) 2017/1129 modifie la directive 2003/71/CE afin de simplifier et d'améliorer l'application du cadre réglementaire, renforçant ainsi la compétitivité internationale de l'Union européenne. L'harmonisation accrue de la législation européenne relative à l'élaboration du prospectus constitue par ailleurs une étape importante vers l'achèvement de l'union des marchés de capitaux. Le nouveau cadre réglementaire réduit finalement la charge administrative des entreprises, facilitant de la manière l'accès notamment pour les petites et moyennes entreprises à différentes formes de financement dans l'Union européenne.

Le présent projet de loi abroge et remplace la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, transposant la directive 2003/71/CE.

Le projet de loi est divisé en cinq parties qui correspondent à celles de la loi modifiée du 10 juillet 2005. La partie I comprend les dispositions générales concernant l'objet de la loi, les définitions terminologiques et le régime applicable aux émissions libellées dans une devise autre que l'euro. La partie II désigne la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) comme autorité compétente au Luxembourg, dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires pour accomplir ses missions. La partie II introduit également des régimes de sanctions et de responsabilité, tel que prévu par le règlement (UE) 2017/1129. Il a été fait usage de la possibilité d'exempter les offres au public de valeurs mobilières, dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros, de l'obligation de publier un prospectus. Cependant, pour les offres dont la valeur est égale ou supérieure à 5 millions d'euros, une mise à disposition au public d'une note d'information est requise afin de garantir une certaine protection des investisseurs.

La partie III fixe les dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus relatifs aux offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129. Dans un souci de simplification, de protection des investisseurs et de sécurité juridique, la partie III prévoit certaines adaptations par rapport aux dispositions correspondantes de la loi modifiée du 10 juillet 2005, comme par exemple un champ d'application plus réduit ainsi que l'introduction de nouvelles règles pour garantir l'accès facile au prospectus.

La partie IV établit les dispositions en matière de prospectus applicables aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers. Les dispositions finales sont fixées dans la partie V.

7328/00

**N° 7328****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2017-2018

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

- 1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et**
- 2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

\* \* \*

*(Dépôt: le 29.6.2018)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (25.6.2018).....	2
2) Exposé des motifs .....	2
3) Texte du projet de loi .....	3
4) Commentaire des articles .....	27
5) Fiche d'évaluation d'impact.....	42
6) Fiche financière .....	44
7) Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.....	45

\*

## ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

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

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

Arrêtons:

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

1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et
2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Palais de Luxembourg, le 25 juin 2018

*Le Ministre des Finances,*

Pierre GRAMEGNA

HENRI

\*

### EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi vise à mettre en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après, « le règlement (UE) 2017/1129 »).

Le règlement (UE) 2017/1129 prévoit des exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un Etat membre. Il abroge et remplace la directive 2003/71/CE, telle que transposée en droit luxembourgeois par la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (ci-après, la « loi modifiée du 10 juillet 2005 »), en raison des évolutions des marchés intervenues depuis l'entrée en vigueur de ladite directive.

Les modifications apportées par le règlement (UE) 2017/1129 par rapport à la directive 2003/71/CE ont pour objet de simplifier et d'améliorer l'application de la réglementation en la matière ainsi que de renforcer la compétitivité internationale de l'Union européenne.

Eu égard aux exigences, précisions et adaptations terminologiques introduites par le règlement (UE) 2017/1129, il s'impose, dans un souci de clarté, de procéder à l'élaboration d'une nouvelle loi en matière de prospectus plutôt que d'effectuer des modifications ponctuelles de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Par conséquent, le présent projet de loi abroge et remplace la loi modifiée du 10 juillet 2005 dans son intégralité.

Les dispositions pertinentes du règlement (UE) 2017/1129 sont à mettre en œuvre au plus tard le 21 juillet 2019. Néanmoins, il importe de mettre en vigueur l'article 4 du présent projet de loi le plus tôt possible dans un souci de faire bénéficier les émetteurs de l'opportunité de dispense de publication d'un prospectus telle que prévue sous forme d'option pour les Etats membres au niveau de l'article 3, paragraphe 2, dudit règlement.

Le présent projet de loi est divisé en cinq parties qui correspondent dans leur portée générale à celles figurant dans la loi modifiée du 10 juillet 2005.

La partie I du projet de loi comprend des dispositions générales relatives à l'objet de la loi, aux définitions et au régime applicable aux émissions libellées dans une devise autre que l'euro.

La partie II du projet de loi met en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) 2017/1129. Elle désigne la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après, « la CSSF ») comme autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, maintenant ainsi



la compétence de celle-ci en matière d'application de la réglementation de l'Union européenne sur les prospectus. La CSSF est à cet effet dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions. Par ailleurs, des régimes de sanctions et de responsabilité liée au prospectus sont prévus, conformément aux prescriptions du règlement (UE) 2017/1129.

Il convient encore de noter qu'il est fait usage de la faculté prévue à l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129, en exemptant les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, de l'obligation de publier un prospectus. Pour des raisons de protection des investisseurs, l'exemption est toutefois conditionnée à la mise à disposition du public d'une note d'information pour les offres dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros.

La partie III du projet de loi établit les dispositions relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion des prospectus relatifs aux offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129.

Tenant compte des exigences, précisions et adaptations terminologiques introduites par le règlement (UE) 2017/1129, la partie III prévoit, dans un intérêt de simplification, de protection des investisseurs et de sécurité juridique, des aménagements par rapport aux dispositions correspondantes de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Parmi les aménagements en question, il convient de relever un champ d'application plus réduit et l'introduction de nouvelles règles visant à garantir un accès aisé au prospectus et de dispositions complétant le régime de suppléments au prospectus.

La partie IV du projet de loi détermine le cadre réglementaire en matière de prospectus applicable aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers. Il n'a été procédé qu'à certains ajustements techniques par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Enfin, la partie V du projet de loi contient les dispositions finales.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### PARTIE I

#### Dispositions générales

##### **Art. 1<sup>er</sup>. *Objet***

La présente loi met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, ci-après, le « règlement (UE) 2017/1129 », et prévoit les autres exigences couvrant le régime national en matière de prospectus.

##### **Art. 2. *Définitions***

(1) Sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans la présente loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129.

(2) Aux fins de la présente loi, on entend par :

- 1° « AEMF » : l'Autorité européenne des marchés financiers ;
- 2° « CSSF » : la Commission de surveillance du secteur financier ;
- 3° « Etat membre » : un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents ;
- 4° « pays tiers » : un Etat autre qu'un Etat membre.

##### **Art. 3. *Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro***

Aux fins de l'application de la présente loi, les offres au public de titres autres que de capital libellés dans une devise autre que l'euro bénéficient du même régime que ceux libellés en euro à condition

que la valeur nominale unitaire de ces titres soit, à la date de l'émission ou de l'offre, équivalente ou presque équivalente aux montants en euros repris dans la présente loi.

## PARTIE II

### Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129

#### **Art. 4. Obligation de publier un prospectus et dérogation**

(1) Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public de valeurs mobilières :

1° qui ne font pas l'objet d'une notification conformément à l'article 25 du règlement (UE) 2017/1129 ;  
et

2° dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois.

(2) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 1<sup>er</sup>, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(3) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2. La note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre.

#### **Art. 5. Responsabilité liée au prospectus**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leurs nom et fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber à quiconque sur la base du seul résumé prévu à l'article 7 du règlement (UE) 2017/1129 ou du résumé spécifique établi dans le cadre d'un prospectus de croissance de l'Union européenne prévu à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 y compris de sa traduction, sauf :

1° si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec d'autres parties du prospectus ; ou

2° s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les valeurs mobilières.

(3) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus approuvé.

L'alinéa 1<sup>er</sup> s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 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, lorsque les informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

#### **Art. 6. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129.

(3) La CSSF est chargée de la coopération et de l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution.

(4) En approuvant un prospectus, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

#### **Art. 7. Pouvoirs de la CSSF**

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution, la CSSF est dotée de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par ledit règlement, la présente partie et les mesures prises pour leur exécution.

(2) Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° d'exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° de suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 5° d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel ou d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 6° d'interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 7° de suspendre ou d'exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 8° d'interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 9° de rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;

- 10° de suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou de suspendre ou de restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° de refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, la présente partie ou les mesures prises pour leur exécution.
- 12° de divulguer ou d'exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° de suspendre ou d'exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
- 14° de procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 15° de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

(3) Lorsque l'approbation d'un prospectus a été refusée conformément au paragraphe 2, point 11°, la CSSF en informe l'AEMF.

(4) Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la CSSF peut appliquer les dispositions du paragraphe 2, point 12°, à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans le consentement de l'émetteur.

#### **Art. 8. Autorisation judiciaire**

(1) Sans préjudice de l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, la CSSF n'exerce les pouvoirs prévus à l'article 7, paragraphe 2, point 14, à l'égard des personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs qu'après autorisation préalable par ordonnance du juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'ordonnance est rendue sur requête sur la demande motivée de la CSSF. Le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque requête de la CSSF, le juge qui en sera chargé.

(2) Le juge d'instruction vérifie que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché. La demande comporte tous les éléments d'information de nature à justifier l'autorisation demandée. Pour les inspections sur place, le juge d'instruction désigne un ou plusieurs membres du Service de Police Judiciaire, dont obligatoirement un membre ayant la qualité d'officier de police judiciaire, chargés d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.

(3) L'ordonnance visée au paragraphe 1<sup>er</sup> est susceptible des voies de recours comme en matière d'ordonnances du juge d'instruction. Les voies de recours ne sont pas suspensives.

#### **Art. 9. Inspections sur place**

(1) Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu, sauf autorisation judiciaire préalable conformément à l'article 8. Ces inspections s'effectuent conformément aux dispositions du présent article.

(2) La personne visée par l'inspection sur place de la CSSF et son conseil peuvent assister à l'inspection ; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité, de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et les membres du Service de Police Judiciaire chargés de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.

(3) Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au Procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures.

Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et les membres du Service de Police Judiciaire chargés de les assister veillent au respect du droit commun de la procédure pénale applicable aux saisies et perquisitions et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.

(4) Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement ou, le cas échéant, prend copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie ou à la CSSF. Les dispositions de la procédure pénale relatives aux saisies s'appliquent.

(5) Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a eu lieu et par les personnes qui y ont assisté. En cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissé copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection.

#### **Art. 10. Signalement des violations**

Les employeurs exerçant des activités réglementées par la réglementation relative aux services financiers mettent en place des procédures appropriées pour que leurs salariés signalent les infractions réelles ou potentielles du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

#### **Art. 11. Coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers.**

Sans préjudice de la coopération prévue à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF peut prêter son concours aux autorités de surveillance de pays tiers, en échangeant des informations confidentielles avec lesdites autorités, sous réserve des conditions suivantes :

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

#### **Art. 12. Sanctions administratives et autres mesures administratives**

(1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

- 1° en cas d'infraction à l'article 3, paragraphes 1 et 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1 à 11, à l'article 8, à l'article 9, à l'article 10, à l'article 14, paragraphes 1 et 2, à

l'article 15, paragraphe 1, à l'article 16, paragraphes 1 à 3, à l'article 17, à l'article 18, à l'article 19, paragraphes 1 à 3, à l'article 20, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 21, paragraphes 1 à 4 et 7 à 11, à l'article 22, paragraphes 2 à 5, à l'article 23, paragraphes 1 à 3 et 5, et à l'article 27 du règlement (UE) 2017/1129 ;

2° en cas d'infraction aux articles 4 et 5 ;

3° en cas d'infraction aux mesures prises pour l'exécution du règlement (UE) 2017/1129 ou de la présente loi ;

4° en cas de publication de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

(2) Pour les cas visés au paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF peut imposer :

1° une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 ;

2° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement infractionnel en cause ;

3° des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés ;

4° dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou de 3 % du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles 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 financiers consolidés conformément 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, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;

5° dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 700 000 euros.

(3) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu du paragraphe 2, qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 7 ou qui ne se conforment pas à ses exigences basées sur l'article 7.

(4) Afin de déterminer le type et le niveau des sanctions administratives et autres mesures administratives, la CSSF tient compte de l'ensemble des circonstances pertinentes, y compris, le cas échéant :

1° de la gravité et de la durée de l'infraction ;

2° du degré de responsabilité de la personne responsable de l'infraction ;

3° de l'assise financière de la personne responsable de l'infraction, telle qu'elle ressort de son chiffre d'affaires total, s'il s'agit d'une personne morale, ou de ses revenus annuels et de ses actifs nets, s'il s'agit d'une personne physique ;

4° des incidences de l'infraction sur les intérêts des investisseurs de détail ;

5° de l'importance des profits obtenus et des pertes évitées par la personne responsable de l'infraction, ou des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;

6° du degré de coopération de la personne responsable de l'infraction avec la CSSF, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des profits obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;

7° des infractions antérieures commises par la personne responsable de l'infraction ;

8° des mesures prises, après l'infraction, par la personne responsable de l'infraction pour éviter qu'elle ne se reproduise.

### **Art. 13. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par le règlement(UE) 2017/1129 alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du règlement (UE) 2017/1129, est puni, dans le cas d'une personne morale, d'une amende de 251 à 5 000 000 euros ou dans le cas d'une personne physique, d'une amende de 500 à 700 000 euros.

### **Art. 14. Publication des décisions**

(1) Toute décision imposant une sanction administrative ou autre mesure administrative pour infraction au règlement (UE) 2017/1129, à la présente partie ou aux mesures prises pour leur exécution est publiée par la CSSF sur son site internet immédiatement après que la personne faisant l'objet de cette décision a été informée de cette décision. La publication contient des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes responsables. L'obligation de publication ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures qui relèvent de l'instruction.

(2) Lorsque la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après qu'elle a évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

- 1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;
- 2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ;  
ou
- 3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :
  - a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;
  - b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

(3) Lorsque la décision imposant une sanction ou une mesure fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires ou autres autorités concernées, la CSSF publie aussi immédiatement cette information sur son site internet, ainsi que toute information ultérieure sur le résultat dudit recours. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure est elle aussi publiée.

(4) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article est conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

### **Art. 15. Droit de recours**

(1) Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif.

(2) Aux fins de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, le droit de recours s'applique également lorsque la CSSF n'a ni pris de décision d'approuver ou de refuser une demande d'approbation ni demandé des modifications ou un complément d'information dans les délais prévus à l'article 20, paragraphes 2, 3 et 6, du règlement (UE) 2017/1129, au sujet de cette demande.

## PARTIE III

**Des offres au public et des admissions à la négociation sur un  
marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le  
règlement (UE) 2017/1129**

**Art. 16. Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, lettres a), o) et r) du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas d'application.

**Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières**

**Art. 17. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux offres au public d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg.

(2) Le présent chapitre ne s'applique pas :

- 1° à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros, ce montant étant calculé sur une période de douze mois ;
- 2° aux offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé.

Les offres au public de valeurs mobilières, visées à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(3) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par la CSSF visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes, cohérentes et compréhensibles.
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

**Art. 18. Offre au public de valeurs mobilières**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, aucune offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus allégé.

(2) L'obligation de publier un prospectus allégé n'est pas applicable aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières :

- 1° une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés ;
- 2° une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés ;
- 3° une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 euros ;
- 4° une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 euros par investisseur et par offre distincte ;
- 5° des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois ;
- 6° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'information des actes délégués prévus à l'article 1, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 7° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et



son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;

- 8° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 9° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres ;
- 10° les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

(3) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 2, point 5°, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(4) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 2, point 5°, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2. La note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre.

(5) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, les informations sur les titres en question doivent être publiées conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

(6) Toute revente ultérieure de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre au public de valeurs mobilières visés au paragraphe 2, points 1° à 5°, est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, lettre d), du règlement (UE) 2017/1129 s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public de valeurs mobilières. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus allégé, à moins qu'une des dérogations énumérées au paragraphe 2, points 1° à 5°, ne s'applique au placement final.

Aucun autre prospectus allégé n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors du placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus allégé valide est disponible conformément à l'article 26 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

#### **Art. 19. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'émetteur ou l'offreur a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 20. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si la CSSF l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 28.

(2) La CSSF notifie à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

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

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour le dépôt initial du projet de prospectus allégé. Lorsque des dépôts ultérieurs sont nécessaires conformément au paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2 s'applique.

(4) Lorsque la CSSF estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, elle en informe l'émetteur ou l'offreur, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 ou, selon le cas, au paragraphe 3, à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2, ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à la CSSF.

(5) Si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications demandées par la CSSF, celle-ci est habilitée à refuser d'approuver le prospectus allégé et à mettre fin au processus d'examen. Dans ce cas, la CSSF notifie sa décision à l'émetteur ou à l'offreur.

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

(7) L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible du recours prévu par l'article 39.

#### **Art. 21. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause :

1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ; et

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

(2) Le prospectus allégé contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public.

(3) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(4) L'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 28, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

#### **Art. 22. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières offertes au public.

(2) Les conditions définitives sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci. Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3, et les dépose auprès de la CSSF, aussi rapidement que possible au

moment de l'offre au public de valeurs mobilières et, si possible, avant le lancement de l'offre au public de valeurs mobilières.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 30.

**Art. 23. Responsabilité liée au prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction, ou, dans le cas de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

**Art. 24. Prix définitif de l'offre et nombre définitif des valeurs mobilières**

(1) Lorsque le prix définitif de l'offre ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public, exprimé soit en nombre de valeur mobilières, soit en montant nominal total, ne peut être inclus dans le prospectus allégé :

- 1° l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre ou du nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public ; ou
- 2° les informations suivantes sont communiquées dans le prospectus allégé :
  - a) le prix maximal ou le nombre maximal des valeurs mobilières, dans la mesure où ils sont disponibles ; ou
  - b) les méthodes ou critères d'évaluation ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre doit être déterminé.

(2) Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la CSSF et mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

**Art. 25. Omission d'informations**

(1) La CSSF peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ;
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une offre spécifique et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique

de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

**Art. 26. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation, pour des offres au public, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 30.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé actualisé par les éléments requis en vertu des articles 28 et 30, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la CSSF.

**Art. 27. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 32. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à la CSSF et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou l'offreur soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci.

**Art. 28. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par la CSSF est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières allégée. Le droit de rétraction des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

(3) Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement allégé sans approbation préalable, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la CSSF.

**Art. 29. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur dans un délai raisonnable avant le début et au plus tard au début de l'offre au public.

Dans le cas d'une première offre au public, le prospectus allégé est mis à la disposition du public au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de l'offreur ; ou
- 4° sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° ou 2° doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 3° ou 4°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments ou les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit. Les avertissements précisant le ou les pays destinataires de l'offre ne sont pas considérés comme des avertissements limitant la responsabilité légale.

(6) La CSSF publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 20.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents et incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 28, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par la CSSF.

(10) Un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable est fourni à tout investisseur potentiel, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières. Si un investisseur potentiel demande expressément un exemplaire sur support papier, l'émetteur, l'offreur, ou l'intermédiaire financier qui place ou vend les valeurs mobilières fournit une version imprimée du prospectus allégé.

**Art. 30. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et la clôture de l'offre, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 29.

(2) Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des valeurs mobilières, si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur.

Le supplément contient une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation, qui indique clairement :

- 1° qu'un droit de rétractation est octroyé aux seuls investisseurs qui avaient déjà accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire avant la publication du supplément et pour autant que les valeurs mobilières ne leur avaient pas encore été livrées au moment où le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou a été constaté ; et
- 2° le délai dans lequel les investisseurs peuvent exercer leur droit de rétractation.

(3) Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base allégé qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières effectuées dans le cadre du prospectus de base allégé.

(4) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(5) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

**Art. 31. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexacts ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public de valeurs mobilières, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

(5) Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur ou un offreur et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont, selon le cas :

- 1° soit communiquées à tous les autres investisseurs auxquels cette offre s'adresse dans le cas où la publication d'un prospectus allégé n'est pas requise conformément à l'article 18, paragraphe 2 ;
- 2° soit incluses dans le prospectus allégé ou dans un supplément au prospectus allégé conformément à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans le cas où la publication d'un prospectus allégé est requise.

(6) La CSSF est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 4.

Sans préjudice de l'article 35, le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

### **Art. 32. Régime linguistique**

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

### **Art. 33. Offre au public de valeurs mobilières effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

La CSSF peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur d'un pays tiers qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, à condition que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la CSSF et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF.

### **Art. 34. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes.

### **Art. 35. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° d'exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° de suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 5° d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel ou d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° d'interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;

- 7° de rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° de suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou de suspendre ou de restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;
- 10° de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuite pénales ;
- 11° d'enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

### **Art. 36. *Coopération***

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

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

(3) La CSSF peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de surveillance de pays tiers.

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

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ; et
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

### **Art. 37. *Sanctions administratives***

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux :

- 1° qui ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° qui ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête ;
- 4° qui lui ont sciemment fourni des informations inexacts ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;
- 5° qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 35 ;
- 6° qui publient ou font publier des fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait



de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article soit conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### **Art. 38. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus allégé approuvé conformément aux dispositions prévues par le présent chapitre alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du présent chapitre est puni d'une amende de 250 à 250 000 euros.

#### **Art. 39. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre ou des mesures prises pour son exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif.

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

#### **Art. 40. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux admissions à la négociation d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autre que ceux du type fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(2) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes.
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

#### **Art. 41. Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, toute admission à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus allégé. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

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

- 1° les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;

- 2° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 3° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 4° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 5° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres.

Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, les informations sur les titres en question doivent être publiées conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3.

**Art. 42. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 41, paragraphe 2, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

**Art. 43. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si l'opérateur de marché concerné l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 50.

(2) L'opérateur de marché notifie à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

(3) Lorsque l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, il en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2 ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à l'opérateur de marché.

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

(5) L'absence de décision dans les délais indiqués au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible du recours prévu par l'article 60, paragraphe 2.

**Art. 44. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 47, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause: 1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ; et

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de de valeurs mobilières.

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

(3) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(4) L'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

#### **Art. 45. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

(2) Les conditions définitives sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci.

Les conditions définitives ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51 et les dépose auprès de l'opérateur de marché, aussi rapidement que possible et au plus tard avant l'admission à la négociation.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 52.

#### **Art. 46. Responsabilité concernant le prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et le cas échéant de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction ou, dans le cas des personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations fournies dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 47. Omission d'informations**

(1) L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer, s'il estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;

- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ; ou
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Luxembourg ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

**Art. 48. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation pour des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 52.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé, actualisé par les éléments requis en vertu des articles 50 et 52, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de l'opérateur de marché.

**Art. 49. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement, simultanément ou ultérieurement par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 54.

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à l'opérateur de marché et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci.

**Art. 50. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières

allégée en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

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

#### **Art. 51. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, dans un délai raisonnable avant le début de la négociation ou, au plus tard, au début de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ; ou
- 4° sur le site internet de l'opérateur de marché concerné.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° et 2°, doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, point 3°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments et les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

(6) L'opérateur de marché concerné publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 43.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité, sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents ou incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un

prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 50, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 52. *Suppléments au prospectus allégé***

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 51.

(2) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(3) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

**Art. 53. *Communications à caractère promotionnel***

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

**Art. 54. *Régime linguistique***

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

**Art. 55. *Admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers***

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou organisé d'un émetteur d'un pays

tiers et qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, pour autant que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 56. Entité compétente**

L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

**Art. 57. Pouvoirs de l'opérateur de marché**

Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° de suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 4° d'interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 5° de rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché règlementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 6° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché règlementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché règlementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre.

**Art. 58. Coopération**

(1) La CSSF est la seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et les autorités de surveillance de pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés, dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins de l'article 59, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché règlementé a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

**Art. 59. Sanctions administratives**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux :

- 1° qui ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° qui ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête ;
- 4° qui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ;
- 5° qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 57 ;
- 6° qui publient ou font publier des fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF ou l'opérateur de marché sont autorisés à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article soit conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication. Il en va de même pour l'opérateur de marché qui veille à ce que les décisions publiées conformément au présent article soient conservées sur son site internet pendant une période de cinq ans après leur publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF ou de l'opérateur de marché que pendant une durée maximale de douze mois.

**Art. 60. Droit de recours**

(1) Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre ou des mesures prises pour son exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif.

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

PARTIE IV

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

**Art. 61. Champ d'application, dispositions applicables et définitions**

(1) La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre du règlement (UE) 2017/1129 et de la partie III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

(2) Aux fins de la présente partie, on entend par :

«valeurs mobilières» : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.



## PARTIE V

**Dispositions finales****Art.62. Dispositions abrogatoires**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4, paragraphe 2, lettre h), de l'article 5, paragraphe 2, lettre e), et de l'article 6, paragraphe 2, lettres a) et g), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

**Art. 63. Dispositions transitoires**

Un prospectus ou prospectus simplifié approuvé conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières continue de relever de cette loi jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du 21 juillet 2019, la date retenue étant la plus proche.

**Art. 64. Entrée en vigueur**

La présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui entre en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

**Art. 65. Référence sous forme abrégée**

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du [xxx] relative aux prospectus pour valeurs mobilières ».

\*

**COMMENTAIRE DES ARTICLES**

## PARTIE I

*Article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> expose l'objet du projet de loi, qui consiste à mettre en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après, « le règlement (UE) 2017/1129 ») et à prévoir les exigences en matière de prospectus en vue d'une offre au public de valeurs mobilières, d'une admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 ou d'une admission de valeurs mobilières sur un marché luxembourgeois n'étant pas un « marché réglementé » au sens du droit de l'Union européenne.

*Article 2*

L'article 2 a pour vocation de définir les notions utilisées dans le projet de loi.

A cet effet, l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, renvoie aux définitions du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 2, paragraphe 2, introduit certaines définitions qui sont reprises de la modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (ci-après, la « loi modifiée du 10 juillet 2005 »), à savoir celle de la « CSSF », d'« Etat membre » et de « pays tiers » tout en ajoutant celle de l'« AEMF ».

*Article 3*

L'article 3 précise comment la valeur nominale d'un titre libellé dans une devise autre que l'euro doit être appréciée au regard de certains seuils exprimés en euros dans le projet de loi et plus particulièrement ceux utilisés en relation avec les offres au public non-soumises à l'obligation de publier un prospectus ou prospectus allégé, figurant à l'article 4, paragraphe 2, point 2°, à l'article 17, paragraphe 2, point 1° et à l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4° et 5°.

## PARTIE II

*Article 4*

L'article 4 assure la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129, en exemptant les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, de l'obligation de publier un prospectus. Une note d'information est requise pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros.

Il convient de remarquer que les dispositions de l'article 4 s'appliquent sans préjudice de celles prévues à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129.

Finalement, il paraît utile de rappeler que les dispositions de l'article 4 ne s'appliquent pas à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros étant donné qu'une telle offre est exclue du champ d'application du règlement (UE) 2017/1129.

*Article 5*

L'article 5 assure la mise en œuvre de l'article 11 du règlement (UE) 2017/1129.

A l'instar de l'approche retenue dans la loi modifiée du 10 juillet 2005, l'option prévue par le règlement (UE) 2017/1129, qui permet aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur de prendre en charge la responsabilité des informations contenues dans le prospectus, n'est pas retenue.

A l'article 5, paragraphe 3, alinéa 2, il est fait référence à la directive 2004/109/CE plutôt qu'à la norme nationale de transposition étant donné que l'on vise l'application de ladite directive sur le territoire du Luxembourg et des autres Etats membres. En effet, la compétence de la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129 couvre l'approbation de prospectus établis par des émetteurs tombant dans le champ d'application du droit d'autres Etats membres qui porte transposition de la directive 2004/109/CE.

*Article 6*

L'article 6 assure la mise en œuvre de l'article 31 du règlement (UE) 2017/1129.

A cet effet, l'article 6, paragraphe 1<sup>er</sup>, désigne la CSSF comme autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129. Par conséquent, la CSSF continue à veiller au Luxembourg à l'application de la réglementation de l'Union européenne sur les prospectus.

L'article 6, paragraphe 2, fait usage de la faculté prévue à l'article 31, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, la CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication des prospectus approuvés. Dans ce contexte, il convient de noter que la CSSF a délégué, sous l'empire de la loi modifiée du 10 juillet 2005, la publication des prospectus approuvés à la Bourse de Luxembourg.

L'article 6, paragraphe 4, clarifie que la CSSF ne porte pas de jugement sur la qualité de la transaction ou de l'émetteur, reprenant ainsi la disposition figurant à l'article 7, paragraphe 7, de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

*Article 7*

L'article 7 assure la mise en œuvre de l'article 32 du règlement (UE) 2017/1129.

A cet effet, l'article 7, paragraphe 2, reprend la liste des pouvoirs de surveillance et d'enquête, prévue par le règlement (UE) 2017/1129, dont doit disposer l'autorité compétente. A cette liste, le point 15° rajoute le pouvoir de transmission des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales, pouvoir qui figure également à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 23 décembre relative aux abus de marché et à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 7, de la loi du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

Au point 10°, le pouvoir de suspension d'examen du prospectus par la CSSF est étendu au cas où l'AEMF utilise son pouvoir d'interdiction ou de suspension, conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012.

En ligne avec l'article 22, paragraphe 4, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, la compétence de la CSSF en vertu du point 12°, qui s'applique dans le cas de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, est étendue à toute autre personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur.

Les pouvoirs de la CSSF, prévus aux points 1°, 2°, 3°, 5°, 9°, 11° et 12° sont étendus au garant afin de tenir compte que celui-ci peut assumer la responsabilité pour les informations contenues dans le prospectus et est perçu par les investisseurs comme entité déterminante dans le cadre de certains types d'émissions de titres autres que de capital, notamment ceux où la société mère se porte garante de titres émis par ses succursales ou filiales.

Tenant compte du cercle de personnes visées par le règlement (UE) 2017/1129, le point 14° prévoit que la CSSF doit obtenir une autorisation judiciaire afin de procéder à des inspections auprès de personnes qui ne sont pas soumises à sa surveillance prudentielle. Par analogie avec l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 4, de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché, il est proposé de soumettre les émetteurs au même régime que les personnes soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF.

#### *Article 8*

L'article 8 traite de l'autorisation judiciaire que la CSSF doit obtenir avant de pouvoir effectuer des inspections sur place et des saisies auprès de personnes qui ne sont ni soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs, à moins de disposer de l'assentiment de la personne auprès de laquelle l'inspection doit avoir lieu. Les dispositions en question correspondent à celles figurant à l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

#### *Article 9*

Le régime des inspections, prévu à l'article 9, correspond à celui instauré par l'article 6 de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

#### *Article 10*

L'article 10 met en œuvre l'article 41, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 et impose aux employeurs de mettre en place des procédures appropriées afin de permettre aux employés le signalement des infractions du règlement (UE) 2017/1129 ou de la partie II du présent projet de loi. Pour des raisons de clarté, la formulation est alignée sur celle de l'article 8, paragraphe 2, de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

#### *Article 11*

L'article 11 a été introduit pour ne pas remettre en cause le statut de la CSSF en tant qu'autorité signataire du *Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV-IOSCO). Il reprend à cet effet les dispositions de l'article 23, paragraphe 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en y apportant certaines adaptations afin de ne pas compromettre les dispositions en matière de coopération telles que retenues au niveau de l'article 30 du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, l'article se limite au cas de figure où une demande d'information émane de l'autorité de surveillance du pays tiers. De plus, le point 1° fait, dans un sens plus large, référence aux informations nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus au lieu de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus. Enfin, il est fait usage de la notion d'autorités de surveillance de pays tiers dans un souci de cohérence avec le règlement (UE) 2017/1129.

#### *Article 12*

L'article 12, paragraphes 1 à 3, assure la mise en œuvre de l'article 38 du règlement (UE) 2017/1129.

A cet effet, l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, points 1° et 2° fournit la liste des dispositions sanctionnables prévue par le règlement (UE) 2017/1129, tout en tenant compte des mesures de mise en œuvre prises en vertu du présent projet de loi. Par souci d'exhaustivité, le point 3° permet de sanctionner les infractions aux mesures prises pour l'exécution du règlement (UE) 2017/1129 et du présent projet de loi. Le point 4° prévoit en plus le pouvoir de sanctionner ceux qui publient ou font publier de fausses infor-

mations dans un prospectus ou supplément au prospectus. La formulation est essentiellement alignée sur l'article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, dernier tiret, de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 12, paragraphe 2, reprend la liste des sanctions, prévue par le règlement (UE) 2017/1129, que l'autorité compétente peut imposer.

L'article 12, paragraphe 3, énumère une série de comportements infractionnels figurant également à l'article 12, paragraphe 4, de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché et à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2, de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence. Ainsi, la CSSF a le pouvoir d'imposer des sanctions contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs, qui ne donnent pas suite à ses injonctions, qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes et qui ne se conforment pas à ses exigences.

L'article 12, paragraphe 4, opérationnalise l'article 39 du règlement (UE) 2017/1129 en établissant les circonstances dont la CSSF doit tenir compte afin de déterminer le type et le niveau des sanctions administratives.

#### *Article 13*

En ligne avec l'approche retenue dans la loi modifiée du 10 juillet 2005, l'article 13 prévoit de sanctionner pénalement les offres au public irrégulières, c'est-à-dire celles qui ont été effectuées délibérément sans prospectus publié conformément au règlement (UE) 2017/1129. Les plafonds des montants de la sanction pénale correspondent à ceux de la sanction administrative.

Le caractère intentionnel de l'acte justifie l'imposition d'une sanction pénale par rapport au manquement administratif correspondant et contribue ainsi à éviter un cumul de sanctions pénales et administratives pour la même infraction.

#### *Article 14*

L'article 14 assure la mise en œuvre de l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129.

A cet effet, l'article 14, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, opérationnalise l'article 42, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129 en exigeant la publication par la CSSF de toute décision imposant une sanction administrative respectivement en prévoyant les mesures que la CSSF peut prendre si elle juge la publication d'une sanction disproportionnée ou lorsque celle-ci compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours.

L'article 14, paragraphe 3, met en œuvre l'article 42, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129, en exigeant de la CSSF de publier immédiatement toute information sur le résultat d'un possible recours, sur une décision imposant une sanction ou une mesure, devant les autorités judiciaires ou autres autorités concernées, sur son site internet. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure doit également être publiée.

L'article 14, paragraphe 4, opérationnalise l'article 42, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 en précisant la période pendant laquelle les publications concernées sont maintenues sur le site internet de la CSSF. Par analogie avec ce qui est prévu à l'article 14, de la loi modifiée du 23 décembre relative aux abus de marché et à l'article 5, alinéa 2, de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence, la période de publication est de cinq années et les données à caractère personnel ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

#### *Article 15*

L'article 15 assure la mise en œuvre de l'article 40 du règlement (UE) 2017/1129 en prévoyant les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF en vertu de la partie II du présent projet de loi, du règlement (UE) 2017/1129 ou des mesures prises pour leur exécution.

### PARTIE III

#### *Article 16*

L'article 16 précise quelles définitions du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas applicables pour les besoins de la partie III, à savoir les notions d' « autorité compétente », d' « approbation » et de « valeurs mobilières ».

## Chapitre 1

### Article 17

L'article 17, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, a trait au champ d'application du chapitre 1 de la partie III, qui concerne les offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg. Le paragraphe 2 écarte certaines offres au public de valeurs mobilières du champ d'application. Il en est ainsi pour une offre dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros étant donné que le coût d'élaboration d'un prospectus allégé risque d'être disproportionné par rapport aux fonds que l'offre devrait permettre de lever. Par analogie à l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les offres au public de valeurs mobilières d'organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé sont également exclues du champ d'application. Suite aux modifications effectuées au niveau du champ d'application du règlement (UE) 2017/1129 par rapport à la directive 2003/71/CE, le champ d'application du présent chapitre se trouve réduit par rapport au chapitre correspondant de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 17, paragraphe 3, comprend les définitions spécifiques au chapitre 1. Il est repris en substance la définition de la notion d'« approbation » de l'article 29, paragraphe 2, lettre a), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation sur celle du règlement (UE) 2017/1129, afin d'éviter des ambiguïtés. Il y a par ailleurs lieu d'insérer une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières ». Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005. Contrairement à la loi modifiée du 10 juillet 2005, il n'a pas été jugé nécessaire d'étendre la notion d'« émetteur » aux personnes physiques et par conséquent la définition du règlement (UE) 2017/1129, qui se limite aux personnes morales, est d'application.

Il est encore à remarquer que la notion de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi modifiée du 10 juillet 2005, est remplacée par celle de « prospectus allégé » afin d'éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires, prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129. La documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par les actes délégués qui complètent le règlement (UE) 2017/1129.

### Article 18

L'article 18 reprend en substance l'article 30 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, à l'exception toutefois des modifications et précisions détaillées ci-dessous.

A l'article 18, paragraphe 1<sup>er</sup>, il est par souci d'exhaustivité et de clarté juridique précisé que le principe de publier un prospectus allégé se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières s'applique également aux autres titres assimilables. L'obligation d'aviser la CSSF pour une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg n'a pas été reprise pour des raisons de simplification administrative.

L'article 18, paragraphe 2, reprend uniquement les exemptions de l'obligation de publier un prospectus allégé qui peuvent trouver application eu égard au champ d'application du chapitre 1. Ainsi, les exemptions prévues à l'article 30 paragraphe 3, lettres a) et d), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, ne sont pas intégrées.

Par souci de cohérence avec l'article 4, l'article 18, paragraphe 2, point 5°, exempte les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, augmentant ainsi sensiblement l'ancienne limite de 1 500 000 euros, figurant à l'article 30, paragraphe 2, lettre e), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 18, paragraphe 2, points 6° et 7°, se base sur l'article 1, paragraphe 4, lettres f) et g), du règlement (UE) 2017/1129, traitant du contenu des documents à publier afin de bénéficier de l'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en cas de valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission. Par conséquent, ces documents doivent contenir les informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations prévues aux actes délégués pertinents du règlement (UE) 2017/1129, par opposition au mécanisme d'équivalence, prévu à l'article 30, paragraphe 3, lettres b) et c), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en vertu de l'article 18, paragraphe 2, point 8°, concernant les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, s'applique indépendamment du lieu d'établissement de l'entreprise, ce qui est en ligne avec l'article 1, paragraphe 4, lettre i), du règlement (UE) 2017/1129.

Une nouvelle disposition est insérée à l'article 18, paragraphe 2, point 9°, qui prévoit des exemptions supplémentaires à l'obligation de publier un prospectus allégé. Ces exemptions sont toutefois assujetties à la publication d'informations sur les titres concernés. Plus précisément, le point 9° exempte, outre les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays et par un Etat membre, exemption reprise de l'article 30, paragraphe 3, lettre f), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les titres autres que de capital émis par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, de l'obligation de publier un prospectus allégé.

Par souci de cohérence avec l'article 4, l'article 18, paragraphes 3 et 4, reprend les dispositions relatives à l'obligation de notification auprès de la CSSF et le cas échéant de publication d'une note d'information, en cas d'usage de l'exemption des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros.

Il convient encore de noter que la formulation de l'article 18 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 19*

Cet article est entièrement nouveau et correspond à l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1. Il permet à un émetteur ou offreur, qui est exempté de l'obligation de publier un prospectus allégé, d'établir volontairement un prospectus allégé conformément aux exigences du chapitre 1.

#### *Article 20*

L'article 20 correspond en substance à l'article 31 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Il convient toutefois de dégager les divergences suivantes contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le délai de notification de la décision d'approbation du prospectus allégé de la CSSF, de 10 jours ouvrables et non plus de 20 jours ouvrables, s'applique, suivant l'article 20, paragraphe 3, alinéa 2, pour les dépôts ultérieurs d'un prospectus allégé se rapportant à une première offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 20, paragraphe 5, qui reprend largement l'article 20, paragraphe 5, du règlement (UE) 2017/1129, permettant à la CSSF de refuser l'approbation d'un prospectus allégé si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications nécessaires.

#### *Article 21*

L'article 21 reprend en substance l'article 32, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 6 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'augmenter la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il y a toutefois lieu de relever certaines divergences contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la portée du test de matérialité, prévu à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, est plus limitée dans la mesure où les informations doivent non seulement être nécessaires mais également importantes pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause.

En outre, l'article 21, paragraphe 3, ajoute l'exigence que les informations contenues dans un prospectus allégé doivent être présentées sous une forme concise.

A l'article 21, paragraphe 4, alinéa 2, il est pour des raisons de clarté juridique précisé que la limitation de la note relative aux valeurs mobilières allégé aux informations sur celles-ci s'applique sans

préjudice de l'article 28, paragraphe 2, qui permet à la note concernée d'actualiser le document d'enregistrement allégé à la suite de la survenance d'un événement significatif suivant son approbation.

#### *Article 22*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il correspond en substance à l'article 32, paragraphe 4, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 22, paragraphe 4, qui prévoit que le prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Vu que l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose d'une manière générale que le prospectus de base allégé couvre les titres autres que de capital, il n'est pas nécessaire de reprendre l'article 32, paragraphe 4, lettre b), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 au vu du champ d'application du chapitre 1.

Il n'a pas été jugé utile de reprendre le renvoi figurant à l'article 32, paragraphe 4, alinéa 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, relatif au contenu des conditions définitives, à l'article 34, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre a) de ladite loi, traitant des informations pouvant être omises du prospectus, celui étant de toute façon applicable.

Il convient encore de noter que la formulation de l'article 22 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 8 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 23*

L'article 23, paragraphe 1<sup>er</sup>, reprend en substance l'article 33 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle de l'article 5, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

L'article 23, paragraphe 2 reprend l'article 5, paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1. Il précise que la responsabilité pour les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé n'incombe à l'émetteur, l'offreur ou le garant que dans le cas où celui-ci est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### *Article 24*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il reprend en substance l'article 34, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle de l'article 17 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Néanmoins, le nouveau texte dévie de la loi modifiée du 10 juillet 2005 dans la mesure où l'indication de la méthode de fixation du prix de l'offre constitue une option supplémentaire lorsque ledit prix ne peut pas être inclus dans le prospectus allégé.

#### *Article 25*

L'article 25 reprend en substance l'article 34, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 18 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Pour des raisons de cohérence avec l'article 18, paragraphe 2, point 9<sup>o</sup>, le paragraphe 3 autorise également l'omission d'informations sur les communes du Luxembourg en tant que garant des valeurs mobilières offertes. Référence n'a pas été faite dans ce contexte aux organisations publiques internationales au vu du champ d'application de la partie III.

#### *Article 26*

L'article 26 reprend en substance l'article 35 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications et précisions décrites par la suite.

De nouvelles dispositions sont introduites à l'article 26, paragraphes 1 et 2, qui visent à clarifier la période de validité d'un prospectus allégé constitué en documents distincts. Ces dispositions reproduisent textuellement celles figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 et paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129. Par conséquent, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, précise que la période de validité du prospectus allégé commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux

valeurs mobilières allégée tandis que le paragraphe 2, alinéa 2, clarifie que la fin de la période de validité d'un document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur celle du prospectus allégé.

L'article 26, paragraphe 3 limite le dispositif d'extension de la validité du prospectus allégé aux prospectus étant donné qu'il n'existe pas d'offres au public au moment de l'établissement du document d'enregistrement allégé. Référence n'est plus faite au prospectus de base allégé vu que celui-ci est implicitement couvert par la référence au prospectus allégé, tenant compte que l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose que le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé.

Au vu du champ d'application réduit du chapitre 1, il n'a pas été jugé nécessaire de reprendre l'article 35, paragraphe 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 qui détermine la période de validité d'un prospectus de base allégé se rapportant aux titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit.

Enfin, il convient de noter que la formulation de l'article 26 est alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129 dans un souci de sécurité juridique et afin d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 27*

L'article 27, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 36 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines adaptations et précisions de l'article 19, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter que l'article ne permet plus l'incorporation par référence d'informations futures et s'aligne à cet égard sur le règlement (UE) 2017/1129.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 27, paragraphe 3 qui prévoit que l'émetteur ou l'offreur doit uniquement soumettre les informations incorporées par référence à la CSSF si ces informations n'ont pas déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci. Cette disposition correspond à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 à l'exception de l'exigence que la forme électronique, sous laquelle les documents incorporés par référence sont établis, doit permettre des recherches ainsi que de certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1.

#### *Article 28*

L'article 28 reprend en substance l'article 37 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 10 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit la possibilité d'actualiser les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé par un supplément au document d'enregistrement allégé au lieu d'un supplément au prospectus, tout en précisant que le droit de rétractation ne s'applique pas dans ce cas. En outre, il est introduit une nouvelle disposition au paragraphe 2, alinéa 2 qui apporte la précision que l'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

#### *Article 29*

L'article 29 est semblable à l'article 38 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

L'article 29, paragraphe 2, point 3<sup>o</sup>, prévoit la possibilité de publier le prospectus allégé sur le site internet de l'offreur.

Des nouvelles dispositions, issues de l'article 21, paragraphes 3 et 4, du règlement (UE) 2017/1129, qui visent à garantir un accès aisé au prospectus, sont introduites à l'article 29, paragraphes 4 et 5.

Ainsi, l'article 29, paragraphe 4 prévoit que le prospectus allégé doit être publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsqu'on entre sur ledit site. Il doit également être téléchargeable, imprimable et établi sous un format électronique qui permet les recherches mais pas les modifications. Le paragraphe 4, alinéa 2 précise que les documents connexes au prospectus allégé doivent être accessibles dans la même section du site internet que celui-ci.



De plus, l'article 29, paragraphe 5, prévoit que l'accès au prospectus allégé n'est pas subordonné à un processus d'enregistrement, à l'acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

L'article 29, paragraphe 7, exige que tout prospectus allégé soit publié pendant sa période de validité, au lieu d'une période de douze mois, tenant ainsi compte du dispositif d'extension de la période de validité du prospectus allégé, prévu à l'article 26, paragraphe 3. En outre, l'obligation de publier un prospectus allégé pendant la période susmentionnée, incombe non seulement à la CSSF mais également à l'émetteur.

L'article 29, paragraphe 10, prévoit que l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers peuvent fournir un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable qui dévie du format papier, à moins que l'investisseur en fasse expressément la demande.

#### *Article 30*

L'article 30, paragraphes 1 à 2, reprend en substance l'article 39 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 23 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, prévoit un délai d'approbation réduit pour le supplément, qui correspond à celui prévu à l'article 23, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129. De plus, le paragraphe 2, alinéa 2, exige que le supplément fournisse une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation des investisseurs et en précise le contenu au lieu d'une simple indication sur l'échéance dudit droit. Cette disposition est reprise de l'article 23, paragraphe 2, alinéa 2, lettres a) et b), du règlement (UE) 2017/1129.

Il y a par ailleurs lieu de souligner que des nouvelles dispositions ont été insérées à l'article 30, paragraphes 3 à 5, dispositions qui correspondent largement à celles de l'article 23, paragraphes 4 à 6, du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 30, paragraphe 3, limite le droit de rétractation des investisseurs aux émissions pertinentes, dans le cas où un supplément au prospectus de base allégé ne se rapporte qu'à une ou plusieurs émissions individuelles.

L'article 30, paragraphe 4, autorise l'émetteur à préparer un seul supplément au document d'enregistrement allégé si celui-ci est utilisé simultanément en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, ce qui lui devrait éviter les charges administratives liées à la préparation d'un supplément à chaque prospectus allégé concerné.

L'article 30, paragraphe 5, permet à l'émetteur d'attacher une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé dans une annexe au supplément.

#### *Article 31*

L'article 31 reprend en substance l'article 40 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 22 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il est toutefois à noter qu'une nouvelle disposition est insérée à l'article 31, paragraphe 6, alinéa 2, qui précise que le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

#### *Article 32*

L'article 32 est la reproduction textuelle de l'article 41 de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

#### *Article 33*

L'article 33 correspond en substance à l'article 42 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines précisions et adaptations terminologiques de l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 34*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il reprend en substance les dispositions correspondantes de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Il désigne la CSSF en

tant qu'autorité compétente aux fins de l'application du chapitre 1 de la partie III et lui permet de déléguer la publication des prospectus à des tiers.

#### *Article 35*

L'article 35 reprend en substance l'article 43, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 traitant des pouvoirs de la CSSF tout en introduisant certains pouvoirs supplémentaires issus de l'article 7, en l'occurrence ceux portant sur la suspension d'examen d'un prospectus allégé, le refus d'approbation d'un prospectus allégé et la transmission d'informations au Procureur d'Etat. Il convient encore de noter que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de l'article 7.

#### *Article 36*

L'article 36 reprend les dispositions en matière de coopération de l'article 44, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en procédant à certains ajustements dans un souci de cohérence avec l'article 11. L'article 44, paragraphe 4, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, qui renvoie aux dispositions en matière de sanctions et de recours de la partie II n'est pas reproduit étant donné qu'il a été nécessaire d'introduire des dispositions spécifiques, divergeant de celles incluses dans la partie II, aux articles 37, 38 et 39.

#### *Article 37*

L'article 37 reprend en substance les dispositions correspondantes en matière de sanctions administratives de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Il y a toutefois lieu de dégager les divergences suivantes par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

En ne définissant pas le cercle des personnes visées par les sanctions, l'article s'aligne à cet égard sur le régime de sanctions de la partie II. En outre, les montants des sanctions sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 12, paragraphe 3 et la durée de publication des mesures ou sanctions est déterminée, en vertu du paragraphe 3 et correspond à celle prévue à l'article 14, paragraphe 4. Enfin, il convient de remarquer que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de la partie II.

#### *Article 38*

L'article 38 reprend les dispositions correspondantes en matière de sanctions pénales de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Les montants des sanctions pénales sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 37.

#### *Article 39*

L'article 39 prévoit les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF en vertu du chapitre 1.

## **Chapitre 2**

#### *Article 40*

L'article 40, paragraphe 1<sup>er</sup>, a trait au champ d'application du chapitre 2 de la partie III, qui concerne les admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Par analogie à l'article 45, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, il est précisé que les valeurs mobilières émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé ne sont pas régies par cette loi mais par la réglementation spécifique sur les organismes de placement collectif.

L'article 40, paragraphe 2, comprend les définitions spécifiques au chapitre 2. Il est repris en substance la définition de la notion d'« approbation » de l'article 45, paragraphe 2, lettre a), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation sur celle du règlement (UE) 2017/1129 afin d'éviter des ambiguïtés. Il y a par ailleurs lieu d'insérer une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières ». Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas

de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005. Contrairement à la loi modifiée du 10 juillet 2005, il n'a pas été jugé nécessaire d'étendre la notion d'« émetteur » aux personnes physiques et par conséquent la définition du règlement (UE) 2017/1129, qui se limite aux personnes morales, est d'application.

Il est encore à remarquer que la notion de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi modifiée du 10 juillet 2005, est remplacée par celle de « prospectus allégé » afin d'éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires, prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129. La documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par les actes délégués qui complètent le règlement (UE) 2017/1129.

#### *Article 41*

L'article 41 reprend en substance l'article 46 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception toutefois des modifications détaillées ci-dessous.

L'article 41, paragraphe 2, point 1<sup>o</sup>, reprend la dispense de publication de prospectus, prévue à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, lettre a), du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 41, paragraphe 2, points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, se base sur l'article 1, paragraphe 5, lettres e) et f), du règlement (UE) 2017/1129, traitant du contenu des documents à publier afin de bénéficier de l'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en cas de valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission. Par conséquent, ces documents doivent contenir les informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations prévues aux actes délégués pertinents du règlement (UE) 2017/1129, par opposition au mécanisme d'équivalence, prévu à l'article 46, paragraphe 2, lettres a) et b), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Une nouvelle disposition est insérée à l'article 41, paragraphe 2, point 5<sup>o</sup>, qui prévoit des exemptions supplémentaires à l'obligation de publier un prospectus allégé. Ces exemptions sont toutefois assujetties à la publication d'informations sur les titres concernés. Plus précisément, le point 5<sup>o</sup> exempte, outre les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays et par un Etat membre, exemption reprise de l'article 46, paragraphe 2, lettre d), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les titres autres que de capital émis par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, de l'obligation de publier un prospectus allégé.

Il convient encore de noter que certaines précisions et adaptations terminologiques ont été retenues des dispositions correspondantes du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Finalement, il y a lieu de rappeler le principe retenu pour la loi modifiée du 10 juillet 2005 que, lorsque l'admission à la négociation sur un marché réglementé porte sur une offre au public de valeurs mobilières visée au chapitre 1 de la partie III, le prospectus allégé relatif à cette offre est également valable pour l'admission à la négociation de ces valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

#### *Article 42*

Cet article correspond à l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2. Il permet à un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qui est exempté de l'obligation de publier un prospectus allégé, d'établir volontairement un prospectus allégé conformément aux exigences du chapitre 2.

#### *Article 43*

L'article 43 correspond en substance à l'article 47, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 44*

L'article 44 reprend en substance l'article 48, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle de l'article 6 du règlement (UE)

2017/1129, afin d'augmenter la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Dans ce contexte, il y a lieu de relever certaines nuances contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la portée du test de matérialité, prévu à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, est plus limitée dans la mesure où les informations doivent non seulement être nécessaires mais également importantes pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause.

En outre, l'article 44, paragraphe 3, rajoute l'exigence que les informations contenues dans un prospectus allégé doivent être présentées sous une forme concise.

A l'article 44, paragraphe 4, alinéa 2, il est précisé que la limitation de la note relative aux valeurs mobilières allégée aux informations sur les valeurs mobilières s'applique sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, qui permet à la note concernée d'actualiser le document d'enregistrement allégé à la suite de la survenance d'un événement significatif suivant son approbation.

#### *Article 45*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il correspond en substance à l'article 48, paragraphe 4, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 45, paragraphe 4, qui prévoit que le prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Il convient encore de noter que la formulation de l'article 45 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 8 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 46*

L'article 46, paragraphe 1<sup>er</sup>, reprend en substance l'article 49, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle de l'article 5, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

L'article 46, paragraphe 2, reprend l'article 5, paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2. Il précise que la responsabilité pour les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé n'incombe à l'émetteur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant que dans le cas où celui-ci est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### *Article 47*

L'article 47 reprend en substance l'article 50 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 18 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Par souci de cohérence avec l'article 41, paragraphe 2, point 5<sup>o</sup>, le paragraphe 3 autorise également l'omission d'informations sur les communes du Luxembourg en tant que garant des valeurs mobilières offertes. Référence n'a pas été faite dans ce contexte aux organisations publiques internationales au vu du champ d'application de la partie III.

#### *Article 48*

L'article 48 reprend en substance l'article 51 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des divergences et précisions décrites par la suite.

De nouvelles dispositions sont introduites à l'article 48, paragraphes 1 et 2, qui visent à clarifier la période de validité d'un prospectus allégé constitué en documents distincts. Ces dispositions reproduisent textuellement celles figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1, et paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 précise que la période de validité du prospectus allégé commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée tandis que le paragraphe 2, alinéa 2, clarifie que la fin de la période de validité d'un document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité du prospectus allégé.

L'article 48, paragraphe 3, limite le dispositif d'extension de la validité du prospectus allégé aux prospectus étant donné qu'il n'existe pas d'admissions au moment de l'établissement du document

d'enregistrement allégé. Référence n'est pas faite au prospectus de base allégé vu que celui-ci est implicitement couvert par la référence au prospectus allégé, tenant compte que l'article 45, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose que le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé. Enfin, l'accord de prolonger la durée de validité du prospectus allégé, est désormais réservée à l'opérateur de marché et non plus à la CSSF, afin d'assurer que l'entité en charge de l'approbation du prospectus allégé soit également compétente pour l'extension de sa durée de validité.

Il convient de remarquer que l'article 51, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, réglant spécifiquement la validité du prospectus de base allégé, n'a pas été repris car cette disposition est implicitement couverte par l'article 49, paragraphe 1<sup>er</sup>, portant sur la validité du prospectus allégé.

Enfin, il convient de noter que la formulation de l'article 48 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129, dans un souci de sécurité juridique et afin d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 49*

L'article 49, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 52 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines adaptations et précisions de l'article 19, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 49, paragraphe 3 qui prévoit que l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé doit uniquement soumettre les informations incorporées par référence à l'opérateur de marché visé si ces informations n'ont pas déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci. Cette disposition correspond à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 à l'exception de l'exigence que la forme électronique, sous laquelle les documents incorporés par référence doivent être établis, doit permettre les recherches et de certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2.

#### *Article 50*

L'article 50 reprend en substance l'article 53 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 10, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport la loi modifiée du 10 juillet 2005. Ainsi, le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit la possibilité d'actualiser les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé par un supplément au document d'enregistrement allégé au lieu d'un supplément au prospectus. En outre, le paragraphe 2, alinéa 2, apporte précision que l'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

#### *Article 51*

L'article 51 est semblable à l'article 54 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

L'article 51, paragraphe 2, point 3<sup>o</sup>, prévoit la possibilité de publier le prospectus allégé sur le site internet de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Des nouvelles dispositions, issues de l'article 21, paragraphes 3 et 4, du règlement (UE) 2017/1129 qui visent à garantir un accès aisé au prospectus, sont introduites à l'article 51, paragraphes 4 et 5.

Ainsi, l'article 51, paragraphe 4, prévoit que le prospectus allégé doit être publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsqu'on entre sur ledit site. Il doit également être téléchargeable, imprimable et établi sous un format électronique qui permet les recherches mais pas les modifications. Le paragraphe 4, alinéa 2, précise que les documents connexes au prospectus allégé doivent être accessibles dans la même section du site internet que celui-ci.

L'article 51, paragraphe 5, prévoit que l'accès au prospectus allégé n'est pas subordonné à un processus d'enregistrement, à l'acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

L'article 51, paragraphe 7, exige que tout prospectus allégé soit publié pendant sa période de validité, au lieu d'une période de douze mois, tenant ainsi compte du dispositif d'extension de la validité du

prospectus allégé prévu à l'article 48, paragraphe 3. En outre, l'obligation de publier un prospectus allégé, pendant la période susmentionnée, incombe non seulement à l'opérateur de marché mais également à l'émetteur.

#### *Article 52*

L'article 52, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 55 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 23 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter que le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, prévoit un délai d'approbation réduit pour le supplément, qui correspond à celui prévu à l'article 23, paragraphe 1, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129.

Par ailleurs, il y a lieu de souligner que des nouvelles dispositions ont été insérées à l'article 52, paragraphes 2 et 3, dispositions qui correspondent largement à celles de l'article 23, paragraphes 5 et 6, du règlement (UE) 2017/1129.

Ainsi, l'article 52, paragraphe 2, autorise l'émetteur à préparer un seul supplément au document d'enregistrement allégé si celui-ci est utilisé simultanément en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, ce qui lui devrait éviter les charges administratives liées à la préparation d'un supplément à chaque prospectus allégé concerné.

En outre, l'article 52, paragraphe 3, permet à l'émetteur d'attacher une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé dans une annexe au supplément.

#### *Article 53*

L'article 53 reprend en substance l'article 56 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 22 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 54*

L'article 54 est la reproduction textuelle de l'article 57 de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

#### *Article 55*

L'article 55 correspond en substance à l'article 58 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines précisions et adaptations terminologiques de l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 56*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il correspond en substance à l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 et désigne l'opérateur de marché en tant qu'entité compétente aux fins de l'application du chapitre 2.

#### *Article 57*

L'article 57 reprend en substance l'article 59, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, traitant des pouvoirs de l'opérateur de marché, tout en rajoutant le pouvoir de refus d'approbation issu de l'article 7, point 11<sup>o</sup>. Il convient encore de noter que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de l'article 7.

#### *Article 58*

L'article 58 reprend en substance les dispositions en matière de coopération de l'article 60, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Néanmoins, quelques adaptations et modifications au niveau de la forme ont dû être effectuées, tenant compte des changements et restructurations des articles opérés pour les besoins du chapitre 2.

#### *Article 59*

L'article 59 reprend en substance les dispositions correspondantes en matière de sanctions de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Il y a toutefois lieu de dégager certaines divergences par rapport à la loi

modifiée du 10 juillet 2005. Ainsi, en ne définissant pas le cercle des personnes visées par les sanctions, l'article s'aligne à cet égard sur le régime de sanctions prévus dans la partie II. Les montants des sanctions sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 12, paragraphe 3, et la durée de publication des mesures ou sanctions est déterminée en vertu du paragraphe 3 et correspond à celle prévue aux articles 14, paragraphe 4, et 37, paragraphe 3. En outre, certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de la partie II.

#### *Article 60*

L'article 60 prévoit les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF ou l'opérateur de marché en vertu du chapitre 2 de la partie III du présent projet de loi.

### PARTIE IV

#### *Article 61*

L'article 61, paragraphe 1<sup>er</sup>, a trait au champ d'application de la partie IV qui recouvre les admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers.

Il convient de remarquer que certains ajustements ont été opérés par rapport à la partie correspondante de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la liste des marchés réglementés est, conformément à l'article 56 de la directive 2014/65/UE, publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers et non plus par la Commission européenne. Par ailleurs, il a paru utile de préciser que la partie IV recouvre également les titres assimilables aux valeurs mobilières. Enfin, il convient de remplacer la référence à la partie II par celle au Règlement (UE) 2017/1129 étant donné que les prospectus visés sont établis conformément audit règlement.

L'article 61, paragraphe 2, insère une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières » afin de ne pas exclure les instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois. Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

### PARTIE V

#### *Article 62*

En ligne avec l'article 46, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, l'article 62 abroge la loi modifiée du 10 juillet 2005 avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de certains articles de la loi modifiée du 10 juillet 2005 qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg afin d'assurer la cohérence avec l'article 64.

#### *Article 63*

L'article 63 reprend la clause de protection des droits acquis, figurant à l'article 46, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 et garantit ainsi la continuité de la surveillance des prospectus et prospectus simplifiés approuvés conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 pendant une période transitoire déterminée.

#### *Article 64*

En ligne avec l'article 49, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129, l'article 64 prévoit que le présent projet de loi entrera en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui devrait entrer en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

#### *Article 65*

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

\*

## FICHE D'EVALUATION D'IMPACT

### Coordonnées du projet

<b>Intitulé du projet :</b>	<b>Projet de loi du [...] relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant :</b>
	<b>1. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et</b> <b>2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières</b>
<b>Ministère initiateur :</b>	<b>Ministère des Finances</b>
<b>Auteur(s) :</b>	<b>Françoise Kauthen</b>
<b>Téléphone :</b>	<b>26251 2232</b>
<b>Courriel :</b>	<b>francoise.kauthen@cssf.lu</b>
<b>Objectif(s) du projet :</b>	<b>Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 relatif aux prospectus pour valeurs mobilières et abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.</b>
<b>Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s)impliqué(e)(s) :</b>	
<b>Commission de Surveillance du Secteur Financier</b>	
<b>Date :</b>	<b>4 juin 2016</b>

### Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, ...) consultée(s) : Oui  Non   
 Si oui, laquelle/lesquelles : Bourse de Luxembourg,  
 Comité Marchés de capitaux  
 Remarques/Observations :
2. Destinataires du projet :
 

– Entreprises/Professions libérales :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
– Citoyens :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
– Administrations :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
3. Le principe « Think small first » est-il respecté ? Oui  Non  N.a.<sup>1</sup>   
 (c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)  
 Remarques/Observations :
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 ? Oui  Non   
 Remarques/Observations :
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 ? Oui  Non   
 Remarques/Observations :

<sup>1</sup> N.a. : non applicable.



6. Le projet contient-il une charge administrative<sup>2</sup> 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<sup>3</sup> approximatif total ? (nombre de destinataires x coût administratif par destinataire)  
 Les destinataires doivent s'adapter aux nouvelles règles introduites par le projet de loi et encourent dès lors des coûts qui varient d'une entité à l'autre et qui sont difficiles à chiffrer ex ante.
7. a) Le projet prend-il recours à un échange de données interadministratif (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<sup>4</sup> ? 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.
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 ?

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)

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 : Il ne fait pas de distinction entre hommes et femmes.
- 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<sup>5</sup> ? 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](http://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<sup>6</sup> ? 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](http://www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html)

\*

### FICHE FINANCIERE

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

\*

<sup>5</sup> Article 15, paragraphe 2 de la directive « services » (cf. Note explicative, p. 10-11)

<sup>6</sup> Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive « services » (cf. Note explicative, p. 10-11)

**RÈGLEMENT (UE) 2017/1129 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**du 14 juin 2017**

**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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE**

**(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(1)</sup>,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(2)</sup>,

après consultation du Comité des régions,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire <sup>(3)</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) Le présent règlement constitue une étape essentielle sur la voie de l'achèvement de l'union des marchés de capitaux telle qu'elle est exposée dans la communication de la Commission du 30 septembre 2015 intitulée «Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux». L'union des marchés de capitaux vise à permettre aux entreprises de bénéficier de sources de financement plus diversifiées dans toute l'Union européenne (ci-après dénommée «Union»), aux marchés de fonctionner plus efficacement et aux investisseurs et épargnants de trouver de nouvelles possibilités de faire fructifier leur argent, afin de renforcer la croissance et de créer des emplois.
- (2) La directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(4)</sup> a fixé des règles et principes harmonisés concernant le prospectus qui doit être établi, approuvé et publié en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Compte tenu des évolutions de la législation et des marchés depuis son entrée en vigueur, cette directive devrait être abrogée et remplacée par le présent règlement.
- (3) La communication d'informations en cas d'offre de valeurs mobilières au public ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est essentielle pour protéger les investisseurs en éliminant les asymétries d'information entre ces derniers et les émetteurs. L'harmonisation de cette communication d'informations permet la mise en place d'un mécanisme de passeport transfrontière qui facilite le fonctionnement efficace du marché intérieur pour une large gamme de valeurs mobilières.
- (4) Des divergences d'approche entraîneraient un morcellement du marché intérieur, étant donné que les émetteurs, les offreurs et les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé seraient soumis à des règles différentes selon les États membres et qu'un prospectus approuvé dans un État membre risquerait de ne pas pouvoir être utilisé dans d'autres États membres. En l'absence de cadre harmonisé garantissant l'uniformité de la communication d'informations et le fonctionnement du passeport dans l'Union, il est donc probable que les différences de législation entre États membres créeraient des obstacles au bon fonctionnement du marché intérieur des valeurs mobilières. Par conséquent, afin de garantir le bon fonctionnement du marché intérieur et d'en améliorer les conditions, en particulier pour ce qui est des marchés de capitaux, tout en assurant un niveau élevé de protection des consommateurs et des investisseurs, il convient d'instituer un cadre réglementaire pour les prospectus au niveau de l'Union.

<sup>(1)</sup> JO C 195 du 2.6.2016, p. 1.

<sup>(2)</sup> JO C 177 du 18.5.2016, p. 9.

<sup>(3)</sup> Position du Parlement européen du 5 avril 2017 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 16 mai 2017.

<sup>(4)</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

- (5) Il est opportun et nécessaire que les règles sur la communication d'informations en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé prennent la forme législative d'un règlement afin de garantir que celles d'entre elles qui imposent directement des obligations aux personnes concernées par les offres au public de valeurs mobilières et les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé soient appliquées de manière uniforme dans l'ensemble de l'Union. Étant donné qu'un cadre législatif régissant les prospectus comporte nécessairement des mesures définissant des obligations précises concernant tous les aspects inhérents aux prospectus, l'existence de divergences, si minimes soient-elles, dans l'approche retenue pour l'un ou l'autre de ces aspects pourrait créer d'importantes entraves aux offres transfrontières de valeurs mobilières, aux cotations multiples sur des marchés réglementés et à l'application des règles de l'Union en matière de protection des consommateurs. Le recours à un règlement, acte d'application directe qui n'impose pas de légiférer au niveau national, devrait donc limiter la possibilité d'adopter des mesures nationales divergentes, être un gage de cohérence et de sécurité juridique accrue et empêcher l'apparition de telles entraves. En outre, le recours à un règlement renforcera la confiance dans la transparence des marchés de toute l'Union tout en rendant la réglementation moins complexe et en réduisant les coûts de recherche et de mise en conformité pour les entreprises.
- (6) Il ressort de l'évaluation de la directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup> que certaines modifications introduites par ladite directive n'ont pas atteint leurs objectifs initiaux et que de nouvelles modifications de la réglementation en matière de prospectus dans l'Union sont nécessaires pour simplifier et améliorer son application, accroître son efficacité et renforcer la compétitivité internationale de l'Union, contribuant ainsi à la réduction des charges administratives.
- (7) Le présent règlement a pour objet de garantir la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés tout en renforçant le marché intérieur des capitaux. La fourniture d'une information qui, selon la nature de l'émetteur et des valeurs mobilières, est nécessaire pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause garantit, conjointement aux règles de conduite, la protection des investisseurs. En outre, cette information constitue un moyen efficace de renforcer la confiance dans les valeurs mobilières, contribuant ainsi au bon fonctionnement et au développement des marchés de valeurs mobilières. La façon appropriée de rendre cette information disponible consiste en la publication d'un prospectus.
- (8) Les obligations d'information énoncées dans le présent règlement n'empêchent pas un État membre, une autorité compétente ou une bourse de valeurs, à travers ses règles de marché, d'imposer d'autres exigences particulières dans le cadre de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, notamment en matière de gouvernement d'entreprise. Ces exigences ne peuvent, ni directement ni indirectement, restreindre l'établissement, le contenu et la diffusion d'un prospectus approuvé par une autorité compétente.
- (9) Les titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des États membres ne devraient pas être couverts par le présent règlement et ne devraient dès lors pas être affectés par lui.
- (10) L'obligation de publication d'un prospectus devrait couvrir tant les titres de capital que les titres autres que de capital qui sont offerts au public ou admis à la négociation sur des marchés réglementés, afin d'assurer la protection des investisseurs. Certaines des valeurs mobilières couvertes par le présent règlement confèrent à leur détenteur le droit d'acquérir des valeurs mobilières ou de recevoir un montant en espèces par le biais d'un règlement en espèces déterminé par référence à d'autres instruments, notamment des valeurs mobilières, des devises, des taux d'intérêt ou des rendements, des matières premières ou d'autres indices ou indicateurs. Le présent règlement s'applique notamment aux warrants, aux warrants couverts, aux certificats, aux certificats représentatifs d'actions et aux obligations convertibles, comme les valeurs mobilières convertibles au choix de l'investisseur.
- (11) Pour veiller à ce qu'un prospectus soit approuvé et fasse l'objet d'un passeport, ainsi qu'au contrôle du respect du présent règlement, il convient qu'une autorité compétente soit désignée pour chaque prospectus. Il y a donc lieu que le présent règlement détermine clairement l'État membre d'origine le mieux placé pour approuver le prospectus.

<sup>(1)</sup> Directive 2010/73/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé (JO L 327 du 11.12.2010, p. 1).

- (12) Pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union est inférieur à 1 000 000 EUR, le coût de l'élaboration d'un prospectus conformément au présent règlement risque d'être disproportionné par rapport aux fonds que l'offre devrait permettre de lever. Il est par conséquent opportun que l'obligation d'établir un prospectus au titre du présent règlement ne s'applique pas aux offres de cette taille. Les États membres ne devraient pas étendre l'obligation d'établir un prospectus conformément au présent règlement aux offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à ce seuil. Cependant, les États membres devraient pouvoir imposer d'autres obligations d'information au niveau national, dès lors que de telles obligations ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile par rapport à ces offres de valeurs mobilières.
- (13) Par ailleurs, compte tenu de la diversité des tailles des marchés financiers à travers l'Union, il convient de donner aux États membres la possibilité d'exempter de l'obligation de publication d'un prospectus prévue par le présent règlement les offres au public de valeurs mobilières qui ne dépassent pas 8 000 000 EUR. En particulier, les États membres devraient pouvoir définir dans leur droit national un seuil, compris entre 1 000 000 EUR et 8 000 000 EUR et exprimé comme étant le montant total de l'offre dans l'Union sur une période de douze mois, en dessous duquel la dérogation serait applicable, compte tenu du niveau de protection des investisseurs qu'ils estiment approprié à l'échelle nationale. Toutefois, ces offres au public de valeurs mobilières ainsi exemptées ne devraient pas bénéficier du régime de passeport prévu par le présent règlement. En-dessous de ce seuil, les États membres devraient pouvoir imposer d'autres obligations d'information au niveau national, dès lors que de telles obligations ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile par rapport à ces offres au public de valeurs mobilières qui sont exemptées. Aucune disposition du présent règlement ne devrait empêcher ces États membres d'instaurer des règles au niveau national qui permettent aux opérateurs de systèmes multilatéraux de négociation (MTF) de déterminer le contenu du document d'admission qu'un émetteur est tenu de produire lors de l'admission initiale à la négociation de ses valeurs mobilières ou les modalités de sa revue.
- (14) La simple admission de valeurs mobilières à la négociation sur un MTF ou la publication des prix acheteurs et vendeurs ne doit pas être considérée en soi comme une offre au public de valeurs mobilières, et elle n'est donc pas soumise à l'obligation d'établir un prospectus prévue par le présent règlement. Un prospectus ne devrait être exigé que lorsque cette admission ou cette publication est accompagnée d'une communication constituant une «offre au public de valeurs mobilières» au sens du présent règlement.
- (15) Lorsqu'une offre de valeurs mobilières s'adresse exclusivement à un cercle restreint d'investisseurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés, l'établissement d'un prospectus représente une charge disproportionnée compte tenu du faible nombre de personnes ciblées par l'offre et, dès lors, aucun prospectus ne devrait être requis. Ce raisonnement devrait notamment s'appliquer en cas d'offres s'adressant à un nombre limité de parents ou de connaissances personnelles des dirigeants d'une entreprise.
- (16) Le présent règlement devrait être interprété de façon cohérente avec la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>, le cas échéant, dans le cadre des offres publiques d'acquisition, des opérations de fusion et autres opérations ayant des incidences sur la propriété ou le contrôle des entreprises.
- (17) Encourager les administrateurs et les salariés à détenir des valeurs mobilières de leur propre entreprise peut avoir une incidence positive sur le gouvernement des entreprises et contribuer à créer de la valeur à long terme en favorisant l'engagement et le sentiment d'appartenance des salariés, en alignant les intérêts respectifs des actionnaires et des salariés et en offrant à ces derniers des possibilités d'investissement. La participation des salariés au capital de leur entreprise est particulièrement importante pour les petites et moyennes entreprises (PME), dans lesquelles chaque salarié peut jouer un rôle significatif dans la réussite de l'entreprise. Il ne devrait dès lors pas y avoir d'obligation de publication d'un prospectus pour les offres réalisées dans le cadre d'un système d'attribution d'actions aux salariés dans l'Union, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition afin de garantir la protection des investisseurs. Pour assurer à tous les administrateurs et salariés l'égalité d'accès aux systèmes d'attribution d'actions aux salariés, indépendamment du fait que leur employeur soit établi à l'intérieur ou à l'extérieur de l'Union, une décision d'équivalence de marchés de pays tiers ne devrait plus être requise dès lors que ce document d'information est mis à disposition. Ainsi, tous les participants aux systèmes d'attribution d'actions aux salariés bénéficieront d'une égalité de traitement et des mêmes informations.
- (18) L'émission dilutive d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions représente souvent des opérations ayant une incidence significative sur la structure du capital de l'émetteur, ses perspectives et sa situation financière, pour lesquelles l'information contenue dans un prospectus est nécessaire. En revanche, lorsqu'un émetteur a des actions déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, il y a lieu de ne pas exiger de prospectus pour toute

<sup>(1)</sup> Directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (JO L 142 du 30.4.2004, p. 12).

admission ultérieure des actions de même catégorie sur le même marché réglementé, y compris lorsque ces actions résultent de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières ou de l'exercice de droits conférés par d'autres valeurs mobilières, pour autant que les nouvelles actions admises représentent une fraction limitée par rapport aux actions de même catégorie déjà admises sur le même marché réglementé, à moins que cette admission ne soit cumulée avec une offre au public de valeurs mobilières qui relève du champ d'application du présent règlement. Le même principe devrait s'appliquer plus généralement aux valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé.

- (19) Le présent règlement s'entend sans préjudice des dispositions législatives, réglementaires et administratives adoptées conformément à la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> dans le cadre de la résolution des établissements de crédit, en particulier l'article 53, paragraphe 2, l'article 59, paragraphe 2, et l'article 63, paragraphes 1 et 2, de ladite directive, lorsqu'il n'y a pas d'obligation de publication d'un prospectus.
- (20) Les dérogations à l'obligation de publication d'un prospectus prévue par le présent règlement devraient pouvoir être cumulées pour une offre au public de valeurs mobilières et/ou une admission à la négociation sur un marché réglementé, lorsque les conditions de ces dérogations sont remplies en même temps. À titre d'exemple, lorsqu'une offre s'adresse simultanément à des investisseurs qualifiés, à des investisseurs non qualifiés qui s'engagent à investir au moins 100 000 EUR chacun, à des salariés de l'émetteur ainsi qu'à un nombre limité d'investisseurs non qualifiés ne dépassant pas le nombre fixé dans le présent règlement, ladite offre devrait être exemptée de l'obligation de publication d'un prospectus.
- (21) Afin de garantir le bon fonctionnement du marché de gros pour les titres autres que de capital et d'augmenter la liquidité du marché, il est important de prévoir un traitement allégé distinct pour les titres autres que de capital admis à la négociation sur un marché réglementé et destinés aux investisseurs qualifiés. Ce traitement allégé devrait prévoir des exigences d'information minimales qui sont moins contraignantes que celles applicables aux titres autres que de capital offerts aux investisseurs de détail, l'absence d'obligation d'inclure un résumé dans le prospectus et des exigences linguistiques plus souples. Le traitement allégé devrait être applicable, d'une part, aux titres autres que de capital, quelle que soit leur valeur nominale, qui sont négociés uniquement sur un marché réglementé, ou sur un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres et, d'autre part, aux titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 EUR, montant qui traduit la capacité d'investissement plus élevée des investisseurs concernés par le prospectus. Aucune revente à des investisseurs non qualifiés ne devrait être autorisée en ce qui concerne les titres autres que de capital qui sont négociés uniquement sur un marché réglementé, ou sur un segment de ce marché, auquel seuls des investisseurs qualifiés peuvent avoir accès à des fins de négociation de ces valeurs mobilières, à moins qu'un prospectus adapté aux investisseurs non qualifiés ne soit établi conformément au présent règlement. À cette fin, il est essentiel que les opérateurs de marché, lorsqu'ils établissent de tels marchés réglementés, ou un segment spécifique de ces marchés, n'autorisent ni l'accès direct ni l'accès indirect d'investisseurs non qualifiés à ce marché réglementé ou au segment spécifique de ce marché.
- (22) Lorsque des valeurs mobilières sont attribuées sans que le bénéficiaire dispose d'une faculté de choix individuel, notamment en cas d'attributions de valeurs mobilières pour lesquelles le droit de renoncer à l'attribution n'existe pas, ou lorsque l'attribution est automatique à la suite d'une décision de justice, par exemple en cas d'attribution de valeurs mobilières à des créanciers existants durant une procédure judiciaire d'insolvabilité, cette attribution ne devrait pas constituer une offre au public de valeurs mobilières.
- (23) Les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui ne sont pas soumis à l'obligation de publication d'un prospectus devraient bénéficier du passeport unique s'ils choisissent de se conformer au présent règlement sur une base volontaire.
- (24) Eu égard aux spécificités des différents types de valeurs mobilières, d'émetteurs, d'offres et d'admissions, le présent règlement prévoit des règles concernant différents types de prospectus — un prospectus standard, un prospectus pour les marchés de gros pour les titres autres que de capital, un prospectus de base, un prospectus simplifié pour les émissions secondaires et un prospectus de croissance de l'Union. Par conséquent, toutes les références au «prospectus» faites dans le cadre du présent règlement doivent s'entendre comme se rapportant à tous ces types de prospectus, sauf indication contraire expresse.

<sup>(1)</sup> Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

- (25) Il ne devrait pas être nécessaire de publier un prospectus pour les offres au public de valeurs mobilières qui sont cantonnées aux investisseurs qualifiés. En revanche, la publication d'un prospectus devrait être exigée en cas de revente au public des dites valeurs mobilières ou de leur négociation publique par voie d'admission à la négociation sur un marché réglementé.
- (26) Un prospectus valide, établi par l'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus et mis à la disposition du public lors du placement final des valeurs mobilières via des intermédiaires financiers ou lors de toute revente ultérieure des valeurs mobilières, fournit suffisamment d'informations aux investisseurs pour que ceux-ci puissent prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. Par conséquent, les intermédiaires financiers qui placent ou revendent ultérieurement des valeurs mobilières devraient être autorisés à s'appuyer sur le prospectus initial publié par l'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus, dès lors que ce prospectus est valide et a fait l'objet des suppléments requis et que l'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus consent à son emploi. L'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus devrait être autorisé à assortir ce consentement de conditions. Le consentement à l'utilisation du prospectus, y compris les conditions y afférentes, devrait être donné par un accord écrit permettant aux parties concernées d'évaluer si la revente ou le placement final des valeurs mobilières satisfait à l'accord. Lorsque le consentement à l'utilisation du prospectus a été donné, l'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus initial devrait être responsable des informations y figurant et, dans le cas d'un prospectus de base, de la fourniture et du dépôt des conditions définitives, et aucun autre prospectus ne devrait être exigé. Toutefois, si l'émetteur ou la personne chargée d'établir le prospectus initial ne consent pas à son utilisation, l'intermédiaire financier devrait être tenu de publier un nouveau prospectus. Dans ce cas, l'intermédiaire financier devrait être responsable des informations contenues dans le prospectus, notamment toutes les informations incorporées par référence et, s'il s'agit d'un prospectus de base, les conditions définitives.
- (27) L'harmonisation de l'information contenue dans le prospectus devrait garantir un degré équivalent de protection des investisseurs au niveau de l'Union. Pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause, il convient que ces informations soient suffisantes et objectives et qu'elles soient rédigées et présentées sous une forme aisément analysable, concise et compréhensible. Les informations figurant dans un prospectus devraient être adaptées au type de prospectus, à la nature et à la situation de l'émetteur, au type de valeurs mobilières et à la nature des investisseurs ciblés par l'offre, à savoir s'il s'agit ou non uniquement d'investisseurs qualifiés. Le prospectus ne devrait pas contenir d'informations qui ne sont pas importantes ou propres à l'émetteur et aux valeurs mobilières concernées, car cela pourrait masquer les informations pertinentes pour la décision d'investissement et porter ainsi atteinte à la protection des investisseurs.
- (28) Le résumé du prospectus devrait être une source d'information utile pour les investisseurs, notamment de détail. Il devrait constituer une partie autonome du prospectus et être axé sur les informations clés dont les investisseurs ont besoin pour pouvoir déterminer les offres et admissions à la négociation de valeurs mobilières qu'ils souhaitent étudier de manière plus approfondie en examinant le prospectus dans son ensemble avant de prendre leur décision. Ces informations clés devraient porter sur les principales caractéristiques de l'émetteur, des garants éventuels et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé, et les risques présentés par ceux-ci. Elles devraient aussi fournir les conditions générales de l'offre.
- (29) La présentation des facteurs de risque dans le résumé devrait consister en une sélection restreinte de risques spécifiques que l'émetteur considère comme étant les plus pertinents pour l'investisseur lorsque celui-ci prend une décision d'investissement. La description des facteurs de risque dans le résumé devrait être établie en fonction de l'offre concernée et uniquement dans l'intérêt des investisseurs; il ne s'agit pas d'effectuer des déclarations générales sur le risque d'investissement ou de limiter la responsabilité de l'émetteur, de l'offreur ou de toute personne agissant pour leur compte. Ces facteurs de risque devraient, le cas échéant, mettre en évidence les risques, en particulier pour les investisseurs de détail, dans le cas des valeurs mobilières émises par des établissements de crédit qui font l'objet d'un renflouement interne au titre de la directive 2014/59/UE.
- (30) Il convient que le résumé du prospectus soit succinct, simple et facile à comprendre pour les investisseurs. Il devrait être rédigé en des termes simples et non techniques et présenter l'information sous une forme aisément accessible. Il ne devrait pas être une simple compilation d'extraits du prospectus. Il y a lieu de fixer la longueur maximale du résumé afin de ne pas dissuader les investisseurs de le lire et d'encourager les émetteurs à sélectionner les informations qui sont essentielles pour les investisseurs. Dans certaines circonstances définies dans le présent règlement, la longueur maximale du résumé devrait être étendue.
- (31) Afin de garantir la structure uniforme du résumé du prospectus, des sections générales et des rubriques devraient être prévues, avec des contenus indicatifs que l'émetteur devrait compléter avec des descriptions narratives brèves, y compris des chiffres le cas échéant. Dès lors qu'ils les présentent de manière juste et équilibrée, les émetteurs devraient être libres de choisir les informations qu'ils estiment importantes et significatives.

- (32) Le résumé du prospectus devrait s'inspirer autant que possible du document d'informations clés exigé au titre du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>. Lorsque les valeurs mobilières relèvent du champ d'application tant du présent règlement que du règlement (UE) n° 1286/2014, la réutilisation dans le résumé de l'intégralité du contenu du document d'informations clés réduirait les coûts de mise en conformité et les charges administratives pour les émetteurs, et le présent règlement facilite dès lors une telle réutilisation. Toutefois, il ne devrait pas être dérogé à l'obligation de produire un résumé lorsqu'un document d'informations clés est exigé, étant donné que ce dernier ne contient pas d'informations clés sur l'émetteur et l'offre au public ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé des valeurs mobilières en question.
- (33) Aucune responsabilité civile ne devrait incomber à quiconque sur la base du seul résumé, y compris de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent au regard des parties concernées du prospectus ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières. Le résumé devrait comprendre un avertissement clair à cet effet.
- (34) Les émetteurs qui se financent souvent sur les marchés de capitaux devraient pouvoir bénéficier de documents d'enregistrement et de prospectus de formats spécifiques, ainsi que de procédures spécifiques de dépôt et d'approbation, afin qu'ils disposent d'une flexibilité accrue et qu'ils puissent saisir les fenêtres de marché. En tout état de cause, ces formats et procédures devraient être facultatifs et laissés au choix des émetteurs.
- (35) Pour tous les titres autres que de capital, y compris ceux émis d'une manière continue ou répétée ou dans le cadre d'un programme d'offre, les émetteurs devraient être autorisés à établir un prospectus sous la forme d'un prospectus de base.
- (36) Il convient de clarifier le fait que les conditions définitives d'un prospectus de base ne devraient contenir que les informations de la note relative aux valeurs mobilières qui sont propres à l'émission individuelle et qui ne peuvent être déterminées qu'au moment de l'émission individuelle. Ces informations peuvent inclure, par exemple, le code international d'identification assigné aux valeurs mobilières (ISIN), le prix d'émission, la date d'échéance, tout coupon, la date d'exercice, le prix d'exercice, le prix de remboursement et d'autres éléments inconnus au moment de l'établissement du prospectus de base. Si elles ne sont pas incluses dans le prospectus de base, les conditions définitives ne devraient pas être soumises à l'approbation de l'autorité compétente, mais seulement déposées auprès de celle-ci. Toute autre information nouvelle susceptible d'influencer l'évaluation de l'émetteur et des valeurs mobilières devrait figurer dans un supplément au prospectus de base. Ni les conditions définitives ni un supplément ne devraient être utilisés pour inclure un type de valeurs mobilières qui n'est pas déjà décrit dans le prospectus de base.
- (37) Pour un prospectus de base, l'émetteur devrait uniquement rédiger un résumé concernant chaque émission individuelle, en vue de réduire les charges administratives et d'améliorer la lisibilité pour les investisseurs. Ce résumé propre à l'émission devrait être annexé aux conditions définitives et ne devrait être approuvé par l'autorité compétente que si les conditions définitives sont incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément à celui-ci.
- (38) Pour améliorer la flexibilité et le rapport coût-efficacité du prospectus de base, l'émetteur devrait être autorisé à établir un prospectus de base sous la forme de plusieurs documents distincts.
- (39) Il convient d'encourager les émetteurs fréquents à établir leur prospectus sous la forme de plusieurs documents distincts, dans la mesure où cela peut réduire leurs coûts de mise en conformité avec le présent règlement tout en leur permettant de réagir rapidement à des fenêtres de marché. Ainsi, les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés ou des MTF devraient avoir la possibilité, mais pas l'obligation, d'établir et de publier lors de chaque exercice financier un document d'enregistrement universel contenant des informations juridiques, financières et comptables, des informations concernant les activités et l'actionnariat ainsi qu'une description de l'émetteur pour cet exercice. Sous réserve qu'il satisfasse aux critères fixés dans le présent règlement, l'émetteur devrait être considéré comme un émetteur fréquent à partir du moment où il soumet pour approbation à l'autorité compétente le document d'enregistrement universel. L'établissement d'un document d'enregistrement universel devrait permettre à l'émetteur de tenir les informations à jour et, lorsque les conditions de marché deviennent favorables pour une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé, d'établir un prospectus en y ajoutant une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement universel devrait être polyvalent, dans la mesure où son contenu devrait être

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).



identique, que l'émetteur l'utilise ensuite pour une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé de titres de capital ou de titres autres que de capital. Par conséquent, les exigences d'information pour le document d'enregistrement universel devraient être fondées sur celles applicables aux titres de capital. Le document d'enregistrement universel devrait servir de référence en ce qui concerne l'émetteur, en fournissant aux investisseurs et aux analystes les informations dont ils ont besoin au minimum pour juger en connaissance de cause des activités, de la situation financière, du résultat, des perspectives, du gouvernement de l'entreprise et de son actionnariat.

- (40) Un émetteur qui a déposé un document d'enregistrement universel et en a reçu l'approbation pendant deux exercices consécutifs peut être considéré comme étant bien connu de l'autorité compétente. Il convient par conséquent de permettre que tous les documents d'enregistrement universels ultérieurs et tout amendement apporté à ceux-ci puissent être déposés sans approbation préalable et revus a posteriori par l'autorité compétente lorsque cette dernière l'estime nécessaire. Chaque autorité compétente devrait décider de la fréquence de cette revue en tenant compte, par exemple, de son évaluation des risques de l'émetteur, de la qualité des informations qu'il a communiquées dans le passé ou du délai écoulé depuis la dernière revue d'un document d'enregistrement universel déposé.
- (41) Il convient de prévoir la possibilité que le document d'enregistrement universel, pour autant qu'il ne soit pas devenu une partie constitutive d'un prospectus approuvé, puisse faire l'objet d'amendements, soit volontairement par l'émetteur (par exemple, en cas de modification significative de son organisation ou de sa situation financière), soit à la demande de l'autorité compétente dans le cadre d'une revue postérieure au dépôt si les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence ne sont pas respectées. Ces amendements devraient être publiés suivant les mêmes modalités que celles qui s'appliquent au document d'enregistrement universel. En particulier, lorsque l'autorité compétente décèle une omission substantielle ou une erreur ou inexactitude substantielle, l'émetteur devrait amender son document d'enregistrement universel et publier cet amendement sans retard injustifié. Dans la mesure où ni une offre au public ni une admission à la négociation de valeurs mobilières n'a lieu, la procédure d'amendement d'un document d'enregistrement universel devrait être distincte de la procédure d'établissement d'un supplément au prospectus, laquelle ne devrait s'appliquer qu'après l'approbation du prospectus.
- (42) Lorsqu'un émetteur établit un prospectus consistant en des documents distincts, toutes les parties constitutives du prospectus devraient être soumises à approbation, y compris, le cas échéant, le document d'enregistrement universel et tout amendement apporté à celui-ci, s'ils ont été précédemment déposés auprès de l'autorité compétente mais n'ont pas encore été approuvés. Les amendements apportés au document d'enregistrement universel ne devraient pas faire l'objet d'une approbation par l'autorité compétente au moment de leur dépôt et ne devraient être approuvés que lorsque toutes les parties constitutives du prospectus sont soumises pour approbation.
- (43) Afin d'accélérer le processus d'élaboration du prospectus et de faciliter l'accès aux marchés de capitaux de manière économiquement efficiente, les émetteurs fréquents qui établissent un document d'enregistrement universel devraient bénéficier d'une procédure d'approbation plus rapide, étant donné que la plus grande part du prospectus a déjà été approuvée ou est déjà disponible pour revue par l'autorité compétente. Le délai nécessaire pour obtenir l'approbation du prospectus devrait par conséquent être réduit lorsque le document d'enregistrement se présente sous la forme d'un document d'enregistrement universel.
- (44) Les émetteurs fréquents devraient être autorisés à utiliser un document d'enregistrement universel et tout amendement apporté à celui-ci en tant que partie constitutive d'un prospectus de base. Lorsqu'un émetteur fréquent remplit les conditions requises pour établir un prospectus de croissance de l'Union, un prospectus simplifié au titre du régime d'information simplifié pour les émissions secondaires ou un prospectus pour le marché de gros pour les titres autres que de capital, il devrait être autorisé à utiliser son document d'enregistrement universel et tout amendement apporté à celui-ci en tant que partie constitutive d'un tel prospectus, au lieu du document d'enregistrement spécifique exigé dans le cadre de ces régimes d'information.
- (45) Pour autant qu'il respecte les procédures en matière de dépôt, de diffusion et de stockage des informations réglementées et les délais définis aux articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup>, un émetteur devrait être autorisé à publier les rapports financiers annuels et semestriels exigés au titre de la directive 2004/109/CE dans le cadre du document d'enregistrement universel, à moins que les États membres d'origine de l'émetteur soient différents aux fins du présent règlement et de la directive 2004/109/CE et à moins que

<sup>(1)</sup> 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 (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

la langue du document d'enregistrement universel ne satisfasse pas aux conditions de l'article 20 de la directive 2004/109/CE. Cela devrait alléger les charges administratives liées aux dépôts multiples, sans affecter les informations mises à la disposition du public ou le contrôle de ces rapports au titre de la directive 2004/109/CE.

- (46) La durée de validité des prospectus devrait être clairement fixée, afin d'éviter que des décisions d'investissement ne soient fondées sur des informations obsolètes. Afin d'améliorer la sécurité juridique, la validité d'un prospectus devrait prendre effet à compter de son approbation, moment qui peut être facilement vérifié par l'autorité compétente. Une offre au public de valeurs mobilières utilisant un prospectus de base ne devrait dépasser la période de validité dudit prospectus que si le nouveau prospectus de base est approuvé et publié avant l'expiration de cette période de validité et couvre l'offre qui se prolonge.
- (47) Par nature, les informations sur la fiscalité applicable aux revenus des valeurs mobilières qui figurent dans un prospectus ne peuvent qu'être générales et ont peu de valeur ajoutée pour l'investisseur individuel. Étant donné que ces informations doivent porter non seulement sur le pays où l'émetteur a son siège statutaire, mais aussi sur les pays où l'offre est faite ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé demandée, lorsqu'un prospectus fait l'objet d'un passeport, la production de ces informations est onéreuse et pourrait entraver les offres transfrontières. Par conséquent, le prospectus ne devrait comporter qu'un avertissement indiquant que le droit fiscal de l'État membre de l'investisseur et de l'État membre où l'émetteur a été constitué est susceptible d'avoir une incidence sur les revenus perçus sur les valeurs mobilières. Toutefois, le prospectus devrait toujours comporter des informations appropriées sur la fiscalité lorsque l'investissement proposé donne lieu à un régime fiscal particulier, par exemple dans le cas d'investissements dans des valeurs mobilières octroyant aux investisseurs un traitement fiscal favorable.
- (48) Une fois qu'une catégorie de valeurs mobilières est admise à la négociation sur un marché réglementé, les investisseurs bénéficient des informations rendues publiques en continu par l'émetteur au titre du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup> et de la directive 2004/109/CE. Un prospectus complet est dès lors moins nécessaire en cas d'offres au public ou d'admissions à la négociation sur un marché réglementé ultérieures par cet émetteur. Il convient dès lors qu'un prospectus simplifié distinct soit disponible en cas d'émissions secondaires et que son contenu soit allégé par rapport au régime normal, en tenant compte des informations déjà rendues publiques. Cependant, les investisseurs doivent disposer d'informations consolidées et correctement structurées, en particulier lorsque le règlement (UE) n° 596/2014 et la directive 2004/109/CE n'exigent pas de rendre ces informations publiques en continu.
- (49) Il convient que le régime d'information simplifié pour les émissions secondaires puisse être utilisé pour les offres au public effectuées par des émetteurs dont les valeurs mobilières sont négociées sur les marchés de croissance des PME, étant donné que les opérateurs de ces marchés doivent, au titre de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>(2)</sup>, établir et appliquer des règles garantissant que des informations appropriées soient rendues publiques en continu.
- (50) Il y a lieu que le régime d'information simplifié pour les émissions secondaires ne soit disponible qu'après l'écoulement d'un délai minimal depuis l'admission initiale à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME d'une catégorie de valeurs mobilières d'un émetteur. Un délai de dix-huit mois devrait garantir que l'émetteur s'est conformé au moins une fois à son obligation de publier un rapport financier annuel conformément à la directive 2004/109/CE ou aux règles de l'opérateur d'un marché de croissance des PME.
- (51) L'un des objectifs fondamentaux de l'union des marchés de capitaux est de faciliter l'accès des PME au financement sur les marchés de capitaux dans l'Union. Il y a lieu d'étendre la définition des PME de manière à inclure les PME au sens de la directive 2014/65/UE, afin d'assurer la cohérence entre le présent règlement et la directive en question. Étant donné que les PME doivent généralement lever des montants relativement moindres par rapport à d'autres émetteurs, le coût de l'établissement d'un prospectus standard peut être exagérément élevé par rapport à ces montants et les dissuader d'offrir leurs valeurs mobilières au public. Parallèlement, compte tenu de leur taille et de leur historique d'activité potentiellement plus court, les PME sont susceptibles de présenter un risque d'investissement spécifique par rapport aux émetteurs plus importants et devraient communiquer suffisamment d'informations pour permettre aux investisseurs de prendre leur décision d'investissement. En outre, afin d'encourager les PME à recourir au financement sur les marchés de capitaux, le présent règlement devrait faire en sorte qu'une attention particulière soit accordée aux marchés de croissance des PME, qui constituent un outil

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

<sup>(2)</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

prometteur pour permettre aux petites entreprises en expansion de lever des fonds. Le succès de ces plateformes dépend toutefois de leur capacité à répondre aux besoins de financement des PME en expansion. De même, il serait utile pour certaines sociétés offrant au public des valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union ne dépasse pas 20 000 000 EUR de disposer d'un accès facilité au financement sur les marchés de capitaux pour pouvoir se développer, et elles devraient être en mesure de lever des fonds à des coûts qui ne soient pas exagérément élevés. Par conséquent, il y a lieu que le présent règlement instaure un régime spécifique et proportionné de prospectus de croissance de l'Union qui soit à la disposition de ces sociétés. Il convient de trouver un juste équilibre entre l'accès économiquement avantageux aux marchés financiers et la protection des investisseurs lors de la fixation du contenu du prospectus de croissance de l'Union. À l'instar de tout autre type de prospectus prévu par le présent règlement, une fois approuvé, le prospectus de croissance de l'Union devrait bénéficier du régime de passeport prévu par le présent règlement et devrait donc être valide pour toute offre au public de valeurs mobilières à travers l'Union.

- (52) Les informations allégées devant figurer dans les prospectus de croissance de l'Union devraient être définies de façon à être axées sur les informations qui sont importantes et pertinentes aux fins d'un investissement dans les valeurs mobilières offertes et la nécessité de garantir la proportionnalité entre la taille de l'entreprise et ses besoins de financement, d'une part, et les coûts de production d'un prospectus, d'autre part.
- (53) Il ne devrait pas être possible de faire usage du régime d'information proportionné du prospectus de croissance de l'Union lorsqu'une société a déjà des valeurs mobilières admises à la négociation sur des marchés réglementés, de manière à ce que les investisseurs sur les marchés réglementés aient l'assurance que les émetteurs des valeurs mobilières dans lesquelles ils investissent sont soumis à un ensemble unique de règles en matière de communication d'informations. Il ne devrait donc pas y avoir de régime d'information à deux vitesses sur les marchés réglementés selon la taille de l'émetteur.
- (54) L'objectif premier de l'inclusion des facteurs de risque dans le prospectus est de veiller à ce que les investisseurs évaluent dûment ces risques et prennent ainsi leurs décisions d'investissement en pleine connaissance de cause. Les facteurs de risque devraient par conséquent être limités aux seuls risques qui sont importants et spécifiques à l'émetteur et à ses valeurs mobilières et qui sont corroborés par le contenu du prospectus. Il convient que le prospectus ne contienne pas de facteurs de risque généraux n'ayant pour but que d'exonérer l'émetteur de sa responsabilité, car ceux-ci pourraient masquer des facteurs de risque plus spécifiques dont les investisseurs devraient avoir connaissance, empêchant ainsi le prospectus de présenter l'information sous une forme aisément analysable, concise et compréhensible. Les circonstances environnementales et sociales et la situation en matière de gouvernance, entre autres, peuvent également constituer des risques spécifiques et importants pour l'émetteur et ses valeurs mobilières et devraient, dans ce cas, être rendues publiques. Pour aider les investisseurs à identifier les risques les plus importants, l'émetteur devrait décrire et présenter de manière appropriée chaque facteur de risque dans le prospectus. Un nombre limité de facteurs de risque choisis par l'émetteur devrait figurer dans le résumé.
- (55) La pratique de marché selon laquelle un prospectus approuvé ne mentionne pas le prix définitif de l'offre et/ou le nombre des valeurs mobilières qui seront offertes au public, exprimé soit en nombre de valeurs mobilières, soit en montant nominal total, devrait être acceptable lorsque ce prix définitif de l'offre et/ou ce nombre ne peut pas être mentionné dans le prospectus, à condition que, dans ce cas, une protection soit accordée aux investisseurs. Il convient que les investisseurs bénéficient d'un droit de rétractation lorsque le prix définitif ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes est connu ou, à défaut, que le prospectus indique le prix maximal que les investisseurs sont susceptibles de devoir payer pour les valeurs mobilières, ou le nombre maximal de valeur mobilières, ou les méthodes et critères d'évaluation et/ou les conditions selon lesquels le prix des valeurs mobilières doit être déterminé, ainsi qu'une explication de toute méthode d'évaluation utilisée, comme la méthode des flux de trésorerie actualisés, une analyse par des sociétés comparables ou toute autre méthode d'évaluation communément acceptée. Les méthodes et critères d'évaluation devraient être suffisamment précis pour que le prix soit prévisible et pour assurer aux investisseurs un niveau de protection similaire à celui garanti par la divulgation du prix maximal de l'offre. À cet égard, une simple référence à la méthode du carnet d'ordres ne saurait constituer une méthode ou un critère d'évaluation acceptable, lorsqu'aucun prix maximal n'est inclus dans le prospectus.
- (56) Dans certaines circonstances, afin d'éviter des situations susceptibles de nuire aux intérêts des émetteurs, ceux-ci devraient pouvoir omettre certaines informations sensibles dans un prospectus ou certaines de ses parties constitutives moyennant une dérogation accordée par l'autorité compétente.
- (57) Les États membres publient une quantité importante d'informations sur leur situation financière et ces informations font, en général, partie du domaine public. Ainsi, lorsqu'un État membre garantit une offre de valeurs mobilières, de telles informations ne devraient pas nécessairement être fournies dans le prospectus.

- (58) L'autorisation donnée aux émetteurs d'incorporer par référence des documents contenant des informations devant figurer dans le prospectus, pour autant que ces documents aient été publiés sous forme électronique, devrait faciliter l'établissement des prospectus et en réduire le coût pour les émetteurs, sans compromettre pour autant la protection des investisseurs. Cependant, l'objectif de simplification des formalités d'établissement du prospectus et de réduction des coûts correspondants ne devrait pas être atteint au détriment d'autres intérêts que le prospectus est censé protéger, notamment l'accessibilité des informations. La langue utilisée pour les informations incorporées par référence devrait respecter le régime linguistique applicable aux prospectus. Les informations incorporées par référence devraient pouvoir renvoyer à des données historiques. Toutefois, si ces informations ne sont plus pertinentes parce que la situation s'est modifiée de façon significative, il convient de l'indiquer clairement dans le prospectus et de fournir les données actualisées correspondantes.
- (59) Il convient que toute information réglementée, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point k), de la directive 2004/109/CE, puisse être incorporée par référence dans un prospectus. Les émetteurs dont les valeurs mobilières sont négociées sur un MTF et ceux qui sont exemptés de publier des rapports financiers annuels et semestriels en vertu de l'article 8, paragraphe 1, point b), de la directive 2004/109/CE devraient également être autorisés à incorporer par référence dans un prospectus la totalité ou une partie de leurs informations financières annuelles et intermédiaires, rapports d'audit, états financiers, rapports de gestion ou déclarations sur le gouvernement d'entreprise, à condition qu'ils soient publiés sous forme électronique.
- (60) Tous les émetteurs n'ont pas accès à des informations et instructions appropriées concernant le processus d'examen et d'approbation et les étapes nécessaires à suivre pour obtenir l'approbation d'un prospectus, étant donné que les approches des autorités compétentes diffèrent d'un État membre à l'autre. Il convient que le présent règlement supprime ces différences en harmonisant, au moyen d'une uniformisation, les critères relatifs à l'examen du prospectus et les règles applicables aux processus d'approbation par les autorités compétentes. Il importe de faire en sorte que toutes les autorités compétentes adoptent une approche convergente lorsqu'elles contrôlent l'exhaustivité, la cohérence et la compréhensibilité des informations contenues dans un prospectus, en tenant compte de la nécessité de suivre, lors de l'examen des prospectus, une approche proportionnée eu égard à la situation de l'émetteur et aux circonstances de l'émission. Il y a lieu que des instructions sur la manière d'obtenir l'approbation d'un prospectus soient publiées sur les sites internet des autorités compétentes. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait jouer un rôle clé pour favoriser la convergence en matière de surveillance dans ce domaine en utilisant les pouvoirs que lui confère le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>. En particulier, l'AEMF devrait mener des examens par les pairs couvrant les activités des autorités compétentes au titre du présent règlement dans un délai approprié avant le réexamen du présent règlement et conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
- (61) Pour faciliter l'accès aux marchés des États membres, il est important que les frais facturés par les autorités compétentes pour l'approbation et le dépôt des prospectus et de leurs documents connexes soient raisonnables, proportionnés et rendus publics.
- (62) Étant donné que l'internet permet un accès facile à l'information, et afin d'assurer une meilleure accessibilité pour les investisseurs, il convient que le prospectus approuvé soit toujours publié sous forme électronique. Le prospectus devrait être publié dans une section dédiée du site internet de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission sur un marché réglementé ou, le cas échéant, sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières, y compris des intermédiaires chargés du service financier, ou sur le site internet du marché réglementé sur lequel l'admission à la négociation est sollicitée ou encore sur celui de l'opérateur du MTF.
- (63) Tous les prospectus approuvés, ou bien une liste de ces prospectus comportant des liens hypertextes vers les sections dédiées des sites internet, devraient être publiés sur le site internet de l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'émetteur, et chaque prospectus devrait être transmis à l'AEMF par l'autorité compétente en même temps que les données pertinentes, permettant son classement. L'AEMF devrait mettre en place un mécanisme d'archivage centralisé des prospectus offrant un accès gratuit et des outils de recherche appropriés pour le public. Afin de faire en sorte que les investisseurs aient accès à des données fiables pouvant être utilisées et analysées de manière rapide et efficace, il convient que certaines informations contenues dans les prospectus, comme les codes ISIN identifiant les valeurs mobilières et les identifiants d'entités juridiques (IEJ) identifiant les émetteurs, les offreurs et les garants, soient lisibles par une machine, y compris lorsque des métadonnées sont utilisées. Il y a lieu que les prospectus restent à la disposition du public pendant au moins dix ans après leur publication, afin de garantir que leur période de mise à la disposition du public soit alignée sur celle des rapports financiers annuels et semestriels prévus par la directive 2004/109/CE. Les prospectus devraient toujours être disponibles gratuitement sur un support durable pour les investisseurs qui en font la demande. Un investisseur potentiel qui en fait expressément la demande devrait pouvoir

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

recevoir une version imprimée du prospectus. L'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou l'intermédiaire financier n'est toutefois pas tenu de stocker des versions imprimées du prospectus pour répondre à de telles demandes potentielles.

- (64) Il est également nécessaire d'harmoniser les communications à caractère promotionnel pour éviter d'entamer la confiance du public et de compromettre le bon fonctionnement des marchés financiers. L'objectivité et l'exactitude des communications à caractère promotionnel ainsi que leur cohérence par rapport au contenu du prospectus sont de la plus haute importance pour la protection des investisseurs, y compris de détail. Sans préjudice du régime de passeport prévu par le présent règlement, le contrôle de ces communications à caractère promotionnel fait partie intégrante de la mission des autorités compétentes. Les exigences relatives aux communications à caractère promotionnel figurant dans le présent règlement devraient s'entendre sans préjudice des autres dispositions applicables du droit de l'Union, en particulier dans le domaine de la protection des consommateurs et des pratiques commerciales déloyales.
- (65) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle susceptible d'influer sur l'évaluation de l'investissement et survenant entre la publication du prospectus et la clôture de l'offre ou l'ouverture de la négociation sur un marché réglementé devrait être évalué correctement par les investisseurs et requiert, par conséquent, qu'un supplément au prospectus soit approuvé et diffusé sans retard injustifié.
- (66) Afin d'améliorer la sécurité juridique, il convient de clarifier les délais respectifs dans lesquels un émetteur doit publier un supplément au prospectus et les investisseurs ont le droit de retirer leur acceptation de l'offre à la suite de la publication d'un supplément. D'une part, l'obligation de publier un supplément au prospectus devrait s'appliquer lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle intervient avant la clôture de la période d'offre ou le moment où ces valeurs mobilières commencent à être négociées sur un marché réglementé, si cet événement intervient plus tard. D'autre part, le droit de retirer une acceptation ne devrait s'appliquer que lorsque le prospectus se rapporte à une offre au public de valeurs mobilières et que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou constaté au cours de la période de validité d'un prospectus n'est pas affecté par le fait que le supplément correspondant est publié après la période de validité dudit prospectus. Dans le cas particulier d'une offre qui se poursuit dans le cadre de deux prospectus de base successifs, le fait que l'émetteur soit engagé dans le processus d'approbation d'un nouveau prospectus de base ne supprime pas l'obligation de publier un supplément au prospectus de base initial jusqu'à la fin de sa validité et d'octroyer les droits de rétractation qui y sont associés. Afin d'améliorer la sécurité juridique, le supplément au prospectus devrait préciser à quel moment prend fin le droit de rétractation. Il y a lieu que les intermédiaires financiers informent les investisseurs de leurs droits et facilitent le déroulement des procédures lorsque les investisseurs exercent leur droit de rétractation des acceptations.
- (67) L'obligation, pour les émetteurs, de traduire l'intégralité du prospectus dans toutes les langues officielles concernées décourage les offres au public transfrontières et les admissions multiples à la négociation. Pour faciliter les offres transfrontières, seul le résumé devrait être disponible dans la langue officielle ou dans au moins une des langues officielles de l'État membre d'accueil ou dans une autre langue acceptée par l'autorité compétente de cet État membre.
- (68) L'autorité compétente de l'État membre d'accueil devrait être en droit de recevoir, de la part de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, un certificat attestant que le prospectus a été établi conformément au présent règlement. L'autorité compétente de l'État membre d'origine devrait aussi communiquer à l'émetteur ou à la personne chargée de rédiger le prospectus le certificat d'approbation du prospectus fourni à l'autorité de l'État membre d'accueil afin que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger le prospectus puisse être certain que la notification a été effectuée et soit également informé de la date effective de cette notification. Tous les transferts de documents entre autorités compétentes à des fins de notification devraient s'effectuer par l'intermédiaire d'un portail de notification qui doit être établi par l'AEMF.
- (69) Lorsque le présent règlement autorise un émetteur à choisir son État membre d'origine aux fins de l'approbation du prospectus, il convient de s'assurer que cet émetteur peut utiliser en tant que partie constitutive de son prospectus un document d'enregistrement, ou un document d'enregistrement universel, qui a déjà été approuvé par l'autorité compétente d'un autre État membre. Il convient donc de mettre en place un système de notification entre autorités compétentes pour s'assurer qu'un tel document d'enregistrement, ou document d'enregistrement universel, n'est pas soumis à l'examen ou à l'approbation de l'autorité compétente chargée d'approuver le prospectus, et que les autorités

compétentes restent responsables de la seule partie constitutive du prospectus qu'elles ont approuvée, y compris lorsqu'un supplément est établi ultérieurement.

- (70) Pour faire en sorte que les objectifs du présent règlement soient pleinement atteints, il est aussi nécessaire d'inclure dans son champ d'application les valeurs mobilières émises par des émetteurs relevant du droit de pays tiers. Afin d'assurer des échanges d'informations et une coopération avec les autorités de pays tiers en vue d'une application efficace du présent règlement, les autorités compétentes devraient conclure des accords de coopération avec leurs homologues des pays tiers. Tout transfert de données à caractère personnel effectué sur la base de ces accords devrait respecter le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup>.
- (71) L'existence de diverses autorités compétentes dans les États membres, dotées de responsabilités différentes, pourrait générer des coûts inutiles et des chevauchements de compétences, sans créer de valeur ajoutée. Dans chaque État membre, une seule autorité compétente devrait être désignée pour approuver les prospectus et prendre en charge la vérification de leur conformité avec le présent règlement. Cette autorité compétente devrait avoir une nature administrative, de manière à garantir son indépendance par rapport aux acteurs économiques et à éviter les conflits d'intérêts. La désignation d'une autorité compétente pour l'approbation des prospectus ne devrait pas avoir pour effet d'exclure la coopération entre cette autorité compétente et des tiers, tels que les autorités de régulation du secteur bancaire et de celui des assurances ou les autorités responsables des admissions aux négociations, en vue de garantir un examen et une approbation efficaces des prospectus, dans l'intérêt des émetteurs, des investisseurs, des participants aux marchés et des marchés. La délégation de tâches par une autorité compétente à un tiers ne devrait être permise que lorsqu'elle concerne la publication de prospectus approuvés.
- (72) L'efficacité de la surveillance est assurée si les autorités compétentes des États membres sont dotées d'un ensemble d'outils, de compétences et de ressources adéquats. Par conséquent, le présent règlement devrait prévoir en particulier un ensemble minimal de pouvoirs de surveillance et d'enquête que les autorités compétentes des États membres devraient se voir conférer conformément au droit national. Ces pouvoirs devraient s'exercer, lorsque le droit national l'exige, sur demande auprès des autorités judiciaires compétentes. Lorsqu'elles exercent leurs pouvoirs au titre du présent règlement, les autorités compétentes et l'AEMF devraient faire preuve d'objectivité et d'impartialité et prendre leurs décisions en toute autonomie.
- (73) Aux fins de la détection d'infractions au présent règlement, il est nécessaire que les autorités compétentes puissent avoir accès à des sites autres que les résidences privées de personnes physiques afin de saisir des documents. L'accès à ces locaux est nécessaire lorsque l'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données concernant l'objet d'une inspection ou d'une enquête existent et qu'ils pourraient être pertinents pour démontrer une infraction au présent règlement. En outre, l'accès à ces locaux est nécessaire lorsque la personne à laquelle une demande d'information a déjà été soumise refuse de s'y plier, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de penser qu'une telle demande, si elle était faite, resterait sans suite ou que les documents ou informations sur lesquels elle porterait seraient occultés, falsifiés ou détruits.
- (74) Conformément à la communication de la Commission du 8 décembre 2010 intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers» et pour assurer le respect des exigences du présent règlement, il importe que les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les infractions au présent règlement donnent lieu à des sanctions administratives et autres mesures administratives appropriées. Ces sanctions et mesures devraient être effectives, proportionnées et dissuasives et assurer une approche commune dans les États membres ainsi qu'un effet dissuasif. Le présent règlement ne devrait pas limiter la faculté des États membres de prévoir des niveaux de sanctions administratives plus élevés.
- (75) Afin de garantir que les décisions imposant des sanctions administratives ou autres mesures administratives prises par les autorités compétentes aient un effet dissuasif sur le public au sens large, elles devraient normalement être publiées, sauf si l'autorité compétente, conformément au présent règlement, estime qu'il est nécessaire d'opter pour une publication anonyme, de reporter la publication ou de ne pas publier.
- (76) Bien qu'il convienne que les États membres puissent fixer des règles en matière de sanctions administratives et de sanctions pénales pour une même infraction, ils ne devraient pas être tenus de fixer des règles en matière de sanctions administratives pour les infractions au présent règlement qui sont sanctionnées pénalement dans leur droit national avant le 21 juillet 2018. Conformément au droit national, les États membres ne sont pas tenus d'imposer à

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) (JO L 119 du 4.5.2016, p. 1).

<sup>(2)</sup> Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

la fois des sanctions administratives et des sanctions pénales pour une même infraction, mais ils devraient pouvoir le faire si leur droit national le permet. Toutefois, le maintien de sanctions pénales au lieu de sanctions administratives pour les infractions au présent règlement ne devrait pas limiter ou compromettre d'une autre manière la capacité qu'ont les autorités compétentes de coopérer, d'accéder aux informations et de les échanger en temps utile avec les autorités compétentes d'autres États membres aux fins du présent règlement, y compris après que l'infraction en question a été signalée aux autorités judiciaires compétentes en vue de poursuites pénales.

- (77) Les lanceurs d'alerte pourraient porter à l'attention des autorités compétentes de nouvelles informations qui les aident à détecter et à sanctionner les infractions au présent règlement. Il convient donc que le présent règlement veille à ce que des dispositifs adéquats soient mis en place afin de permettre aux lanceurs d'alerte de prévenir les autorités compétentes en cas de violation potentielle ou avérée du présent règlement et de les protéger contre les représailles.
- (78) Afin de préciser les exigences énoncées dans le présent règlement, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne les informations à inclure au minimum dans certains documents qui doivent être rendus publiques dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission, l'examen, l'approbation, le dépôt et la revue du document d'enregistrement universel et de ses amendements ainsi que les conditions dans lesquelles le statut d'émetteur fréquent est perdu, la forme du prospectus, du prospectus de base et des conditions définitives, et les informations spécifiques à inclure dans un prospectus, les informations à inclure au minimum dans le document d'enregistrement universel, les informations allégées à inclure dans le prospectus simplifié en cas d'émissions secondaires et par les PME, le contenu allégé spécifique, la forme normalisée et l'ordre des parties du prospectus de croissance de l'Union et de son résumé spécifique, les critères d'évaluation et de présentation des facteurs de risque par l'émetteur, l'examen et l'approbation des prospectus et les critères d'équivalence généraux pour les prospectus établis par des émetteurs de pays tiers. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts, et que ces consultations soient menées conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer»<sup>(1)</sup>. En particulier, pour assurer leur égale participation à la préparation des actes délégués, le Parlement européen et le Conseil reçoivent tous les documents au même moment que les experts des États membres, et leurs experts ont systématiquement accès aux réunions des groupes d'experts de la Commission traitant de la préparation des actes délégués.
- (79) Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement en ce qui concerne l'équivalence des législations de pays tiers sur les prospectus, il convient de conférer des compétences d'exécution à la Commission pour prendre une décision sur cette équivalence. Ces compétences devraient être exercées en conformité avec le règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil<sup>(2)</sup>.
- (80) L'adoption de normes techniques en matière de services financiers devrait assurer une protection adéquate des investisseurs et des consommateurs dans toute l'Union. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organisme doté de compétences très spécialisées, d'élaborer et de soumettre à la Commission des projets de normes techniques de réglementation n'impliquant pas de choix politiques.
- (81) La Commission devrait être habilitée à adopter des projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF, en ce qui concerne le contenu et le modèle de présentation des informations financières clés à inclure dans le résumé, les cas dans lesquels certaines informations peuvent être omises dans le prospectus, les informations à incorporer par référence et d'autres types de documents requis en vertu du droit de l'Union, la publication du prospectus, les données nécessaires au classement des prospectus dans le mécanisme d'archivage géré par l'AEMF, les dispositions relatives aux communications à caractère promotionnel, les situations dans lesquelles un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations figurant dans le prospectus requiert la publication d'un supplément au prospectus, les modalités techniques nécessaires au fonctionnement du portail de notification de l'AEMF, le contenu minimal des accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers et les modèles à utiliser à cette fin, ainsi que les informations échangées entre les autorités compétentes et l'AEMF dans le contexte de l'obligation de coopérer. La Commission devrait adopter lesdits projets de normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

<sup>(1)</sup> JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

<sup>(2)</sup> Règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission (JO L 55 du 28.2.2011, p. 13).

- (82) La Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne les formulaires, modèles et procédures normalisés pour la notification du certificat d'approbation, du prospectus, du document d'enregistrement, du document d'enregistrement universel, de tout supplément et traduction y afférents, du supplément au prospectus et de la traduction du prospectus et/ou du résumé, les formulaires, modèles et procédures normalisés pour la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes, ainsi que les procédures et les formulaires applicables à l'échange d'informations entre les autorités compétentes et l'AEMF. Il convient que la Commission adopte ces normes techniques d'exécution par voie d'actes d'exécution conformément à l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (83) Dans l'exercice de ses compétences déléguées et d'exécution conformément au présent règlement, la Commission devrait respecter les principes suivants:
- il convient d'instaurer la confiance des investisseurs de détail et des PME dans les marchés financiers en promouvant des normes de transparence exigeantes sur ces marchés,
  - il convient de calibrer les obligations d'information d'un prospectus en tenant compte de la taille de l'émetteur et des informations que ce dernier est déjà tenu de rendre publiques en vertu de la directive 2004/109/CE et du règlement (UE) n° 596/2014,
  - il convient de faciliter l'accès aux marchés de capitaux pour les PME tout en donnant aux investisseurs la confiance nécessaire pour investir dans ces entreprises,
  - il convient de mettre à la disposition des investisseurs un large éventail de possibilités d'investissement alternatives, ainsi que de prévoir des exigences de publicité et une protection adaptées aux conditions de chacun,
  - il convient de veiller à ce que des autorités de régulation indépendantes fassent appliquer les règles de façon cohérente, particulièrement en ce qui concerne la lutte contre la criminalité en col blanc,
  - il convient de garantir un niveau élevé de transparence et une concertation étroite avec tous les participants au marché, ainsi qu'avec le Parlement européen et le Conseil,
  - il convient d'encourager l'innovation sur les marchés financiers, pour que ceux-ci soient dynamiques et efficaces,
  - il convient d'assurer la stabilité systémique du système financier, par un contrôle étroit et réactif de l'innovation financière,
  - il importe de réduire le coût de l'accès aux capitaux et de renforcer cet accès,
  - il convient d'équilibrer sur le long terme les coûts et les bénéfices de toute mesure d'exécution pour tous les participants au marché,
  - il convient de promouvoir la compétitivité internationale des marchés financiers de l'Union, sans préjudice de la nécessaire extension de la coopération internationale,
  - il convient d'instaurer des conditions de concurrence équitables pour tous les participants au marché en adoptant des mesures législatives au niveau de l'Union chaque fois que cela est nécessaire,
  - il convient d'assurer la cohérence avec les autres dispositions législatives de l'Union applicables dans le même domaine, car une information inégale et un manque de transparence pourraient compromettre le fonctionnement des marchés et, surtout, nuire aux consommateurs et aux petits investisseurs.
- (84) Tout traitement de données à caractère personnel dans le cadre du présent règlement, par exemple l'échange ou la transmission de telles données par les autorités compétentes, devrait être effectué conformément au règlement (UE) 2016/679, et tout échange ou transmission d'informations par l'AEMF devrait être effectué conformément au règlement (CE) n° 45/2001.
- (85) La Commission devrait réexaminer l'application du présent règlement au plus tard le 21 juillet 2022 et évaluer en particulier si les régimes d'information pour les émissions secondaires et pour le prospectus de croissance de l'Union, le document d'enregistrement universel et le résumé du prospectus restent appropriés pour répondre aux objectifs poursuivis par le présent règlement. En particulier, le rapport devrait analyser les données et tendances pertinentes concernant le prospectus de croissance de l'Union et évaluer si ce nouveau régime assure un juste équilibre entre la



protection des investisseurs et la réduction des charges administratives pour les sociétés autorisées à y recourir. Dans le cadre de ce réexamen, il y a lieu d'apprécier également si les émetteurs, en particulier les PME, peuvent obtenir des IEJ et des codes ISIN à un coût et dans un délai raisonnables.

- (86) Il convient que l'application des exigences prévues par le présent règlement soit différée afin de permettre que les actes délégués et les actes d'exécution soient adoptés et que les autorités compétentes et les participants au marché puissent assimiler les nouvelles mesures et planifier leur application.
- (87) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir renforcer la protection des investisseurs et améliorer l'efficacité des marchés tout en mettant en place l'union des marchés de capitaux, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison des effets de cette action, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (88) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. Il convient donc de l'interpréter et de l'appliquer dans le respect de ces droits et principes.
- (89) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## CHAPITRE I

### DISPOSITIONS GÉNÉRALES

#### *Article premier*

#### **Objet, champ d'application et dérogations**

1. Le présent règlement prévoit des exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un État membre.
2. Le présent règlement ne s'applique pas aux types suivants de valeurs mobilières:
  - a) les parts émises par des organismes de placement collectif du type autre que fermé;
  - b) les titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, par la Banque centrale européenne ou par les banques centrales des États membres;
  - c) les parts de capital dans les banques centrales des États membres;
  - d) les valeurs mobilières inconditionnellement et irrévocablement garanties par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre;
  - e) les valeurs mobilières émises par des associations bénéficiant d'un statut légal ou par des organismes à but non lucratif, reconnus par un État membre, en vue de se procurer les moyens nécessaires à la réalisation de leurs objectifs non lucratifs;
  - f) les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.
3. Sans préjudice du deuxième alinéa du présent paragraphe et de l'article 4, le présent règlement ne s'applique pas à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union est inférieur à 1 000 000 EUR, ce montant étant calculé sur une période de douze mois.

Les États membres n'étendent pas l'obligation d'établir un prospectus conformément au présent règlement aux offres au public de valeurs mobilières visées au premier alinéa du présent paragraphe. Les États membres peuvent toutefois imposer dans ce cas d'autres obligations d'information au niveau national, dès lors qu'elles ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile.

4. L'obligation de publier un prospectus énoncée à l'article 3, paragraphe 1, ne s'applique pas aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières:

- a) une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés;
- b) une offre de valeurs mobilières adressée à moins de 150 personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés, par État membre;
- c) une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 EUR;
- d) une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 EUR par investisseur et par offre distincte;
- e) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà émises, si l'émission de ces nouvelles actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- f) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2;
- g) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2;
- h) les dividendes payés aux actionnaires existants sous la forme d'actions de même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre soit mis à disposition;
- i) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition;
- j) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par un établissement de crédit, lorsque le montant agrégé total dans l'Union des titres offerts est inférieur à 75 000 000 EUR par établissement de crédit calculé sur une période de douze mois, pour autant que ces titres:
  - i) ne soient pas subordonnés, convertibles ou échangeables; et
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire à d'autres types de valeurs mobilières ou d'en acquérir et ne soient pas liés à un instrument dérivé.

5. L'obligation de publier un prospectus énoncée à l'article 3, paragraphe 3, ne s'applique pas à l'admission à la négociation sur un marché réglementé des valeurs mobilières suivantes:

- a) les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- b) les actions résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, ou de l'exercice des droits conférés par d'autres valeurs mobilières, lorsque ces actions sont de même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre d'actions de la même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, sous réserve du deuxième alinéa du présent paragraphe;
- c) les valeurs mobilières résultant de la conversion ou de l'échange d'autres valeurs mobilières, de fonds propres ou d'engagements éligibles par une autorité de résolution dans le cadre de l'exercice d'un pouvoir visé à l'article 53, paragraphe 2, à l'article 59, paragraphe 2, ou à l'article 63, paragraphe 1 ou 2, de la directive 2014/59/UE;

- d) les actions émises en substitution d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, si l'émission de ces actions n'entraîne pas d'augmentation du capital souscrit;
- e) les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2;
- f) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2;
- g) les actions offertes, attribuées ou devant être attribuées gratuitement aux actionnaires existants, et les dividendes payés sous la forme d'actions de la même catégorie que celles donnant droit à ces dividendes, pour autant que ces actions soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des actions ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition;
- h) les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou aux salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant que ces valeurs soient de la même catégorie que celles déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé et qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition;
- i) les titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par un établissement de crédit, lorsque le montant agrégé total dans l'Union des titres offerts est inférieur à 75 000 000 EUR par établissement de crédit calculé sur une période de douze mois, pour autant que ces titres:
- i) ne soient pas subordonnés, convertibles ou échangeables; et
  - ii) ne confèrent pas le droit de souscrire à d'autres types de valeurs mobilières ou d'en acquérir et ne soient pas liés à un instrument dérivé;
- j) les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un autre marché réglementé, sous réserve des conditions suivantes:
- i) ces valeurs mobilières, ou des valeurs mobilières de même catégorie, ont été admises à la négociation sur cet autre marché réglementé depuis plus de 18 mois;
  - ii) pour les valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé après le 1<sup>er</sup> juillet 2005, l'admission à la négociation sur cet autre marché réglementé a fait l'objet d'un prospectus approuvé et publié conformément à la directive 2003/71/CE;
  - iii) sauf lorsque le point ii) s'applique, pour les valeurs mobilières admises pour la première fois à la négociation après le 30 juin 1983, un prospectus a été approuvé conformément aux exigences de la directive 80/390/CEE du Conseil <sup>(1)</sup> ou de la directive 2001/34/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup>;
  - iv) les obligations continues relatives à la négociation sur cet autre marché réglementé ont été remplies;
  - v) la personne qui sollicite l'admission d'une valeur mobilière à la négociation sur un marché réglementé en vertu de la dérogation prévue au présent point j) met à la disposition du public un document dont le contenu est conforme à l'article 7, sauf en ce qui concerne la longueur maximale fixée à l'article 7, paragraphe 3, qui est étendue à deux pages de format A4 supplémentaires, dans l'État membre du marché réglementé auprès duquel l'admission à la négociation est sollicitée, conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2, dans une langue acceptée par l'autorité compétente de l'État membre du marché réglementé auprès duquel l'admission à la négociation est sollicitée; et

<sup>(1)</sup> Directive 80/390/CEE du Conseil du 17 mars 1980 portant coordination des conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier pour l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs (JO L 100 du 17.4.1980, p. 1).

<sup>(2)</sup> Directive 2001/34/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs (JO L 184 du 6.7.2001, p. 1).

vi) le document visé au point v) précise où le prospectus le plus récent peut être obtenu et où les informations financières publiées par l'émetteur en application des obligations d'information continue sont disponibles.

La condition énoncée au premier alinéa, point b), selon laquelle les actions résultantes doivent représenter, sur une période de douze mois, moins de 20 % du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé ne s'applique dans aucun des cas suivants:

- a) si un prospectus a été établi conformément au présent règlement ou à la directive 2003/71/CE lors de l'offre publique ou de l'admission à la négociation sur un marché réglementé des valeurs mobilières donnant accès aux actions;
- b) si les valeurs mobilières donnant accès aux actions ont été émises avant le 20 juillet 2017;
- c) si les actions sont, conformément à l'article 26 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>, éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de base de catégorie 1 d'un établissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 3), dudit règlement et résultent de la conversion d'instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 émis par cet établissement à la suite d'un événement déclencheur conformément à l'article 54, paragraphe 1, point a), dudit règlement;
- d) si les actions constituent des fonds propres éligibles ou des fonds propres de base éligibles au sens du titre I, chapitre VI, section 3, de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup>, et résultent de la conversion d'autres valeurs mobilières déclenchée aux fins de satisfaire à l'obligation de se conformer au capital de solvabilité requis ou au minimum de capital requis, tels qu'ils sont définis au titre I, chapitre VI, sections 4 et 5, de la directive 2009/138/CE, ou à l'exigence relative à la solvabilité du groupe prévue au titre III de la directive 2009/138/CE.

6. Les dérogations à l'obligation de publier un prospectus prévues aux paragraphes 4 et 5 sont cumulables. Cependant, les dérogations prévues au paragraphe 5, premier alinéa, points a) et b), ne sont pas cumulables si ce cumul est susceptible de conduire à l'admission immédiate ou différée à la négociation sur un marché réglementé sur une période de douze mois de plus de 20 % du nombre d'actions de même catégorie déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, sans qu'un prospectus soit publié.

7. La Commission est habilitée à adopter, en conformité avec l'article 44, des actes délégués qui complètent le présent règlement en précisant les informations à inclure au minimum dans les documents visés au paragraphe 4, points f) et g), et au paragraphe 5, premier alinéa, points e) et f), du présent article.

## *Article 2*

### **Définitions**

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- a) «valeurs mobilières»: des valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE, à l'exception des instruments du marché monétaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 17), de la directive 2014/65/UE et dont l'échéance est inférieure à douze mois;
- b) «titres de capital»: les actions et autres valeurs mobilières assimilables à des actions, ainsi que toute autre valeur mobilière conférant le droit de les acquérir à la suite d'une conversion ou de l'exercice de ce droit, pour autant que les valeurs de la seconde catégorie soient émises par l'émetteur des actions sous-jacentes ou par une entité appartenant au groupe dudit émetteur;
- c) «titres autres que de capital»: toutes les valeurs mobilières qui ne sont pas des titres de capital;
- d) «offre au public de valeurs mobilières»: une communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou souscrire ces valeurs mobilières. Cette définition s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers;

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

<sup>(2)</sup> Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

- e) «investisseurs qualifiés»: les personnes ou les entités qui sont énumérées à l'annexe II, section I, points 1) à 4), de la directive 2014/65/UE et les personnes ou entités qui sont traitées à leur propre demande comme des clients professionnels, conformément à la section II de ladite annexe, ou qui sont reconnues en tant que contreparties éligibles conformément à l'article 30 de la directive 2014/65/UE, à moins qu'elles n'aient conclu un accord pour être traitées comme des clients non professionnels conformément à la section I, quatrième alinéa, de ladite annexe. Aux fins de l'application de la première phrase du présent point, si l'émetteur en fait la demande, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit lui communiquent la classification de leurs clients, sous réserve du respect de la législation sur la protection des données applicable;
- f) «petites et moyennes entreprises» ou PME l'une des catégories suivantes:
- i) les sociétés qui, d'après leurs derniers comptes annuels ou consolidés publiés, présentent au moins deux des trois caractéristiques suivantes: un nombre moyen de salariés inférieur à 250 personnes sur l'exercice financier, un total du bilan ne dépassant pas 43 000 000 EUR et un chiffre d'affaires net annuel ne dépassant pas 50 000 000 EUR;
  - ii) les petites et moyennes entreprises au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 13), de la directive 2014/65/UE;
- g) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013;
- h) «émetteur»: une personne morale qui émet ou se propose d'émettre des valeurs mobilières;
- i) «offreur»: une personne morale ou physique qui offre des valeurs mobilières au public;
- j) «marché réglementé»: un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 21), de la directive 2014/65/UE;
- k) «communication à caractère promotionnel»: toute communication revêtant les deux caractéristiques suivantes:
- i) relative à une offre spécifique de valeurs mobilières au public ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé;
  - ii) visant à promouvoir spécifiquement la souscription ou l'acquisition potentielles de valeurs mobilières;
- l) «information réglementée»: toute information réglementée au sens de l'article 2, paragraphe 1, point k), de la directive 2004/109/CE;
- m) «État membre d'origine»:
- i) pour tout émetteur de valeurs mobilières établi dans l'Union non mentionné au point ii), l'État membre où l'émetteur a son siège statutaire;
  - ii) pour toute émission de titres autres que de capital dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 1 000 EUR, et pour toute émission de titres autres que de capital donnant droit à acquérir toute valeur mobilière ou à recevoir un montant en espèces à la suite de la conversion de ces titres ou de l'exercice des droits conférés par eux, pour autant que l'émetteur des titres autres que de capital ne soit pas l'émetteur des titres sous-jacents ou une entité appartenant au groupe de ce dernier émetteur, l'État membre où l'émetteur a son siège statutaire, celui où les valeurs mobilières considérées ont été ou seront admises à la négociation sur un marché réglementé, ou celui où les valeurs mobilières sont offertes au public, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Le même régime s'applique à l'émission de titres autres que de capital dans une devise autre que l'euro, à condition que la valeur nominale minimale soit presque équivalente à 1 000 EUR;
  - iii) pour tous les émetteurs de valeurs mobilières établis dans un pays tiers qui ne sont pas mentionnés au point ii), l'État 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 sur un marché réglementé, sous réserve d'un choix ultérieur de la part des émetteurs établis dans un pays tiers dans l'un des cas suivants:

- lorsque l'État membre d'origine n'avait pas été déterminé selon le choix de ces émetteurs, ou
  - conformément à l'article 2, paragraphe 1, point i) iii), de la directive 2004/109/CE;
- n) «État membre d'accueil»: l'État membre où une offre au public de valeurs mobilières est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée, lorsqu'il diffère de l'État membre d'origine;
- o) «autorité compétente»: l'autorité désignée par chaque État membre conformément à l'article 31, sauf disposition contraire du présent règlement;
- p) «organisme de placement collectif autre que ceux du type fermé»: les fonds communs de placement du type «unit trust» et les sociétés d'investissement qui présentent les deux caractéristiques suivantes:
- i) ils lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs;
  - ii) leurs parts sont, à la demande des porteurs, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;
- q) «parts d'un organisme de placement collectif»: les titres émis par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants sur les actifs de cet organisme;
- r) «approbation»: l'acte positif à l'issue de l'examen par l'autorité compétente de l'État membre d'origine visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus sont complètes, cohérentes et compréhensibles;
- s) «prospectus de base»: un prospectus conforme à l'article 8 et, selon le choix de l'émetteur, les conditions définitives de l'offre;
- t) «jours ouvrables»: les jours ouvrables de l'autorité compétente concernée, à l'exception des samedis, des dimanches et des jours fériés, tels qu'ils sont définis par le droit national applicable à cette autorité compétente;
- u) «système multilatéral de négociation» ou «MTF»: un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE;
- v) «système organisé de négociation» ou «OTF»: un système organisé de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 23), de la directive 2014/65/UE;
- w) «marché de croissance des PME»: un marché de croissance des PME au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 12), de la directive 2014/65/UE;
- x) «émetteur d'un pays tiers»: un émetteur établi dans un pays tiers;
- y) «période d'offre»: la période durant laquelle les investisseurs potentiels peuvent acheter les valeurs mobilières concernées ou y souscrire;
- z) «support durable»: tout instrument:
- i) grâce auquel un client stocke des informations qui lui sont adressées personnellement d'une manière permettant de s'y reporter aisément à l'avenir pendant un laps de temps adapté aux fins auxquelles les informations sont destinées; et
  - ii) permettant la reproduction à l'identique des informations stockées.

### Article 3

#### Obligation de publier un prospectus et dérogation

1. Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, les valeurs mobilières ne sont offertes au public dans l'Union qu'après la publication d'un prospectus conformément au présent règlement.

2. Sans préjudice de l'article 4, un État membre peut décider d'exempter les offres au public de valeurs mobilières de l'obligation de publier un prospectus prévue au paragraphe 1 à condition que:

- a) ces offres ne fassent pas l'objet d'une notification conformément à l'article 25; et
- b) le montant total de ces offres dans l'Union soit inférieur à un montant monétaire calculé sur une période de douze mois qui ne peut dépasser 8 000 000 EUR.

Les États membres notifient à la Commission et à l'AEMF leur décision éventuelle d'appliquer la dérogation prévue au premier alinéa et les modalités de sa mise en œuvre, y compris le montant monétaire au-dessous duquel la dérogation pour les offres dans ledit État membre s'applique. Ils notifient également à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure de ce montant monétaire.

3. Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, les valeurs mobilières ne sont admises à la négociation sur un marché réglementé situé dans l'Union ou opérant sur son territoire qu'après la publication d'un prospectus, conformément au présent règlement.

#### *Article 4*

#### **Prospectus volontaire**

1. Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières ou une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ne relève pas du champ d'application du présent règlement conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, ou est exemptée de l'obligation de publier un prospectus conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4 ou 5, ou à l'article 3, paragraphe 2, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus conformément au présent règlement.

2. Ce prospectus établi de manière volontaire et approuvé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, conformément à l'article 2, point m), confère tous les droits et impose toutes les obligations qui sont attachés à un prospectus exigé au titre du présent règlement et est soumis à toutes les dispositions du présent règlement, sous le contrôle de ladite autorité compétente.

#### *Article 5*

#### **Revente ultérieure de valeurs mobilières**

1. Toute revente ultérieure de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre au public de valeurs mobilières visés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, points a) à d), est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, point d), s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public de valeurs mobilières. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus, à moins qu'une des dérogations énumérées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, points a) à d), ne s'applique au placement final.

Aucun autre prospectus n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors du placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus valide est disponible conformément à l'article 12 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

2. Lorsqu'un prospectus porte sur l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital qui sont destinés à être négociés uniquement sur un marché réglementé, ou un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres, les titres ne sont pas revendus à des investisseurs non qualifiés, à moins qu'un prospectus adapté aux investisseurs non qualifiés ne soit établi conformément au présent règlement.

## CHAPITRE II

### ÉTABLISSEMENT DU PROSPECTUS

#### *Article 6*

#### **Prospectus**

1. Sans préjudice de l'article 14, paragraphe 2, ni de l'article 18, paragraphe 1, un prospectus contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause:

- a) l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels;

- b) les droits attachés aux valeurs mobilières; et
- c) les raisons de l'émission et son incidence sur l'émetteur.

Ces informations peuvent varier en fonction de l'un des éléments suivants:

- a) la nature de l'émetteur;
- b) le type de valeurs mobilières;
- c) la situation de l'émetteur;
- d) le cas échéant, le fait que les titres autres que de capital ont une valeur nominale unitaire qui s'élève au moins à 100 000 EUR ou sont destinés à être négociés uniquement sur un marché réglementé, ou un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation des titres.

2. Les informations contenues dans le prospectus sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible, en tenant compte des facteurs énoncés au paragraphe 1, deuxième alinéa.

3. L'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Sans préjudice de l'article 8, paragraphe 8, ni de l'article 7, paragraphe 1, second alinéa, un prospectus composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement, une note relative aux valeurs mobilières et un résumé. Le document d'enregistrement contient les informations relatives à l'émetteur. La note relative aux valeurs mobilières contient les informations concernant les valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

#### *Article 7*

#### **Résumé du prospectus**

1. Le prospectus comprend un résumé qui fournit les informations clés dont les investisseurs ont besoin pour comprendre la nature et les risques de l'émetteur, du garant et des valeurs mobilières offertes ou admises à la négociation sur un marché réglementé et qui doit être lu en combinaison avec les autres parties du prospectus afin d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières.

Par dérogation au premier alinéa, aucun résumé n'est requis lorsque le prospectus porte sur l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital, pour autant que:

- a) ces titres soient destinés à être négociés uniquement sur un marché réglementé, ou un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres; ou
- b) ces titres aient une valeur nominale unitaire au moins égale à 100 000 EUR.

2. Le contenu du résumé est exact, loyal, clair et non trompeur. Il doit être lu comme une introduction au prospectus et être cohérent avec les autres parties du prospectus.

3. Le résumé revêt la forme d'un document court, rédigé de manière concise et d'une longueur maximale de sept pages de format A4 lorsqu'il est imprimé. Le résumé est:

- a) présenté et mis en page d'une manière qui en rend la lecture aisée, avec des caractères d'une taille lisible;
- b) rédigé dans un langage et un style qui facilitent la compréhension des informations, et notamment dans un langage clair, non technique, concis et compréhensible pour les investisseurs.

4. Le résumé est composé des quatre sections suivantes:

- a) une introduction contenant les avertissements;
- b) les informations clés sur l'émetteur;
- c) les informations clés sur les valeurs mobilières;
- d) les informations clés sur l'offre au public de valeurs mobilières et/ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé.



5. La section visée au paragraphe 4, point a), contient:

- a) le nom et les codes internationaux d'identification des valeurs mobilières (codes ISIN);
- b) l'identité et les coordonnées de l'émetteur, y compris son identifiant d'entité juridique (IEJ);
- c) le cas échéant, l'identité et les coordonnées de l'offreur, y compris son IEJ s'il est doté de la personnalité juridique, ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé;
- d) l'identité et les coordonnées de l'autorité compétente qui approuve le prospectus et, si elle est différente, de l'autorité compétente qui a approuvé le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel;
- e) la date d'approbation du prospectus.

Elle contient les avertissements suivants:

- a) que le résumé doit être lu comme une introduction au prospectus;
- b) que toute décision d'investir dans les valeurs mobilières concernées doit être fondée sur un examen de l'intégralité du prospectus par l'investisseur;
- c) le cas échéant, que l'investisseur peut perdre tout ou partie du capital investi et, si l'engagement de l'investisseur n'est pas limité au montant de l'investissement, un avertissement indiquant que l'investisseur peut perdre davantage que le capital investi et précisant l'ampleur de cette perte potentielle;
- d) que, si une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon le droit national, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire;
- e) qu'une responsabilité civile n'incombe qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, que pour autant que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, ou qu'il ne fournisse pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces valeurs mobilières;
- f) le cas échéant, l'avis signalant que le produit peut être difficile à comprendre, qui est requis conformément à l'article 8, paragraphe 3, point b), du règlement (UE) n° 1286/2014.

6. La section visée au paragraphe 4, point b), contient les informations suivantes:

- a) dans une sous-section intitulée «Qui est l'émetteur des valeurs mobilières?», une description succincte de l'émetteur des valeurs mobilières, qui précise au moins:
  - i) son siège social et sa forme juridique, son IEJ, le droit régissant ses activités ainsi que son pays d'origine;
  - ii) ses principales activités;
  - iii) ses principaux actionnaires, y compris le fait qu'il est détenu ou contrôlé, directement ou indirectement, et par qui;
  - iv) l'identité de ses principaux dirigeants;
  - v) l'identité de ses contrôleurs légaux des comptes;
- b) dans une sous-section intitulée «Quelles sont les informations financières clés concernant l'émetteur?», une sélection d'informations financières historiques clés pour chaque exercice financier de la période couverte par ces informations financières historiques et pour toute période intermédiaire ultérieure, accompagnées de données comparatives couvrant la même période de l'exercice financier précédent. La présentation des bilans de clôture suffit à remplir l'exigence d'informations bilanciels comparables. Les informations financières clés comprennent, le cas échéant:
  - i) des informations financières pro forma;
  - ii) une description succincte des réserves dans le rapport d'audit ayant trait aux informations financières historiques;

c) dans une sous-section intitulée «Quels sont les risques spécifiques à l'émetteur?», une description succincte des principaux facteurs de risque spécifiques à l'émetteur mentionnés dans le prospectus, en n'excédant toutefois pas le nombre total des facteurs de risque prévu au paragraphe 10.

7. La section visée au paragraphe 4, point c), contient les informations suivantes:

a) dans une sous-section intitulée «Quelles sont les principales caractéristiques des valeurs mobilières?», une description succincte des valeurs mobilières offertes au public et/ou admises à la négociation sur un marché réglementé, qui précise au moins:

i) la nature et la catégorie des valeurs mobilières ainsi que leur code ISIN;

ii) le cas échéant, leur monnaie, leur dénomination, leur valeur nominale, le nombre de valeurs mobilières émises et leur échéance;

iii) les droits attachés aux valeurs mobilières;

iv) le rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité, y compris, le cas échéant, des informations sur le niveau de subordination des valeurs mobilières et l'incidence potentielle sur l'investissement en cas de résolution dans le cadre de la directive 2014/59/UE;

v) les éventuelles restrictions au libre transfert des valeurs mobilières;

vi) le cas échéant, la politique de dividende ou de distribution;

b) dans une sous-section intitulée «Où les valeurs mobilières seront-elles négociées?», le fait que les valeurs mobilières font ou feront, ou non, l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou sur un MTF, et le nom de tous les marchés sur lesquels les valeurs mobilières sont ou seront négociées;

c) si les valeurs mobilières font l'objet d'une garantie, dans une sous-section intitulée «Les valeurs mobilières font-elles l'objet d'une garantie?», les informations suivantes:

i) une description succincte de la nature et de la portée de la garantie;

ii) une description succincte du garant, y compris son IEF;

iii) les informations financières clés pertinentes afin d'évaluer la capacité du garant à remplir ses engagements au titre de la garantie; et

iv) une description succincte des principaux facteurs de risque liés au garant qui sont mentionnés dans le prospectus conformément à l'article 16, paragraphe 3, en n'excédant toutefois pas le nombre total des facteurs de risque prévu au paragraphe 10;

d) dans une sous-section intitulée «Quels sont les principaux risques spécifiques aux valeurs mobilières?», une description succincte des principaux facteurs de risque spécifiques aux valeurs mobilières qui sont mentionnés dans le prospectus, en n'excédant toutefois pas le nombre total des facteurs de risque prévu au paragraphe 10.

Lorsqu'un document d'informations clés est exigé au titre du règlement (UE) n° 1286/2014, l'émetteur, l'offreur ou la personne sollicitant l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut remplacer le contenu décrit dans le présent paragraphe par les informations énoncées à l'article 8, paragraphe 3, points c) à i), dudit règlement. Lorsque le règlement (UE) n° 1286/2014 s'applique, tout État membre agissant en tant qu'État membre d'origine aux fins du présent règlement peut exiger des émetteurs, des offreurs ou des personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'ils remplacent, dans les prospectus approuvés par son autorité compétente, le contenu décrit dans le présent paragraphe par les informations énoncées à l'article 8, paragraphe 3, points c) à i), du règlement (UE) n° 1286/2014.

En cas de remplacement du contenu en application du deuxième alinéa, la longueur maximale fixée au paragraphe 3 est étendue de trois pages de format A4 supplémentaires. Le contenu du document d'informations clés figure dans une section distincte du résumé. La mise en page de cette section fait clairement apparaître qu'il s'agit du contenu du document d'informations clés prévu à l'article 8, paragraphe 3, points c) à i), du règlement (UE) n° 1286/2014.

Lorsque, conformément à l'article 8, paragraphe 9, troisième alinéa, un seul résumé couvre plusieurs valeurs mobilières qui ne diffèrent que par un nombre limité de détails tels que le prix d'émission ou la date d'échéance, la longueur maximale fixée au paragraphe 3 est étendue de deux pages de format A4 supplémentaires. Cependant, si un document d'informations clés doit être établi pour ces valeurs mobilières au titre du règlement (UE) n° 1286/2014 et si l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé procède au remplacement du contenu prévu au deuxième alinéa du présent paragraphe, la longueur maximale est étendue de trois pages de format A4 supplémentaires par valeur mobilière supplémentaire.

Lorsque le résumé contient les informations visées au premier alinéa, point c), la longueur maximale prévue au paragraphe 3 est étendue d'une page de format A4 supplémentaire.

8. La section visée au paragraphe 4, point d), contient les informations suivantes:

- a) dans une sous-section intitulée «À quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans cette valeur mobilière?», le cas échéant, les conditions générales et le calendrier prévisionnel de l'offre, les détails de l'admission à la négociation sur un marché réglementé, le plan de distribution, le montant et le pourcentage de dilution résultant immédiatement de l'offre et une estimation des dépenses totales liées à l'émission et/ou à l'offre, y compris une estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'émetteur ou l'offreur;
- b) s'il s'agit d'une personne différente de l'émetteur, dans une sous-section intitulée «Qui est l'offreur et/ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation?», une description succincte de l'offreur des valeurs mobilières et/ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, comprenant son siège social et sa forme juridique, le droit régissant ses activités et son pays d'origine;
- c) dans une sous-section intitulée «Pourquoi ce prospectus est-il établi?», une description succincte des raisons de l'offre ou de la demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que, le cas échéant:
  - i) l'utilisation et le montant net estimé du produit;
  - ii) une mention précisant si l'offre fait l'objet d'une convention de prise ferme avec engagement ferme, indiquant l'éventuelle quote-part non couverte;
  - iii) une mention des principaux conflits d'intérêts liés à l'offre ou à l'admission à la négociation.

9. S'il le juge nécessaire, l'émetteur peut ajouter des rubriques sous chacune des sections décrites aux paragraphes 6, 7 et 8.

10. Le nombre total de facteurs de risque mentionnés dans les sections du résumé visées au paragraphe 6, point c), et au paragraphe 7, premier alinéa, point c) iv) et point d), ne peut pas être supérieur à quinze.

11. Le résumé ne contient pas de renvoi à d'autres parties du prospectus et n'incorpore pas d'informations par référence.

12. Si un document d'informations clés doit être établi pour des valeurs mobilières offertes au public au titre du règlement (UE) n° 1286/2014 et si un État membre d'origine exige de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de remplacer le contenu dudit document conformément au paragraphe 7, deuxième alinéa, deuxième phrase, du présent article, les personnes qui donnent des conseils au sujet des valeurs mobilières, ou qui les vendent, au nom de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne sollicitant l'admission à la négociation sur un marché réglementé sont réputées avoir satisfait, au cours de la période d'offre, à l'obligation de fournir un document d'informations clés conformément à l'article 13 du règlement (UE) n° 1286/2014, pour autant qu'elles fournissent à la place aux investisseurs concernés le résumé du prospectus dans le délai et les conditions prévus aux articles 13 et 14 dudit règlement.

13. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser le contenu et le format de présentation des informations financières clés visées au paragraphe 6, point b), ainsi que des informations financières clés pertinentes visées au paragraphe 7, point c) iii), en tenant compte des différents types de valeurs mobilières et d'émetteurs et en veillant à ce que les informations données soient concises et compréhensibles.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juillet 2018.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 8***Prospectus de base**

1. Pour les titres autres que de capital, y compris les warrants sous quelque forme que ce soit, le prospectus peut, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières offertes au public ou proposées à la négociation sur un marché réglementé.

2. Le prospectus de base contient les informations suivantes:

a) un modèle, intitulé «forme des conditions définitives», qui doit être complété pour chaque émission individuelle et indiquer les options disponibles en ce qui concerne les informations à déterminer dans les conditions définitives de l'offre;

b) l'adresse du site internet où les conditions définitives seront publiées.

3. Lorsqu'un prospectus de base contient des options en ce qui concerne les informations exigées par la note relative aux valeurs mobilières pertinente, les conditions définitives déterminent laquelle de ces options est applicable à l'émission individuelle en renvoyant aux sections pertinentes du prospectus de base ou en reproduisant ces informations.

4. Les conditions définitives sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base, ou dans tout supplément à celui-ci. Elles sont établies sous une forme facile à analyser et à comprendre.

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 17, paragraphe 1, point b), s'applique dans ce cas.

5. Si les conditions définitives ne sont pas incluses dans le prospectus de base ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, et les dépose auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, aussi rapidement que possible au moment de l'offre au public de valeurs mobilières est faite et, si possible, avant le lancement de l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Les conditions définitives indiquent clairement et en bonne place:

a) que les conditions définitives ont été établies aux fins du présent règlement et qu'elles doivent être lues conjointement avec le prospectus de base et ses suppléments afin de disposer de toutes les informations pertinentes;

b) où le prospectus de base et ses suppléments sont publiés, conformément aux modalités prévues à l'article 21;

c) qu'un résumé de l'émission individuelle est annexé aux conditions définitives.

6. Un prospectus de base peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Lorsque l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a déposé un document d'enregistrement pour des titres autres que de capital, ou un document d'enregistrement universel conformément à l'article 9, et qu'il choisit d'établir un prospectus de base, celui-ci contient:

a) les informations contenues dans le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel;

b) les informations qui seraient autrement contenues dans la note relative aux valeurs mobilières pertinente, à l'exception des conditions définitives lorsque celles-ci ne sont pas incluses dans le prospectus de base.

7. Les informations propres à chacune des valeurs mobilières incluses dans le prospectus de base sont présentées de manière clairement distincte.

8. Un résumé n'est établi qu'une fois que les conditions définitives sont incluses dans le prospectus de base, ou dans un supplément, ou déposées, et ce résumé est spécifique à l'émission individuelle.

9. Le résumé de l'émission individuelle est soumis aux mêmes exigences que les conditions définitives, telles qu'elles sont prévues au présent article, et y est annexé.

Le résumé de l'émission individuelle est conforme à l'article 7 et fournit les informations suivantes:

- a) les informations clés figurant dans le prospectus de base, y compris les informations clés sur l'émetteur;
- b) les informations clés figurant dans les conditions définitives y afférentes, y compris les informations clés qui ne figuraient pas dans le prospectus de base.

Lorsque les conditions définitives se rapportent à plusieurs valeurs mobilières qui ne diffèrent que par un nombre limité de détails tels que le prix de l'émission ou la date d'échéance, un seul résumé de l'émission peut être joint pour toutes ces valeurs mobilières, à condition que les informations se rapportant aux différentes valeurs mobilières soient présentées de manière clairement distincte.

10. Les informations que contient le prospectus de base font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 23.

11. Une offre au public de valeurs mobilières peut se poursuivre après l'expiration du prospectus de base dans le cadre duquel elle a commencé, à condition qu'un nouveau prospectus de base soit approuvé et publié au plus tard le dernier jour de validité du prospectus de base précédent. Les conditions définitives d'une telle offre contiennent un avertissement bien visible sur leur première page qui indique le dernier jour de validité du prospectus de base précédent et où le nouveau prospectus de base sera publié. Le nouveau prospectus de base inclut ou incorpore par référence la forme des conditions définitives du prospectus de base initial et renvoie aux conditions définitives pertinentes pour l'offre qui se poursuit.

Un droit de rétractation au titre de l'article 23, paragraphe 2, s'applique également aux investisseurs qui ont accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire pendant la période de validité du prospectus de base précédent, sauf si les valeurs mobilières leur ont déjà été livrées.

#### *Article 9*

#### **Document d'enregistrement universel**

1. Tout émetteur dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF peut établir, pour chaque exercice financier, un document d'enregistrement prenant la forme d'un document d'enregistrement universel qui décrit l'organisation, les activités, la situation financière, les résultats, les perspectives, le gouvernement et la structure de l'actionnariat de l'entreprise.

2. Tout émetteur qui choisit d'établir un document d'enregistrement universel pour chaque exercice financier le soumet à l'approbation de l'autorité compétente de son État membre d'origine conformément à la procédure décrite à l'article 20, paragraphes 2 et 4.

Après avoir fait approuver un document d'enregistrement universel par l'autorité compétente pour deux exercices financiers de suite, l'émetteur peut déposer les documents d'enregistrement universels ultérieurs auprès de l'autorité compétente sans approbation préalable.

Si, par la suite, l'émetteur ne dépose pas de document d'enregistrement universel pour un exercice financier, il perd le droit de déposer le prospectus sans approbation préalable et doit soumettre tous les documents d'enregistrement universels ultérieurs à l'autorité compétente pour approbation jusqu'à ce que la condition énoncée au deuxième alinéa soit à nouveau remplie.

L'émetteur indique dans la demande qu'il adresse à l'autorité compétente si le document d'enregistrement universel est soumis pour approbation ou déposé sans approbation préalable.

Lorsque l'émetteur visé au deuxième alinéa du présent paragraphe demande la notification de son document d'enregistrement universel conformément à l'article 26, il soumet son document d'enregistrement universel pour approbation, y compris tout amendement apporté à celui-ci et qui a été précédemment déposé.

3. Les émetteurs qui, avant le 21 juillet 2019, ont fait approuver un document d'enregistrement établi conformément à l'annexe I du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission <sup>(1)</sup> par une autorité compétente au moins deux exercices financiers de suite et qui ont par la suite déposé, conformément à l'article 12, paragraphe 3, de la directive 2003/71/CE, ou fait approuver un tel document d'enregistrement tous les ans, ont le droit de déposer un document d'enregistrement

<sup>(1)</sup> Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (JO L 149 du 30.4.2004, p. 1).

universel sans approbation préalable conformément au paragraphe 2, deuxième alinéa, du présent article, à partir du 21 juillet 2019.

4. Une fois approuvé ou déposé sans approbation préalable, le document d'enregistrement universel ainsi que ses amendements visés aux paragraphes 7 et 9 du présent article sont publiés sans retard injustifié, conformément aux modalités prévues à l'article 21.
5. Le document d'enregistrement universel est conforme aux exigences linguistiques prévues à l'article 27.
6. Des informations peuvent être incorporées par référence dans un document d'enregistrement universel, dans les conditions prévues à l'article 19.
7. À la suite du dépôt ou de l'approbation d'un document d'enregistrement universel, l'émetteur peut, à tout moment, actualiser les informations qu'il contient en déposant auprès de l'autorité compétente un amendement au document d'enregistrement universel. Sous réserve de l'article 10, paragraphe 3, premier et deuxième alinéas, le dépôt de l'amendement auprès de l'autorité compétente ne requiert pas d'approbation.
8. L'autorité compétente peut, à tout moment, procéder à la revue du contenu d'un document d'enregistrement universel qui a été déposé sans approbation préalable, ainsi que le contenu des amendements à ce document.

La revue de l'autorité compétente consiste à s'assurer que les informations fournies dans le document d'enregistrement universel et dans les amendements qui y ont été apportés sont complètes, cohérentes et compréhensibles.

9. S'il ressort de la revue de l'autorité compétente que le document d'enregistrement universel ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence, ou que des amendements ou des informations supplémentaires sont requises, elle le notifie à l'émetteur.

L'émetteur n'est tenu de tenir compte des demandes d'amendements ou d'informations supplémentaires qui lui sont transmises par l'autorité compétente que dans le prochain document d'enregistrement universel, déposé pour l'exercice financier suivant, sauf s'il souhaite utiliser le document d'enregistrement universel en tant que partie constitutive d'un prospectus soumis pour approbation. Dans ce cas, l'émetteur dépose un amendement au document d'enregistrement universel au plus tard lorsqu'il soumet la demande visée à l'article 20, paragraphe 6.

Par dérogation au deuxième alinéa, lorsque l'autorité compétente notifie à l'émetteur que sa demande d'amendement ou d'information supplémentaire concerne une omission substantielle ou une erreur ou inexactitude substantielle susceptible d'induire le public en erreur sur des faits et circonstances indispensables à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur, celui-ci dépose sans retard injustifié un amendement au document d'enregistrement universel.

L'autorité compétente peut demander que l'émetteur produise une version consolidée du document d'enregistrement universel modifié, lorsque cette version consolidée est nécessaire pour que les informations données dans ce document soient compréhensibles. Un émetteur peut volontairement inclure une version consolidée de son document d'enregistrement universel modifié en annexe à l'amendement.

10. Les paragraphes 7 et 9 ne s'appliquent que si le document d'enregistrement universel n'est pas utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus. Lorsqu'un document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus, seul l'article 23 concernant les suppléments au prospectus s'applique entre le moment où le prospectus est approuvé et la clôture définitive de l'offre au public de valeurs mobilières ou, selon le cas, le début de la négociation sur un marché réglementé si cet événement intervient plus tard.

11. Un émetteur qui remplit les conditions énoncées au paragraphe 2, premier ou deuxième alinéa, ou au paragraphe 3 du présent article a le statut d'émetteur fréquent et bénéficie de la procédure d'approbation accélérée conformément à l'article 20, paragraphe 6, à condition que:
  - a) lorsqu'il dépose ou soumet pour approbation chaque document d'enregistrement universel, l'émetteur confirme par écrit à l'autorité compétente que, à sa connaissance, toutes les informations réglementées qu'il devait divulguer en vertu de la directive 2004/109/CE, s'il y a lieu, et du règlement (UE) n° 596/2014 ont été déposées et publiées conformément à ces actes au cours des dix-huit derniers mois ou de la période écoulée depuis qu'a débuté l'obligation de rendre publiques les informations réglementées, la période la plus courte des deux étant retenue; et
  - b) lorsque l'autorité compétente a procédé à la revue visée au paragraphe 8, l'émetteur ait modifié son document d'enregistrement universel conformément au paragraphe 9.

Dès lors que l'émetteur ne remplit plus l'une des conditions susvisées, il perd son statut d'émetteur fréquent.

12. Si le document d'enregistrement universel déposé auprès de l'autorité compétente ou approuvé par celle-ci est rendu public au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice financier et qu'il contient les informations qui doivent être publiées dans le rapport financier annuel visé à l'article 4 de la directive 2004/109/CE, l'émetteur est réputé avoir satisfait à son obligation de publier le rapport financier annuel exigé par cet article.

Si le document d'enregistrement universel, ou un amendement apporté à ce document, est déposé auprès de l'autorité compétente ou approuvé par celle-ci et rendu public au plus tard trois mois après la fin des six premiers mois de l'exercice financier et qu'il contient les informations qui doivent être publiées dans le rapport financier semestriel visé à l'article 5 de la directive 2004/109/CE, l'émetteur est réputé avoir satisfait à son obligation de publier le rapport financier semestriel exigé par cet article.

Dans les cas décrits au premier et au deuxième alinéa, l'émetteur:

- a) inclut dans le document d'enregistrement universel un tableau de correspondance indiquant où, dans ledit document, se trouve chacun des éléments qui doivent figurer dans les rapports financiers annuels et semestriels;
- b) dépose le document d'enregistrement universel conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 2004/109/CE et le met à la disposition du mécanisme officiellement désigné visé à l'article 21, paragraphe 2, de ladite directive;
- c) inclut dans le document d'enregistrement universel une déclaration de responsabilité dans les termes prévus par l'article 4, paragraphe 2, point c), et l'article 5, paragraphe 2, point c), de la directive 2004/109/CE.

13. Le paragraphe 12 ne s'applique que si l'État membre d'origine de l'émetteur, aux fins du présent règlement, est aussi l'État membre d'origine aux fins de la directive 2004/109/CE, et si la langue du document d'enregistrement universel satisfait aux conditions de l'article 20 de ladite directive.

14. La Commission adopte, en conformité avec l'article 44, au plus tard le 21 janvier 2019, des actes délégués afin de compléter le présent règlement en précisant les critères d'examen et de revue du document d'enregistrement universel et de ses amendements, ainsi que les procédures d'approbation et de dépôt de ces documents, de même que les conditions liées à la perte du statut d'émetteur fréquent.

#### Article 10

##### **Prospectus consistant en des documents distincts**

1. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement approuvé par une autorité compétente est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé, s'il y a lieu, en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières et le résumé sont approuvés séparément.

Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement, a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières, un supplément au document d'enregistrement est soumis pour approbation, au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières et le résumé. Le droit de rétraction des acceptations prévu par l'article 23, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé, constitue, une fois approuvé par l'autorité compétente, un prospectus.

2. Une fois approuvé, le document d'enregistrement est publié sans retard injustifié et conformément aux modalités prévues à l'article 21.

3. L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement universel approuvé par l'autorité compétente ou qui a déposé un document d'enregistrement universel sans approbation préalable, conformément à l'article 9, paragraphe 2, deuxième alinéa, est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières et un résumé en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Si le document d'enregistrement universel a déjà été approuvé, la note relative aux valeurs mobilières, le résumé et tous les amendements apportés au document d'enregistrement universel depuis son approbation sont approuvés séparément.

Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement universel sans approbation préalable, l'ensemble des documents, y compris les amendements apportés au document d'enregistrement universel, est soumis à approbation, nonobstant le fait que ces documents restent distincts.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement universel, amendé conformément à l'article 9, paragraphe 7 ou 9, complété par la note relative aux valeurs mobilières et le résumé, constitue, une fois approuvé par l'autorité compétente, un prospectus.

#### Article 11

##### **Responsabilité liée au prospectus**

1. Les États membres veillent à ce que la responsabilité des informations fournies dans un prospectus et dans tout supplément à celui-ci, incombe au moins à l'émetteur ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

2. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes responsables des informations fournies dans les prospectus.

Les États membres veillent cependant à ce qu'aucune responsabilité civile ne puisse incomber à quiconque sur la base du seul résumé prévu à l'article 7 ou du résumé spécifique établi dans le cadre d'un prospectus de croissance de l'Union prévu à l'article 15, paragraphe 1, deuxième alinéa, y compris de sa traduction, sauf:

- a) si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec d'autres parties du prospectus; ou
- b) s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les valeurs mobilières.

3. La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1 que dans les cas où le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus approuvé.

Le premier alinéa s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE lorsque les informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

#### Article 12

##### **Validité du prospectus, du document d'enregistrement et du document d'enregistrement universel**

1. Un prospectus, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation, pour des offres au public ou des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 23.

Lorsqu'un prospectus consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières.

2. Un document d'enregistrement qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus dont il représente une partie constitutive.

3. Un document d'enregistrement universel reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus douze mois après son approbation visée à l'article 9, paragraphe 2, premier alinéa, ou après son dépôt visé à l'article 9, paragraphe 2, deuxième alinéa.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement universel n'a pas d'incidence sur la validité du prospectus dont il représente une partie constitutive.



CHAPITRE III  
CONTENU ET FORME DU PROSPECTUS

*Article 13*

**Informations à inclure au minimum et forme**

1. La Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 44 afin de compléter le présent règlement en ce qui concerne la forme du prospectus, du prospectus de base et des conditions définitives, ainsi que les schémas qui définissent les informations spécifiques à inclure dans un prospectus, y compris les IEJ et les codes ISIN, en évitant toute répétition des informations lorsqu'un prospectus est composé de plusieurs documents distincts.

En particulier, lors de l'élaboration des différents schémas de prospectus, il est tenu compte de ce qui suit:

- a) les différents types d'informations nécessaires aux investisseurs, selon que les valeurs mobilières concernées sont des titres de capital ou des titres autres que de capital, avec le souci d'une approche cohérente en ce qui concerne les informations requises pour des valeurs mobilières qui relèvent d'une logique économique analogue, notamment pour les instruments dérivés;
- b) les différents types et les différentes caractéristiques d'offres et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que des titres de capital;
- c) la forme utilisée et les informations requises dans les prospectus de base concernant des titres autres que de capital, y compris des warrants sous quelque forme que ce soit;
- d) s'il y a lieu, le statut public de l'émetteur;
- e) s'il y a lieu, la nature spécifique des activités de l'émetteur.

Aux fins du deuxième alinéa, point b), lors de l'élaboration des différents schémas de prospectus, la Commission fixe des exigences spécifiques en matière d'information pour les prospectus portant sur l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital qui:

- a) sont destinés à être négociés uniquement sur un marché réglementé, ou un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres; ou
- b) ont une valeur nominale unitaire au moins égale à 100 000 EUR.

Ces exigences en matière d'information sont appropriées au regard des besoins des investisseurs concernés en matière d'information.

2. Au plus tard le 21 janvier 2019, la Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 44 afin de compléter le présent règlement en établissant le schéma qui définit les informations à inclure au minimum dans le document d'enregistrement universel.

Ce schéma est établi de façon à ce que le document d'enregistrement universel contienne toutes les informations nécessaires sur l'émetteur, de sorte qu'un même document d'enregistrement universel puisse aussi être utilisé ultérieurement pour des offres au public ou des admissions à la négociation sur un marché réglementé de titres de capital aussi bien que de titres autres que de capital. En ce qui concerne les informations financières, l'examen du résultat et de la situation financière et les perspectives ainsi que le gouvernement d'entreprise, ces informations sont alignées, autant que possible, sur celles dont la publication est requise dans le cadre des rapports financiers annuels et semestriels visés aux articles 4 et 5 de la directive 2004/109/CE, y compris le rapport de gestion et la déclaration sur le gouvernement d'entreprise.

3. Les actes délégués visés aux paragraphes 1 et 2 sont fondés sur les normes en matière d'information financière et non financière édictées par les organisations internationales de commissions des valeurs mobilières, notamment par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), ainsi que sur les annexes I, II et III du présent règlement.

## Article 14

**Régime d'information simplifié pour les émissions secondaires**

1. Les personnes suivantes peuvent choisir d'établir un prospectus simplifié selon le régime d'information simplifié pour les émissions secondaires, dans le cas d'une offre au public de valeurs mobilières ou d'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé:

- a) les émetteurs dont des valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME sans interruption depuis au moins les dix-huit derniers mois et qui émettent des valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières existantes émises précédemment;
- b) les émetteurs dont les titres de capital sont admis à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME sans interruption depuis au moins les dix-huit derniers mois et qui émettent des titres autres que de capital;
- c) les offreurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME sans interruption depuis au moins les dix-huit derniers mois.

Le prospectus simplifié consiste en un résumé conformément à l'article 7, en un document d'enregistrement spécifique qui peut être utilisé par les personnes visées au présent paragraphe, premier alinéa, points a), b) et c), et en une note spécifique relative aux valeurs mobilières qui peut être utilisée par les personnes visées aux points a) et c) dudit alinéa.

2. Par dérogation à l'article 6, paragraphe 1, et sans préjudice de l'article 18, paragraphe 1, le prospectus simplifié contient les informations allégées pertinentes qui sont nécessaires pour permettre aux investisseurs de comprendre:

- a) les perspectives de l'émetteur et les changements importants intervenus dans les activités et la situation financière de l'émetteur et du garant depuis la fin du dernier exercice financier, le cas échéant;
- b) les droits attachés aux valeurs mobilières;
- c) les raisons de l'émission et son incidence sur l'émetteur, y compris sur sa structure de capital globale, et l'utilisation du produit.

Les informations contenues dans le prospectus simplifié sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible et permettent aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause. Elles tiennent également compte des informations réglementées déjà rendues publiques en application de la directive 2004/109/CE, le cas échéant, et du règlement (UE) n° 596/2014.

3. Au plus tard le 21 janvier 2019, la Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 44, afin de compléter le présent règlement en définissant les schémas précisant les informations allégées à inclure dans le cadre du régime d'information simplifié visé au paragraphe 1.

Les schémas comprennent en particulier:

- a) les informations financières annuelles et semestrielles publiées au cours des douze mois précédant l'approbation du prospectus;
- b) le cas échéant, les prévisions et estimations de bénéfice;
- c) un résumé concis des informations pertinentes rendues publiques en application du règlement (UE) n° 596/2014 au cours des douze mois précédant l'approbation du prospectus;
- d) les facteurs de risque;
- e) pour les titres de capital, la déclaration sur le fond de roulement net, la déclaration sur les capitaux propres et l'endettement, la déclaration des conflits d'intérêts pertinents et des transactions avec des parties liées, les principaux actionnaires et, le cas échéant, les informations financières pro forma.

Lorsqu'elle précise les informations allégées à inclure dans le cadre du régime d'information simplifié, la Commission tient compte de la nécessité de faciliter la levée de fonds sur les marchés de capitaux et de l'importance de réduire le coût du capital. Afin d'éviter de faire peser une charge inutile sur les émetteurs, la Commission, lorsqu'elle précise les informations allégées, prend également en considération les informations qu'un émetteur est déjà tenu de rendre publiques en application de la directive 2004/109/CE, le cas échéant, et du règlement (UE) n° 596/2014. La Commission définit en outre les informations allégées de façon à ce qu'elles portent essentiellement sur les informations qui sont pertinentes pour les émissions secondaires et à ce qu'elles soient proportionnées.

## Article 15

**Prospectus de croissance de l'Union**

1. Les personnes suivantes peuvent choisir d'établir un prospectus de croissance de l'Union selon le régime d'information proportionné défini au présent article dans le cas d'une offre au public de valeurs mobilières, à condition qu'elles n'aient pas de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé:

- a) les PME;
- b) les émetteurs, autres que les PME, dont les valeurs mobilières sont négociées ou seront négociées sur un marché de croissance des PME, à condition que leur capitalisation boursière moyenne soit inférieure à 500 000 000 EUR sur la base des cours de clôture de fin d'année pour les trois années civiles précédentes;
- c) les émetteurs, autres que ceux visés aux points a) et b), lorsque le montant total dans l'Union de l'offre au public de valeurs mobilières ne dépasse pas 20 000 000 EUR, ce montant étant calculé sur une période de douze mois, et à condition que ces émetteurs n'aient pas de valeurs mobilières négociées sur un MTF et que le nombre moyen de leur salariés n'ait pas été supérieur à 499 au cours de l'exercice financier précédent;
- d) les offreurs de valeurs mobilières émises par les émetteurs visés aux points a) et b).

Un prospectus de croissance de l'Union dans le cadre du régime d'information proportionné est un document établi sous une forme normalisée, rédigé dans un langage simple, et facile à établir pour les émetteurs. Il consiste en un résumé spécifique fondé sur l'article 7, un document d'enregistrement spécifique et une note spécifique relative aux valeurs mobilières. Les informations figurant dans le prospectus de croissance de l'Union sont présentées dans l'ordre normalisé fixé conformément à l'acte délégué visé au paragraphe 2.

2. Au plus tard le 21 janvier 2019, la Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 44 afin de compléter le présent règlement en précisant le contenu allégé, la forme normalisée et l'ordre des parties du prospectus de croissance de l'Union, ainsi que le contenu allégé et la forme normalisée du résumé spécifique.

Le résumé spécifique n'impose aucune charge ni aucun coût supplémentaire aux émetteurs dans la mesure où il ne requiert que les informations pertinentes déjà incluses dans le prospectus de croissance de l'Union. Lorsqu'elle précise la forme normalisée du résumé spécifique, la Commission définit les exigences de façon à ce que ledit résumé soit plus court que celui prévu à l'article 7.

Lorsqu'elle précise le contenu allégé, la forme normalisée et l'ordre des parties du prospectus de croissance de l'Union, la Commission définit les exigences de façon à ce qu'elles portent essentiellement sur:

- a) les informations qui sont importantes et pertinentes pour les investisseurs lorsqu'ils prennent une décision d'investissement;
- b) la nécessité de garantir la proportionnalité entre la taille de l'entreprise et les coûts de production d'un prospectus.

Pour ce faire, la Commission tient compte de ce qui suit:

- a) la nécessité de veiller à ce que le prospectus de croissance de l'Union soit sensiblement plus léger que le prospectus standard, en ce qui concerne les charges administratives et les coûts pour les émetteurs;
- b) la nécessité de faciliter l'accès aux marchés de capitaux pour les PME et de réduire les coûts au minimum pour les PME, tout en garantissant la confiance des investisseurs qui investissent dans ces entreprises;
- c) les différents types d'informations requises par les investisseurs en ce qui concerne les titres de capital et les titres autres que de capital.

Ces actes délégués sont fondés sur les annexes IV et V.

## Article 16

**Facteurs de risque**

1. Les facteurs de risque figurant dans le prospectus se limitent aux seuls risques qui sont spécifiques à l'émetteur et/ou aux valeurs mobilières et qui sont importants pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause, tels que corroborés par le contenu du document d'enregistrement et de la note relative aux valeurs mobilières.

Lors de l'établissement du prospectus, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé évalue l'importance des facteurs de risque en fonction de la probabilité de les voir se matérialiser et de l'ampleur estimée de leur impact négatif.

Chaque facteur de risque est décrit de manière adéquate, en expliquant de quelle manière il affecte l'émetteur ou les valeurs mobilières offertes ou proposées à la négociation. L'évaluation de l'importance des facteurs de risque prévue au deuxième alinéa peut également être communiquée en recourant à une échelle qualitative précisant si ce risque est faible, moyen ou élevé.

Les facteurs de risque sont présentés dans un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Dans chaque catégorie, les facteurs de risque les plus importants sont mentionnés en premier lieu conformément à l'évaluation prévue au deuxième alinéa.

2. Les facteurs de risque incluent également ceux liés au niveau de subordination d'une valeur mobilière et à l'incidence sur le montant ou la date attendus des paiements aux détenteurs de valeurs mobilières en cas de faillite ou de toute autre procédure similaire, y compris, le cas échéant, l'insolvabilité d'un établissement de crédit ou sa résolution ou restructuration conformément à la directive 2014/59/UE.
3. Lorsque les valeurs mobilières font l'objet d'une garantie, le prospectus contient les facteurs de risque spécifiques et importants liés au garant dans la mesure où ils sont pertinents pour ce qui est de la capacité du garant à remplir ses engagements au titre de la garantie.
4. Afin d'encourager une communication appropriée et ciblée des facteurs de risque, l'AEMF élabore des orientations pour aider les autorités compétentes à examiner la spécificité et l'importance des facteurs de risque ainsi que la présentation des facteurs de risque en différentes catégories en fonction de leur nature.
5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 44 afin de compléter le présent règlement en précisant les critères applicables en vue de l'évaluation de la spécificité et de l'importance des facteurs de risques et en vue de la présentation des facteurs de risques en catégories en fonction de leur nature.

#### *Article 17*

#### **Prix définitif de l'offre et nombre définitif des valeurs mobilières**

1. Lorsque le prix définitif de l'offre et/ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public, exprimé soit en nombre de valeur mobilières, soit en montant nominal total, ne peuvent être inclus dans le prospectus:
  - a) l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre et/ou du nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public; ou
  - b) les informations suivantes sont communiquées dans le prospectus:
    - i) le prix maximal et/ou le nombre maximal des valeurs mobilières, dans la mesure où ils sont disponibles; ou
    - ii) les méthodes et critères d'évaluation et/ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre doit être déterminé et une explication de toute méthode d'évaluation utilisée.
2. Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes sont déposés auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine et mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 21, paragraphe 2.

#### *Article 18*

#### **Omission d'informations**

1. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut dispenser d'inclure dans le prospectus ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer, si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie:
  - a) la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public;
  - b) la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus;
  - c) ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une offre spécifique ou de l'admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

L'autorité compétente soumet chaque année un rapport à l'AEMF concernant les informations dont elle a autorisé l'omission.

2. Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus, ou dans des parties constitutives du prospectus, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

3. Si les valeurs mobilières sont garanties par un État membre, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus conformément à l'article 4, à omettre les informations relatives à cet État membre.

4. L'AEMF peut élaborer, ou élabore si la Commission en fait la demande, des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les cas dans lesquels des informations peuvent être omises en vertu du paragraphe 1, compte tenu des rapports des autorités compétentes à l'AEMF visés au paragraphe 1.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 19

#### **Incorporation d'informations par référence**

1. Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique, rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 27, et figurent dans l'un des documents suivants:

- a) les documents qui ont été approuvés par une autorité compétente, ou déposés auprès de celle-ci, conformément au présent règlement ou à la directive 2003/71/CE;
- b) les documents visés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, points f) à i), et paragraphe 5, premier alinéa, points e) à h) et point j) v);
- c) les informations réglementées;
- d) les informations financières annuelles ou intermédiaires;
- e) les rapports d'audit et états financiers;
- f) les rapports de gestion visés au chapitre 5 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>;
- g) les déclarations sur le gouvernement d'entreprise visées à l'article 20 de la directive 2013/34/UE;
- h) les rapports sur la détermination de la valeur d'un actif ou d'une société;
- i) les rapports relatifs à la rémunération visés à l'article 9 *ter* de la directive (UE) 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup>;
- j) les rapports annuels ou tout document d'information requis en vertu des articles 22 et 23 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(3)</sup>;
- k) l'acte constitutif et les statuts.

<sup>(1)</sup> 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 (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

<sup>(2)</sup> 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 (JO L 184 du 14.7.2007, p. 17).

<sup>(3)</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

Lorsque certaines parties seulement d'un document sont incorporées par référence, le prospectus comprend une déclaration indiquant que les parties non incorporées soit ne sont pas pertinentes pour l'investisseur, soit figurent ailleurs dans le prospectus.

2. Lorsque des informations sont incorporées par référence, les émetteurs, les offreurs ou les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation sur un marché réglementé veillent à l'accessibilité des informations. En particulier, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées, et le prospectus contient des liens hypertexte vers tous les documents qui contiennent les informations incorporées par référence.

3. Dans la mesure du possible en même temps que le premier projet de prospectus soumis à l'autorité compétente et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé soumet, sous une forme électronique qui permet les recherches, toute information incorporée par référence dans le prospectus, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'autorité compétente chargée de l'approbation du prospectus ou déposées auprès de celle-ci.

4. L'AEMF peut élaborer, ou élabore si la Commission en fait la demande, des projets de normes techniques de réglementation pour mettre à jour la liste des documents visée au paragraphe 1 du présent article en y incluant des types supplémentaires de documents dont le droit de l'Union impose qu'ils soient déposés auprès d'une autorité publique ou approuvés par elle.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### CHAPITRE IV

#### DISPOSITIONS CONCERNANT L'APPROBATION ET LA PUBLICATION DU PROSPECTUS

##### Article 20

##### **Examen et approbation du prospectus**

1. Un prospectus n'est publié que si l'autorité compétente concernée l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 10.

2. L'autorité compétente notifie à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus, dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus.

Si l'autorité compétente ne prend pas de décision concernant le prospectus dans les délais fixés par le premier alinéa du présent paragraphe et par les paragraphes 3 et 6, cette absence de décision ne vaut pas approbation de la demande.

L'autorité compétente notifie l'approbation du prospectus et de ses éventuels suppléments à l'AEMF dès que possible et, en tout état de cause, au plus tard à la fin du premier jour ouvrable qui suit la notification à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

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

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour le dépôt initial du projet de prospectus. Lorsque des dépôts ultérieurs sont nécessaires conformément au paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2, premier alinéa, s'applique.

4. Lorsque l'autorité compétente estime que le projet de prospectus ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence nécessaires à son approbation et/ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires:

a) elle en informe l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé rapidement et, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2, premier alinéa, ou, selon le cas, au paragraphe 3, à compter du dépôt du projet de prospectus et/ou du complément d'information; et

b) elle indique clairement les modifications ou le complément d'information qui sont nécessaires.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2, premier alinéa, ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus révisé ou le complément d'information demandé est soumis à l'autorité compétente.

5. Si l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne peut ou ne veut pas apporter les modifications nécessaires ou fournir le complément d'information demandé conformément au paragraphe 4, l'autorité compétente est habilitée à refuser d'approuver le prospectus et à mettre fin au processus d'examen. Dans ce cas, l'autorité compétente notifie sa décision à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé en indiquant la raison de ce refus.

6. Par dérogation aux paragraphes 2 et 4, les délais fixés au paragraphe 2, premier alinéa, et au paragraphe 4 sont réduits à cinq jours ouvrables pour un prospectus qui consiste en des documents distincts, établi par les émetteurs fréquents visés à l'article 9, paragraphe 11, y compris les émetteurs fréquents qui font usage de la procédure de notification prévue à l'article 26. L'émetteur fréquent informe l'autorité compétente au moins cinq jours ouvrables avant la date envisagée du dépôt d'une demande d'approbation.

L'émetteur fréquent dépose auprès de l'autorité compétente une demande contenant les amendements nécessaires au document d'enregistrement universel, le cas échéant, la note relative aux valeurs mobilières et le résumé soumis pour approbation.

7. Les autorités compétentes fournissent sur leur site internet des orientations sur le processus d'examen et d'approbation afin de faciliter l'approbation efficiente et en temps voulu des prospectus. Ces orientations mentionnent des coordonnées aux fins des approbations. L'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou la personne chargée de rédiger le prospectus a la possibilité de communiquer et d'interagir directement avec le personnel de l'autorité compétente tout au long du processus d'approbation du prospectus.

8. À la demande de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, l'autorité compétente de l'État membre d'origine peut déléguer l'approbation d'un prospectus à l'autorité compétente d'un autre État membre, moyennant notification préalable à l'AEMF et avec l'accord de ladite autorité compétente. L'autorité compétente de l'État membre d'origine adresse les documents déposés, ainsi que sa décision d'approuver la délégation, sous forme électronique, à l'autorité compétente de l'autre État membre le jour de sa décision. Cette délégation est notifiée à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé dans les trois jours ouvrables qui suivent la date de la décision prise par l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Les délais prévus au paragraphe 2, premier alinéa, et au paragraphe 3, courent à compter de la date de la décision prise par l'autorité compétente de l'État membre d'origine. L'article 28, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1095/2010 ne s'applique pas à la délégation de l'approbation d'un prospectus prévue au présent paragraphe. Une fois que la délégation de l'approbation du prospectus a eu lieu, l'autorité compétente à laquelle l'approbation du prospectus a été déléguée est réputée être l'autorité compétente de l'État membre d'origine pour ce prospectus aux fins du présent règlement.

9. Le présent règlement n'affecte pas la responsabilité des autorités compétentes, qui continue de relever exclusivement du droit national.

Les États membres veillent à ce que leurs dispositions nationales concernant la responsabilité des autorités compétentes s'appliquent uniquement aux approbations de prospectus par leur autorité compétente.

10. Le montant des frais facturés par l'autorité compétente de l'État membre d'origine pour l'approbation des prospectus, des documents destinés à devenir des parties constitutives des prospectus conformément à l'article 10 ou des suppléments aux prospectus, ainsi que pour le dépôt des documents d'enregistrement universels, des amendements à ces documents et des conditions définitives, est raisonnable et proportionné et est communiqué au public au moins sur le site internet de l'autorité compétente.

11. Au plus tard le 21 janvier 2019, la Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 44 afin de compléter le présent règlement en précisant les critères d'examen des prospectus, en particulier l'exhaustivité, la compréhensibilité et la cohérence des informations qu'ils contiennent, ainsi que les procédures visant à approuver le prospectus.

12. L'AEMF utilise ses pouvoirs au titre du règlement (UE) n° 1095/2010 pour promouvoir la convergence en matière de surveillance en ce qui concerne les processus d'examen et d'approbation mis en œuvre par les autorités compétentes lorsqu'elles contrôlent l'exhaustivité, la cohérence et la compréhensibilité des informations contenues dans un prospectus. À cette fin, l'AEMF élabore à l'intention des autorités compétentes des orientations relatives au contrôle des prospectus et à

l'application des règles en la matière et portant sur l'examen du respect du présent règlement et de tout acte délégué et d'exécution adopté en vertu de celui-ci. En particulier, l'AEMF favorise la convergence en ce qui concerne l'efficacité de l'examen des informations contenues dans les prospectus par les autorités compétentes ainsi que les méthodes et la durée applicables à cet examen, en recourant notamment à des examens par les pairs conformément au paragraphe 13.

13. Sans préjudice de l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF organise et mène au moins un examen par les pairs des procédures d'examen et d'approbation appliquées par les autorités compétentes, y inclus les notifications des approbations aux autres autorités compétentes. L'examen par les pairs porte aussi sur l'incidence que peuvent avoir des différences d'approche entre autorités compétentes en matière d'examen et d'approbation sur la capacité des émetteurs à lever des capitaux dans l'Union. Le rapport relatif à l'examen par les pairs est publié au plus tard le 21 juillet 2022. Dans le cadre de cet examen par les pairs, l'AEMF tient compte des avis ou des conseils du groupe des parties intéressées au secteur financier visé à l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 21

### Publication du prospectus

1. Une fois approuvé, le prospectus est mis à la disposition du public par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, dans un délai raisonnable avant le début, ou au plus tard au début, de l'offre au public ou de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

Dans le cas d'une première offre au public d'une catégorie d'actions qui est admise à la négociation sur un marché réglementé pour la première fois, le prospectus est mis à la disposition du public au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

2. Le prospectus, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié sous forme électronique sur l'un des sites internet suivants:

- a) le site internet de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé;
- b) le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier;
- c) le site internet du marché réglementé où l'admission à la négociation est demandée ou, lorsqu'aucune admission à la négociation sur un marché réglementé n'est sollicitée, le site internet de l'opérateur du MTF.

3. Le prospectus est publié dans une section dédiée du site internet, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus, les suppléments et/ou les conditions définitives y afférents et une copie séparée du résumé, sont accessibles dans la même section que le prospectus, y compris par des liens hypertexte si nécessaire.

La copie séparée du résumé indique clairement le prospectus auquel il se rapporte.

4. L'accès au prospectus n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit. Les avertissements précisant le ou les pays destinataires de l'offre ou sollicités pour une admission à la négociation ne sont pas considérés comme des avertissements limitant la responsabilité légale.

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine publie sur son site internet tous les prospectus approuvés ou, au minimum, la liste des prospectus approuvés, y compris un lien hypertexte vers les sections dédiées du site internet visées au paragraphe 3 du présent article ainsi que la mention de l'État membre ou des États membres d'accueil où les prospectus sont notifiés conformément à l'article 25. La liste publiée, y compris les liens hypertexte, est tenue à jour et chaque élément d'information reste accessible sur le site internet au moins pendant la durée visée au paragraphe 7 du présent article.

En même temps qu'elle notifie à l'AEMF l'approbation d'un prospectus ou de tout supplément, l'autorité compétente lui fournit une copie électronique du prospectus et de ses éventuels suppléments, ainsi que les données nécessaires pour son classement par l'AEMF dans le mécanisme d'archivage visé au paragraphe 6 et pour le rapport visé à l'article 47.



L'autorité compétente de l'État membre d'accueil publie sur son site internet les informations relatives à toutes les notifications reçues conformément à l'article 25.

6. L'AEEMF publie sans retard injustifié sur son site internet tous les prospectus reçus des autorités compétentes, y compris leurs éventuels suppléments, conditions définitives et traductions, le cas échéant, ainsi que la mention de l'État ou des États membres d'accueil où les prospectus sont notifiés conformément à l'article 25. La publication est réalisée au moyen d'un mécanisme d'archivage donnant au public la possibilité d'y accéder et d'y effectuer des recherches à titre gratuit.

7. Tous les prospectus approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant au moins dix ans après leur publication sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

Lorsque des liens hypertexte sont utilisés pour les informations incorporées par référence dans le prospectus, ses suppléments et/ou les conditions définitives y afférents, ces liens hypertexte sont opérationnels pendant la période prévue au premier alinéa.

8. Un prospectus approuvé comporte un avertissement bien visible signalant la date d'expiration de sa validité. L'avertissement mentionne en outre que l'obligation de publier un supplément au prospectus en cas de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou inexactitudes substantielles ne s'applique pas lorsqu'un prospectus n'est plus valide.

9. Lorsque le prospectus est composé de plusieurs documents et/ou incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus consiste en des documents distincts conformément à l'article 10, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

10. Le texte et la forme du prospectus et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

11. Un exemplaire du prospectus sur un support durable est fourni à tout investisseur potentiel, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou les intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières. Si un investisseur potentiel demande expressément un exemplaire sur support papier, l'émetteur, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou l'intermédiaire financier qui place ou vend les valeurs mobilières fournit une version imprimée du prospectus. Cette obligation de fourniture ne concerne que les territoires où l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé a lieu au titre du présent règlement.

12. L'AEEMF peut élaborer, ou élabore si la Commission en fait la demande, des projets de normes techniques de réglementation précisant les exigences relatives à la publication du prospectus.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

13. L'AEEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les données nécessaires au classement des prospectus visées au paragraphe 5 et les modalités pratiques visant à faire en sorte que ces données, y compris les codes ISIN des valeurs mobilières et les IEJ des émetteurs, des offreurs et des garants, soient lisibles par une machine.

L'AEEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juillet 2018.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 22

#### **Communications à caractère promotionnel**

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

2. Les communications à caractère promotionnel mentionnent le fait qu'un prospectus a été, ou sera, publié et indiquent où les investisseurs peuvent ou pourront se le procurer.

3. Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

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

5. Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur ou un offreur et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont, selon le cas:

a) soit communiquées à tous les autres investisseurs auxquels cette offre s'adresse dans le cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4 ou 5;

b) soit incluses dans le prospectus ou dans un supplément au prospectus conformément à l'article 23, paragraphe 1, dans le cas où la publication d'un prospectus est requise.

6. L'autorité compétente de l'État membre où les communications à caractère promotionnel sont diffusées est habilitée à contrôler la conformité aux paragraphes 2 à 4 des activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Si nécessaire, l'autorité compétente de l'État membre d'origine aide l'autorité compétente de l'État membre où les communications à caractère promotionnel sont diffusées à évaluer la cohérence desdites communications avec les informations contenues dans le prospectus.

Sans préjudice de l'article 32, paragraphe 1, le contrôle des communications à caractère promotionnel par une autorité compétente ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ou l'admission à la négociation sur un marché réglementé ait lieu dans un État membre d'accueil.

Le recours à l'un des pouvoirs de surveillance et d'enquête visés à l'article 32 dans le cadre de l'exécution du présent article par l'autorité compétente d'un État membre d'accueil est notifié sans retard injustifié à l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'émetteur.

7. Les autorités compétentes des États membres d'accueil ne peuvent facturer que des frais liés à l'exécution des tâches de surveillance qui leur incombent en vertu du présent article. Le montant des frais est rendu public sur le site internet des autorités compétentes. Ces frais sont non discriminatoires, raisonnables et proportionnés à la tâche de surveillance. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'imposent aucune obligation ou procédure administrative au-delà de celles requises aux fins de l'exécution des tâches de surveillance qui leur incombent en vertu du présent article.

8. Par dérogation au paragraphe 6, deux autorités compétentes peuvent conclure un accord en vertu duquel, aux fins du contrôle de la conformité des activités promotionnelles dans les situations transfrontières, l'autorité compétente de l'État membre d'origine conserve le contrôle de cette conformité. Tout accord de ce type est notifié à l'AEMF. L'AEMF publie et met régulièrement à jour la liste de ces accords.

9. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les dispositions relatives aux communications à caractère promotionnel visées aux paragraphes 2 à 4, en vue notamment de préciser les dispositions relatives à la diffusion de communications à caractère promotionnel et d'établir des procédures concernant la coopération entre l'autorité compétente de l'État membre d'origine et celle de l'État membre où les communications à caractère promotionnel sont diffusées.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juillet 2018.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

10. Conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF élabore des orientations et recommandations adressées aux autorités compétentes concernant le contrôle exercé en vertu du paragraphe 6 du présent article. Ces orientations et recommandations tiennent compte de la nécessité de faire en sorte que ce contrôle n'entrave pas le fonctionnement de la procédure de notification prévue à l'article 25, tout en réduisant au minimum les charges administratives pour les émetteurs qui font des offres transfrontières dans l'Union.

11. Le présent article est sans préjudice des autres dispositions applicables du droit de l'Union.

## Article 23

**Suppléments au prospectus**

1. Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus et la clôture de l'offre ou le début de la négociation sur un marché réglementé, si cet événement intervient plus tard, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus initial conformément à l'article 21. Le résumé, et toute traduction de celui-ci, donnent également lieu à un supplément, si cela s'avère nécessaire, pour tenir compte des nouvelles informations figurant dans le supplément.

2. Lorsque le prospectus se rapporte à une offre au public de valeurs mobilières, les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1 soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des valeurs mobilières, si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur. La date à laquelle le droit de rétractation prend fin est précisée dans le supplément.

Le supplément contient une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation, qui indique clairement:

- a) qu'un droit de rétractation est octroyé aux seuls investisseurs qui avaient déjà accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire avant la publication du supplément et pour autant que les valeurs mobilières ne leur avaient pas encore été livrées au moment où le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou a été constaté;
- b) le délai dans lequel les investisseurs peuvent exercer leur droit de rétractation; et
- c) les personnes auxquelles les investisseurs peuvent s'adresser s'ils souhaitent exercer leur droit de rétractation.

3. Lorsque les valeurs mobilières sont achetées ou qu'il y est souscrit via un intermédiaire financier, ce dernier informe les investisseurs de la possibilité qu'un supplément soit publié, du lieu et du moment où il serait publié et du fait que, dans un tel cas, il les aiderait à exercer leur droit de retirer leur acceptation.

L'intermédiaire financier prend contact avec les investisseurs le jour où le supplément est publié.

Lorsque les valeurs mobilières sont achetées ou qu'il y est souscrit directement auprès de l'émetteur, ce dernier informe les investisseurs de la possibilité qu'un supplément soit publié, du lieu et du moment où il serait publié et du fait que, dans un tel cas, ils auraient le droit de retirer leur acceptation.

4. Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières effectuées dans le cadre du prospectus de base.

5. Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1 ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel et que ce document d'enregistrement ou document d'enregistrement universel est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus auxquels il se rapporte.

6. Lorsqu'elle examine un supplément avant approbation, l'autorité compétente peut demander que celui-ci comporte en annexe une version consolidée du prospectus, du document d'enregistrement ou du document d'enregistrement universel qui font l'objet du supplément, lorsque cette version consolidée est nécessaire pour garantir que les informations fournies dans le prospectus soient compréhensibles. Cette demande est considérée comme une demande de complément d'information au titre de l'article 20, paragraphe 4. Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus, du document d'enregistrement ou du document d'enregistrement universel qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les situations dans lesquelles un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le prospectus exige la publication d'un supplément au prospectus.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juillet 2018.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## CHAPITRE V

### OFFRES TRANSFRONTIÈRES, ADMISSIONS TRANSFRONTIÈRES À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ ET RÉGIME LINGUISTIQUE

#### Article 24

#### **Portée de l'approbation d'un prospectus dans l'Union**

1. Sans préjudice de l'article 37, lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans un ou plusieurs États membres, ou dans un État membre autre que l'État membre d'origine, le prospectus approuvé par l'État membre d'origine, ainsi que tout supplément éventuel, est valide aux fins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation dans un certain nombre d'États membres d'accueil, pour autant que l'AEMF et l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil reçoivent la notification prévue à l'article 25. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'engagent ni procédure d'approbation ni procédure administrative à l'égard des prospectus et suppléments approuvés par les autorités compétentes d'autres États membres, et à l'égard des conditions définitives.

2. Lorsqu'un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle survient ou est constaté dans le délai prévu à l'article 23, paragraphe 1, l'autorité compétente de l'État membre d'origine exige la publication d'un supplément, qui doit être approuvé conformément à l'article 20, paragraphe 1. L'AEMF et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peuvent informer l'autorité compétente de l'État membre d'origine de la nécessité de nouvelles informations.

#### Article 25

#### **Notification des prospectus et des suppléments et communication des conditions définitives**

1. À la demande de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne chargée d'établir le prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable suivant la réception de cette demande ou, lorsque la demande est soumise avec le projet de prospectus, dans un délai d'un jour ouvrable suivant l'approbation du prospectus, l'autorité compétente de l'État membre d'origine notifie à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil un certificat d'approbation attestant que le prospectus a été établi conformément au présent règlement, ainsi qu'une copie électronique de ce prospectus.

S'il y a lieu, la notification visée au premier alinéa est accompagnée d'une traduction du prospectus et du résumé, produite sous la responsabilité de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne chargée d'établir le prospectus.

La même procédure est suivie pour tout supplément au prospectus.

Le certificat d'approbation est notifié à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou à la personne chargée d'établir le prospectus en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

2. L'application éventuelle des dispositions de l'article 18, paragraphes 1 et 2, est mentionnée et justifiée dans le certificat d'approbation.

3. L'autorité compétente de l'État membre d'origine notifie le certificat d'approbation du prospectus ou du supplément au prospectus à l'AEMF en même temps qu'à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

4. Si les conditions définitives d'un prospectus de base qui a été précédemment notifié ne figurent pas dans le prospectus de base, ni dans un supplément, l'autorité compétente de l'État membre d'origine les communique par voie électronique à l'autorité compétente de l'État membre ou des États membres d'accueil et à l'AEMF dès que possible après leur dépôt.

5. Aucun frais n'est facturé par les autorités compétentes pour la notification, ou la réception de la notification, d'un prospectus et de ses suppléments, ou toute activité de surveillance associée, que ce soit dans l'État membre d'origine ou dans le ou les États membres d'accueil.

6. L'AEMF met en place un portail de notification sur lequel chaque autorité compétente télécharge les certificats d'approbation et les copies électroniques visés au paragraphe 1 du présent article et à l'article 26, paragraphe 2, ainsi que les conditions définitives des prospectus de base, aux fins des notifications et communications visées aux paragraphes 1, 3 et 4 du présent article et à l'article 26.

Tous les transferts de ces documents entre autorités compétentes s'effectuent par l'intermédiaire de ce portail de notification.

7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les modalités techniques nécessaires au fonctionnement du portail de notification visé au paragraphe 6.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 21 juillet 2018.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

8. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent règlement et de tenir compte de l'évolution technique des marchés financiers, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution aux fins de l'établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la notification du certificat d'approbation, du prospectus, de tout supplément au prospectus et de la traduction du prospectus et/ou du résumé.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 26

##### **Notification des documents d'enregistrement ou des documents d'enregistrement universels**

1. Le présent article ne s'applique qu'aux émissions de titres autres que de capital visées à l'article 2, point m) ii), et aux émetteurs établis dans un pays tiers visés à l'article 2, point m) iii), lorsque l'État membre d'origine choisi pour l'approbation du prospectus conformément auxdites dispositions est différent de l'État membre dont l'autorité compétente a approuvé le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel établi par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

2. Une autorité compétente qui a approuvé un document d'enregistrement, ou un document d'enregistrement universel et ses amendements, notifie à l'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus, à la demande de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne responsable de l'établissement de ce document, un certificat d'approbation attestant que le document d'enregistrement, ou le document d'enregistrement universel et ses amendements, a été établi conformément au présent règlement, ainsi qu'une copie électronique dudit document. Cette notification est effectuée dans un délai d'un jour ouvrable suivant la réception de la demande ou, si la demande est soumise en même temps que le projet de document d'enregistrement ou que le projet de document d'enregistrement universel, dans un délai d'un jour ouvrable suivant l'approbation de ce document.

S'il y a lieu, la notification visée au premier alinéa est accompagnée d'une traduction du document d'enregistrement, ou du document d'enregistrement universel et ses amendements, produite sous la responsabilité de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou de la personne responsable de l'établissement de ces documents.

Le certificat d'approbation est notifié à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou à la personne chargée d'établir le document d'enregistrement, ou le document d'enregistrement universel et ses amendements, en même temps qu'à l'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus.

L'application éventuelle des dispositions de l'article 18, paragraphes 1 et 2, est mentionnée et justifiée dans le certificat d'approbation.

L'autorité compétente qui a approuvé le document d'enregistrement, ou le document d'enregistrement universel et ses amendements, notifie le certificat d'approbation de ces documents à l'AEMF en même temps qu'à l'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus.

Aucun frais n'est facturé par les autorités compétentes pour la notification, ou la réception de la notification, d'un document d'enregistrement, ou d'un document d'enregistrement universel et ses amendements, ou toute activité de surveillance associée.

3. Un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel notifié conformément au paragraphe 2 peut être utilisé comme partie constitutive d'un prospectus soumis à l'approbation de l'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus.

L'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus n'engage ni procédure d'examen ni procédure d'approbation concernant le document d'enregistrement, ou le document d'enregistrement universel notifié et ses amendements, et n'approuve que la note relative aux valeurs mobilières et le résumé, et ce uniquement après réception de la notification.

4. Un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel notifié en vertu du paragraphe 2 comporte un appendice dans lequel figurent les informations clés concernant l'émetteur visées à l'article 7, paragraphe 6. L'approbation du document d'enregistrement ou du document d'enregistrement universel porte également sur l'appendice.

S'il y a lieu en vertu de l'article 27, paragraphe 2, deuxième alinéa, et de l'article 27, paragraphe 3, deuxième alinéa, la notification est accompagnée d'une traduction de l'appendice du document d'enregistrement ou du document d'enregistrement universel, produite sous la responsabilité de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne responsable de l'établissement du document d'enregistrement ou du document d'enregistrement universel.

Lors de l'élaboration du résumé, l'émetteur, l'offreur ou la personne responsable de l'établissement du prospectus reproduit le contenu de l'appendice sans modification dans la section visée à l'article 7, paragraphe 4, point b). L'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus n'examine pas cette section du résumé.

5. Lorsqu'un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle survient ou est constaté dans le délai prévu à l'article 23, paragraphe 1, et qu'il ou elle est en rapport avec les informations contenues dans le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel, le supplément exigé en vertu de l'article 23 est soumis à l'approbation de l'autorité compétente qui a approuvé le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel. Ce supplément est notifié à l'autorité de l'État membre d'origine compétente pour l'approbation du prospectus dans un délai d'un jour ouvrable suivant son approbation, selon la procédure énoncée aux paragraphes 2 et 3 du présent article.

Lorsqu'un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus, comme le prévoit l'article 23, paragraphe 5, le supplément est notifié à chaque autorité compétente qui a approuvé de tels prospectus.

6. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent règlement et de tenir compte de l'évolution technique des marchés financiers, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour l'établissement de formulaires, modèles et procédures normalisés pour la notification du certificat d'approbation en ce qui concerne le document d'enregistrement, le document d'enregistrement universel, tout supplément et leurs traductions.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## Article 27

**Régime linguistique**

1. Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est faite ou une admission à la négociation sur un marché réglementé sollicitée dans l'État membre d'origine uniquement, le prospectus est établi dans une langue acceptée par l'autorité compétente de cet État membre.

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

L'autorité compétente de chaque État membre d'accueil exige que le résumé visé à l'article 7 soit disponible dans sa langue officielle, ou dans au moins une de ses langues officielles, ou dans une autre langue acceptée par l'autorité compétente de cet État membre, mais elle n'exige pas la traduction de toute autre partie du prospectus.

Aux fins de l'examen et de l'approbation par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par ladite autorité, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

3. Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est faite ou lorsqu'une admission à la négociation sur un marché réglementé est sollicitée dans plusieurs États membres, y compris l'État membre d'origine, le prospectus est établi dans une langue acceptée par l'autorité compétente de l'État membre d'origine et est également mis à disposition, soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes de chaque État membre d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

L'autorité compétente de chaque État membre d'accueil exige que le résumé visé à l'article 7 soit disponible dans sa langue officielle, ou dans au moins une de ses langues officielles, ou dans une autre langue acceptée par l'autorité compétente de cet État membre, mais elle n'exige pas la traduction de toute autre partie du prospectus.

4. Les conditions définitives et le résumé de l'émission individuelle sont rédigés dans la même langue que celle du prospectus de base approuvé.

Lorsque, conformément à l'article 25, paragraphe 4, les conditions définitives sont communiquées à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil ou, s'il y a plusieurs États membres d'accueil, à leurs autorités compétentes, le régime linguistique qui suit s'applique aux conditions définitives ainsi qu'au résumé qui y est annexé:

- a) le résumé de l'émission individuelle figurant à l'annexe des conditions définitives est disponible dans la langue officielle ou au moins l'une des langues officielles de l'État membre d'accueil, ou dans une autre langue acceptée par l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, conformément au paragraphe 2, deuxième alinéa, ou au paragraphe 3, deuxième alinéa, selon le cas;
- b) lorsque le prospectus de base doit être traduit en application du paragraphe 2 ou 3, selon le cas, les conditions définitives et le résumé de l'émission individuelle qui y est annexé sont soumis aux mêmes exigences de traduction que le prospectus de base.

5. Lorsque le prospectus porte sur l'admission à la négociation sur un marché réglementé de titres autres que de capital et que cette admission est sollicitée dans un ou plusieurs États membres, le prospectus est établi soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, selon le choix de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, pour autant que:

- a) ces titres soient destinés à être négociés uniquement sur un marché réglementé, ou un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres; ou
- b) ces titres aient une valeur nominale unitaire au moins égale à 100 000 EUR.

## CHAPITRE VI

**RÈGLES SPÉCIFIQUES CONCERNANT LES ÉMETTEURS ÉTABLIS DANS DES PAYS TIERS***Article 28***Offre au public de valeurs mobilières ou admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus établi conformément au présent règlement**

Lorsqu'un émetteur d'un pays tiers a l'intention d'offrir des valeurs mobilières au public dans l'Union ou de solliciter l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé établi dans l'Union à l'aide d'un prospectus établi conformément au présent règlement, il obtient l'approbation de son prospectus, conformément à l'article 20, auprès de l'autorité compétente de son État membre d'origine.

Une fois qu'un prospectus est approuvé conformément au premier alinéa, il confère tous les droits et impose toutes les obligations qui sont attachés à un prospectus au titre du présent règlement, et le prospectus et l'émetteur d'un pays tiers sont soumis à l'ensemble des dispositions du présent règlement, sous le contrôle de l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

*Article 29***Offre au public de valeurs mobilières ou admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus établi conformément à la législation d'un pays tiers**

1. L'autorité compétente de l'État membre d'origine d'un émetteur d'un pays tiers peut approuver un prospectus se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières ou à une admission à la négociation sur un marché réglementé et qui a été établi conformément à la législation nationale du pays tiers de l'émetteur, à condition que:

- a) les exigences en matière d'information imposées par la législation de ce pays tiers soient équivalentes aux exigences du présent règlement; et
- b) l'autorité compétente de l'État membre d'origine ait conclu des accords de coopération avec les autorités de surveillance compétentes de l'émetteur d'un pays tiers, conformément à l'article 30.

2. Lorsque des valeurs mobilières émises par un émetteur d'un pays tiers sont offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre autre que l'État membre d'origine, les exigences prévues aux articles 24, 25 et 27 sont applicables.

3. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 44 afin de compléter le présent règlement en établissant des critères d'équivalence généraux fondés sur les exigences énoncées aux articles 6, 7, 8 et 13.

Sur la base des critères susmentionnés, la Commission peut adopter une décision d'exécution constatant que les exigences en matière d'information imposées par le droit national d'un pays tiers sont équivalentes aux exigences du présent règlement. Cette décision d'exécution est adoptée en conformité avec la procédure d'examen visée à l'article 45, paragraphe 2.

*Article 30***Coopération avec les pays tiers**

1. Aux fins de l'article 29 et, lorsque cela est jugé nécessaire, aux fins de l'article 28, les autorités compétentes des États membres concluent des accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers concernant l'échange d'informations avec ces dernières et l'exécution des obligations résultant du présent règlement dans des pays tiers, à moins que ledit pays tiers, conformément à l'acte délégué en vigueur adopté par la Commission en vertu de l'article 9 de la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup>, ne figure sur la liste des pays dont les dispositifs nationaux de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme présentent des carences stratégiques qui font peser une menace significative sur le système financier de l'Union. Ces accords de coopération assurent au moins un échange efficace d'informations permettant aux autorités compétentes d'accomplir les missions que leur confie le présent règlement.

<sup>(1)</sup> Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73).



Une autorité compétente qui se propose de conclure un tel accord en informe l'AEMF et les autres autorités compétentes.

2. Aux fins de l'article 29 et, lorsque cela est jugé nécessaire, aux fins de l'article 28, l'AEMF facilite et coordonne l'élaboration des accords de coopération entre les autorités compétentes et les autorités de surveillance concernées de pays tiers.

L'AEMF, si nécessaire, facilite et coordonne aussi les échanges, entre les autorités compétentes, d'informations qui ont été obtenues auprès d'autorités de surveillance de pays tiers et qui peuvent être utiles pour l'adoption de mesures au titre des articles 38 et 39.

3. Les autorités compétentes ne concluent des accords de coopération relatifs à l'échange d'informations avec les autorités de surveillance de pays tiers que si les informations divulguées sont couvertes par des garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles prévues à l'article 35. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

4. L'AEMF peut élaborer, ou élabore si la Commission en fait la demande, des projets de normes techniques de réglementation pour déterminer le contenu minimal des accords de coopération visés au paragraphe 1 et le document type à utiliser à cette fin.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## CHAPITRE VII

### L'AEMF ET LES AUTORITÉS COMPÉTENTES

#### Article 31

#### **Autorités compétentes**

1. Chaque État membre désigne une autorité administrative compétente unique qui s'acquitte des missions résultant du présent règlement et veille à l'application des dispositions de celui-ci. Les États membres informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres en conséquence.

L'autorité compétente est indépendante des opérateurs du marché.

2. Les États membres peuvent autoriser leur autorité compétente à déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes.

Une telle délégation de tâches est établie dans une décision spécifique, indiquant:

- a) les tâches à exécuter et les conditions de leur exécution;
- b) une clause imposant au tiers en question d'agir et de s'organiser de manière à éviter les conflits d'intérêts et à garantir que les informations obtenues au cours de l'exécution des tâches déléguées ne soient pas utilisées d'une manière inéquitable ou pour empêcher la concurrence; et
- c) tous les accords passés entre l'autorité compétente et le tiers auquel des tâches sont déléguées.

La responsabilité ultime du contrôle du respect du présent règlement, ainsi que de l'approbation du prospectus, incombe à l'autorité compétente désignée conformément au paragraphe 1.

Les États membres informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres de toute décision de délégation des tâches visée au deuxième alinéa, y compris des conditions précises régissant cette délégation.

3. Les paragraphes 1 et 2 ne préjugent pas de la possibilité, pour un État membre, de prendre des dispositions juridiques et administratives distinctes pour les territoires européens d'outre-mer dont les relations extérieures sont placées sous sa responsabilité.

## Article 32

**Pouvoirs des autorités compétentes**

1. Afin de mener à bien leurs missions au titre du présent règlement, les autorités compétentes sont dotées, conformément au droit national, au moins des pouvoirs de surveillance et d'enquête suivants:
- a) exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige;
  - b) exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents;
  - c) exiger des commissaires aux comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations;
  - d) suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - e) interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - f) interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elles constatent qu'il y a eu violation du présent règlement, ou lorsqu'elles ont des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent règlement;
  - g) suspendre ou exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - h) interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF lorsqu'elles constatent qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - i) rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
  - j) suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsque l'autorité compétente utilise le pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu de l'article 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin;
  - k) refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur ou offreur ou une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a gravement et à maintes reprises enfreint le présent règlement;
  - l) divulguer ou exiger de l'émetteur qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
  - m) suspendre ou exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elles estiment que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

- n) procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du présent règlement.

Lorsque le droit national l'exige, l'autorité compétente peut demander à l'autorité judiciaire compétente de statuer sur l'exercice des pouvoirs visés au premier alinéa.

Lorsque l'approbation d'un prospectus a été refusée conformément au premier alinéa, point k), l'autorité compétente en informe l'AEMF, qui en informe ensuite les autorités compétentes des autres États membres.

Conformément à l'article 21 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF est habilitée à prendre part aux inspections sur place visées au premier alinéa, point n), lorsque ces inspections sont menées conjointement par deux autorités compétentes ou plus.

2. Les autorités compétentes exercent leurs fonctions et leurs pouvoirs visés au paragraphe 1 selon l'une ou l'autre des modalités suivantes:

- a) directement;
- b) en collaboration avec d'autres autorités;
- c) sous leur responsabilité par délégation à ces autorités;
- d) en saisissant les autorités judiciaires compétentes.

3. Les États membres veillent à mettre en place des mesures appropriées pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs missions.

4. Le présent règlement est sans préjudice des dispositions législatives et réglementaires relatives aux offres publiques d'acquisition, aux opérations de fusion et à d'autres transactions ayant des incidences sur la propriété ou le contrôle des entreprises, qui transposent la directive 2004/25/CE et imposent des exigences s'ajoutant à celles du présent règlement.

5. Toute personne qui met des informations à la disposition de l'autorité compétente conformément au présent règlement n'est pas considérée comme violant une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative, et elle n'engage pas de responsabilité quelle qu'elle soit relative à cette notification.

6. Les paragraphes 1 à 3 ne préjugent pas de la possibilité, pour un État membre, de prendre des dispositions juridiques et administratives distinctes pour les territoires européens d'outre-mer dont les relations extérieures sont placées sous sa responsabilité.

#### Article 33

#### **Coopération entre les autorités compétentes**

1. Les autorités compétentes coopèrent entre elles et avec l'AEMF aux fins du présent règlement. Elles échangent des informations, sans retard injustifié, et coopèrent dans le cadre de leurs activités d'enquête, de contrôle et d'application.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 38, d'établir des sanctions pénales pour les infractions au présent règlement, ils veillent à l'existence de mesures appropriées pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs nécessaires pour assurer la liaison avec les autorités judiciaires au sein de leur juridiction en vue de recevoir des informations spécifiques liées aux enquêtes ou aux procédures pénales lancées sur la base d'éventuelles infractions au présent règlement et fournissent ces mêmes informations aux autres autorités compétentes et à l'AEMF afin de satisfaire à leur obligation de coopérer entre elles et avec l'AEMF aux fins du présent règlement.

2. Une autorité compétente peut refuser de donner suite à une demande d'information ou à une demande de coopérer à une enquête uniquement dans les circonstances exceptionnelles suivantes:

- a) lorsque satisfaire à cette demande pourrait nuire à sa propre enquête, à ses propres activités répressives ou à une enquête pénale;

b) lorsqu'une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et contre les mêmes personnes devant les autorités de l'État membre concerné;

c) lorsque ces personnes ont déjà été définitivement jugées pour les mêmes faits dans l'État membre concerné.

3. Les autorités compétentes communiquent immédiatement, sur demande, toute information requise aux fins du présent règlement.

4. L'autorité compétente peut demander l'aide de l'autorité compétente d'un autre État membre aux fins d'une inspection sur place ou d'une enquête.

L'autorité compétente qui présente la demande informe l'AEMF de toute demande visée au premier alinéa. S'il s'agit d'une inspection sur place ou d'une enquête ayant une dimension transfrontalière, l'AEMF coordonne l'inspection ou l'enquête lorsqu'elle y est invitée par l'une des autorités compétentes.

Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande d'inspection sur place ou d'enquête d'une autorité compétente d'un autre État membre, elle peut:

a) procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;

b) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à participer à l'inspection sur place ou à l'enquête;

c) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;

d) charger des auditeurs ou des experts de procéder à l'inspection sur place ou à l'enquête; ou

e) partager avec les autres autorités compétentes des tâches spécifiques liées aux activités de surveillance.

5. Les autorités compétentes peuvent soumettre à l'AEMF les cas dans lesquels des demandes de coopération, en particulier d'échange d'informations, ont été rejetées ou n'ont pas été suivies d'effet dans un délai raisonnable. Sans préjudice de l'article 258 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, l'AEMF peut, dans les situations visées à la première phrase du présent paragraphe, agir dans le cadre du pouvoir qui lui est conféré par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

6. L'AEMF peut élaborer, ou élabore si la Commission en fait la demande, des projets de normes techniques de réglementation pour définir les informations à échanger entre autorités compétentes en application du paragraphe 1.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

7. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 34

#### **Coopération avec l'AEMF**

1. Les autorités compétentes coopèrent avec l'AEMF aux fins du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.

2. Les autorités compétentes fournissent à l'AEMF sans retard injustifié toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

3. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour définir les procédures et les formulaires applicables à l'échange d'informations visé au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 35***Secret professionnel**

1. Toutes les informations que s'échangent les autorités compétentes au titre du présent règlement au sujet des conditions commerciales ou opérationnelles et d'autres questions économiques ou personnelles sont considérées comme confidentielles et sont soumises aux exigences du secret professionnel, sauf lorsque l'autorité compétente précise, au moment où elle les communique, que ces informations peuvent être divulguées ou lorsque cette divulgation est nécessaire aux fins d'une procédure judiciaire.
2. L'obligation de secret professionnel s'applique à tous ceux qui travaillent ou ont travaillé pour l'autorité compétente et pour tout tiers auquel l'autorité compétente a délégué ses pouvoirs. Les informations couvertes par le secret professionnel ne peuvent être divulguées à quelque autre personne ou autorité que ce soit, sauf en vertu de dispositions du droit de l'Union ou du droit national.

*Article 36***Protection des données**

En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel dans le cadre du présent règlement, les autorités compétentes exécutent leurs tâches aux fins du présent règlement conformément au règlement (UE) 2016/679.

En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel qu'elle effectue dans le cadre du présent règlement, l'AEMF respecte le règlement (CE) n° 45/2001.

*Article 37***Mesures conservatoires**

1. Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons claires et démontrables d'estimer que des irrégularités ont été commises par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou par les intermédiaires financiers chargés des procédures d'offre au public de valeurs mobilières, ou que ces personnes ont enfreint les obligations qui leur incombent au titre du présent règlement, elle en informe l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'AEMF.
2. Lorsqu'en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou les intermédiaires financiers chargés des procédures d'offre au public de valeurs mobilières persistent à enfreindre le présent règlement, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'AEMF, prend toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs et en informe la Commission et l'AEMF sans retard injustifié.
3. Lorsqu'une autorité compétente est en désaccord avec l'une des mesures adoptées par une autre autorité compétente conformément au paragraphe 2, elle peut porter la question à l'attention de l'AEMF. L'AEMF peut agir dans le cadre des compétences qui lui sont conférées en vertu de l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## CHAPITRE VIII

**SANCTIONS ADMINISTRATIVES ET AUTRES MESURES ADMINISTRATIVES***Article 38***Sanctions administratives et autres mesures administratives**

1. Sans préjudice des pouvoirs de surveillance et d'enquête dont disposent les autorités compétentes en vertu de l'article 32 ni du droit qu'ont les États membres de prévoir et d'imposer des sanctions pénales, les États membres, conformément au droit national, font en sorte que les autorités compétentes aient le pouvoir d'imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives appropriées, ces sanctions et mesures devant être effectives, proportionnées et dissuasives. Ces sanctions administratives et autres mesures administratives concernent au moins:
  - a) les infractions à l'article 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1 à 11, à l'article 8, à l'article 9, à l'article 10, à l'article 11, paragraphes 1 et 3, à l'article 14, paragraphes 1 et 2, à l'article 15, paragraphe 1, à l'article 16, paragraphes 1, 2 et 3, à l'article 17, à l'article 18, à l'article 19, paragraphes 1 à 3, à l'article 20, paragraphe 1, à l'article 21, paragraphes 1 à 4 et 7 à 11, à l'article 22, paragraphes 2 à 5, à l'article 23, paragraphes 1, 2, 3 et 5, et à l'article 27;

b) un refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande au titre de l'article 32.

Les États membres peuvent décider de ne pas établir de règles concernant des sanctions administratives visées au premier alinéa lorsque les infractions visées au point a) ou b) dudit alinéa sont déjà passibles de sanctions pénales dans leur droit national au plus tard le 21 juillet 2018. Dans ce cas, les États membres notifient de manière détaillée à la Commission et à l'AEMF les parties applicables de leur droit pénal.

Au plus tard le 21 juillet 2018, les États membres notifient de façon détaillée à la Commission et à l'AEMF les règles visées au premier et au deuxième alinéas. Ils notifient sans retard à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure les concernant.

2. Les États membres, conformément à leur droit national, veillent à ce que les autorités compétentes aient le pouvoir d'imposer au moins les mesures et sanctions administratives suivantes, en cas d'infractions visées au paragraphe 1, point a):

- a) une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction conformément à l'article 42;
- b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement infractionnel en cause;
- c) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés;
- d) dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 20 juillet 2017, ou de 3 % du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles 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 financiers consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime;

e) dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins 700 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 20 juillet 2017.

3. Les États membres peuvent prévoir des sanctions ou des mesures supplémentaires et des sanctions pécuniaires administratives d'un niveau plus élevé que celles prévues dans le présent règlement.

#### Article 39

#### **Exercice des pouvoirs de surveillance et de sanction**

1. Les autorités compétentes tiennent compte, au moment de déterminer le type et le niveau des sanctions administratives et autres mesures administratives, de l'ensemble des circonstances pertinentes, y compris, le cas échéant:

- a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
- b) du degré de responsabilité de la personne responsable de l'infraction;
- c) de l'assise financière de la personne responsable de l'infraction, telle qu'elle ressort de son chiffre d'affaires total, s'il s'agit d'une personne morale, ou de ses revenus annuels et de ses actifs nets, s'il s'agit d'une personne physique;
- d) des incidences de l'infraction sur les intérêts des investisseurs de détail;
- e) de l'importance des profits obtenus et des pertes évitées par la personne responsable de l'infraction, ou des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;

- f) du degré de coopération de la personne responsable de l'infraction avec l'autorité compétente, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des profits obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
- g) des infractions antérieures commises par la personne responsable de l'infraction;
- h) des mesures prises, après l'infraction, par la personne responsable de l'infraction pour éviter qu'elle ne se reproduise.

2. Dans l'exercice de leurs pouvoirs d'imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives au titre de l'article 38, les autorités compétentes coopèrent étroitement afin de garantir que l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et d'enquête et les sanctions administratives et autres mesures administratives qu'elles imposent soient effectifs et appropriés au titre du présent règlement. Elles coordonnent leurs actions afin d'éviter tout chevauchement ou double emploi lors de l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et d'enquête et lorsqu'elles imposent des sanctions administratives et autres mesures administratives en ce qui concerne des affaires transfrontières.

#### Article 40

##### **Droit de recours**

Les États membres veillent à ce que les décisions prises en vertu du présent règlement soient dûment motivées et puissent faire l'objet d'un recours juridictionnel.

Aux fins de l'article 20, le droit de recours s'applique également lorsque l'autorité compétente n'a ni pris de décision d'approuver ou de refuser une demande d'approbation ni demandé des modifications ou un complément d'information dans les délais prévus à l'article 20, paragraphes 2, 3 et 6, au sujet de cette demande.

#### Article 41

##### **Signalement des violations**

1. Les autorités compétentes mettent en place des mécanismes effectifs pour encourager et permettre le signalement des infractions réelles ou potentielles au présent règlement.
2. Les mécanismes visés au paragraphe 1 comprennent au moins:
  - a) des procédures spécifiques pour la réception des signalements des infractions réelles ou potentielles et leur suivi, y compris la mise en place de canaux de communication sûrs pour ces signalements;
  - b) une protection adéquate pour les personnes travaillant dans le cadre d'un contrat de travail qui signalent des infractions, au moins contre les représailles, la discrimination et d'autres types de traitement inéquitable de la part de leur employeur ou de tiers;
  - c) la protection de l'identité et des données à caractère personnel tant de la personne qui signale les infractions que de la personne physique mise en cause, à tous les stades de la procédure, sauf si la divulgation de ces données est exigée par le droit national dans le cadre de la suite de l'enquête ou de poursuites judiciaires ultérieures.
3. Les États membres peuvent prévoir l'octroi d'incitations financières, conformément au droit national, aux personnes qui fournissent des informations pertinentes au sujet d'infractions réelles ou potentielles au présent règlement, lorsque ces personnes ne sont pas soumises à d'autres obligations légales ou contractuelles préexistantes de communiquer de telles informations, et à condition que ces informations soient nouvelles et qu'elles amènent à infliger une sanction administrative ou pénale ou à prendre une autre mesure administrative pour cause de violation du présent règlement.
4. Les États membres exigent que les employeurs qui exercent des activités réglementées aux fins de services financiers mettent en place des procédures appropriées pour que leurs salariés signalent les infractions réelles ou potentielles en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

#### Article 42

##### **Publication des décisions**

1. Toute décision imposant une sanction administrative ou autre mesure administrative pour infraction au présent règlement est publiée par les autorités compétentes sur leur site internet officiel immédiatement après que la personne faisant l'objet de cette décision a été informée de cette décision. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes responsables. Cette obligation ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures qui relèvent de l'instruction.

2. Lorsque la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par les autorités compétentes après qu'elles ont évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes:

- a) diffèrent la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister;
- b) publient la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat, d'une manière conforme au droit national, lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées; ou
- c) ne publient pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points a) et b) sont jugées insuffisantes pour:
  - i) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise;
  - ii) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé au premier alinéa, point b), la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

3. Lorsque la décision imposant une sanction ou une mesure fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires ou autres autorités concernées, les autorités compétentes publient aussi immédiatement cette information sur leur site internet officiel, ainsi que toute information ultérieure sur le résultat dudit recours. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure est elle aussi publiée.

4. Les autorités compétentes veillent à ce que toute publication effectuée conformément au présent article demeure sur leur site internet officiel pendant une période d'au moins cinq ans après sa publication. Les données à caractère personnel mentionnées dans le document publié ne sont conservées sur le site internet officiel de l'autorité compétente que pendant la durée nécessaire conformément aux règles applicables en matière de protection des données à caractère personnel.

#### Article 43

#### **Notification des sanctions à l'AEMF**

1. Une fois par an, l'autorité compétente fournit à l'AEMF des informations agrégées sur toutes les sanctions administratives et autres mesures administratives imposées conformément à l'article 38. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 38, paragraphe 1, de définir des sanctions pénales pour les infractions aux dispositions visées audit paragraphe, leurs autorités compétentes fournissent chaque année à l'AEMF des données anonymisées et agrégées concernant l'ensemble des enquêtes pénales menées et des sanctions pénales infligées. L'AEMF publie les données relatives aux sanctions pénales infligées dans un rapport annuel.

2. Lorsque l'autorité compétente rend publiques des sanctions administratives, d'autres mesures administratives ou des sanctions pénales, elle les notifie simultanément à l'AEMF.

3. Les autorités compétentes informent l'AEMF de toutes les sanctions administratives ou autres mesures administratives imposées mais non publiées, conformément à l'article 42, paragraphe 2, premier alinéa, point c), y compris tout recours contre celles-ci et le résultat dudit recours. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes reçoivent des informations et le jugement définitif en rapport avec toute sanction pénale imposée et les transmettent à l'AEMF. L'AEMF détient une banque de données centrale concernant les sanctions qui lui sont communiquées uniquement aux fins de l'échange d'informations entre autorités compétentes. Cette banque de données n'est accessible qu'aux autorités compétentes et elle est mise à jour sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes.



CHAPITRE IX  
ACTES DÉLÉGUÉS ET ACTES D'EXÉCUTION

*Article 44*

**Exercice de la délégation**

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.
2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7, à l'article 9, paragraphe 14, à l'article 13, paragraphes 1 et 2, à l'article 14, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 16, paragraphe 5, à l'article 20, paragraphe 11, et à l'article 29, paragraphe 3, est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter du 20 juillet 2017.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7, à l'article 9, paragraphe 14, à l'article 13, paragraphes 1 et 2, à l'article 14, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 16, paragraphe 5, à l'article 20, paragraphe 11, et à l'article 29, paragraphe 3, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Avant l'adoption d'un acte délégué, la Commission consulte les experts désignés par chaque État membre, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer».
5. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.
6. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7, de l'article 9, paragraphe 14, de l'article 13, paragraphes 1 et 2, de l'article 14, paragraphe 3, de l'article 15, paragraphe 2, de l'article 16, paragraphe 5, de l'article 20, paragraphe 11, et de l'article 29, paragraphe 3, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

*Article 45*

**Comité**

1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission<sup>(1)</sup>. Ledit comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011.
2. Lorsqu'il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique.

CHAPITRE X  
DISPOSITIONS FINALES

*Article 46*

**Abrogation**

1. La directive 2003/71/CE est abrogée avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception:
  - a) de l'article 4, paragraphe 2, points a) et g), de la directive 2003/71/CE, qui sont abrogés avec effet au 20 juillet 2017; et

<sup>(1)</sup> Décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières (JO L 191 du 13.7.2001, p. 45).

b) de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point h), et de l'article 3, paragraphe 2, point e), de la directive 2003/71/CE, qui sont abrogés avec effet au 21 juillet 2018.

2. Les références faites à la directive 2003/71/CE s'entendent comme faites au présent règlement et sont à lire selon le tableau de correspondance figurant à l'annexe VI du présent règlement.

3. Un prospectus approuvé conformément au droit national transposant la directive 2003/71/CE avant le 21 juillet 2019 continue de relever de ce droit national jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du 21 juillet 2019, la date retenue étant la plus proche.

#### Article 47

### Rapport de l'AEMF sur les prospectus

1. Sur la base des documents rendus publics au moyen du mécanisme visé à l'article 21, paragraphe 6, l'AEMF publie chaque année un rapport contenant des statistiques sur les prospectus approuvés et notifiés dans l'Union et une analyse des tendances prenant en compte:

- a) les types d'émetteurs, en particulier les catégories de personnes visées à l'article 15, paragraphe 1, points a) à d); et
- b) les types d'émissions, notamment le montant total des offres, le type de valeurs mobilières, le type de plateforme de négociation et la valeur nominale.

2. Le rapport visé au paragraphe 1 comprend notamment:

- a) une analyse de l'utilisation dans l'ensemble de l'Union des régimes d'information prévus aux articles 14 et 15 et du document d'enregistrement universel prévu à l'article 9;
- b) des statistiques sur les prospectus de base et les conditions définitives, ainsi que sur les prospectus établis sous la forme de documents distincts ou d'un document unique;
- c) des statistiques sur les montants moyens et globaux des offres de valeurs mobilières au public soumises au présent règlement, par les sociétés non cotées, par les sociétés dont les valeurs mobilières sont négociées sur des MTF, y compris les marchés de croissance des PME, et par les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur des marchés réglementés. Le cas échéant, ces statistiques fournissent une ventilation entre offres publiques initiales et offres ultérieures, ainsi qu'entre titres de capital et titres autres que de capital;
- d) des statistiques concernant le recours aux procédures de notification prévues aux articles 25 et 26, y compris une ventilation par État membre du nombre de certificats d'approbation notifiés en ce qui concerne des prospectus, des documents d'enregistrement et des documents d'enregistrement universels.

#### Article 48

### Réexamen

1. Au plus tard le 21 juillet 2022, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur la mise en œuvre du présent règlement, accompagné s'il y a lieu d'une proposition législative.

2. Le rapport évalue, entre autres, si le résumé du prospectus, les régimes d'information prévus aux articles 14 et 15 et le document d'enregistrement universel prévu à l'article 9 sont toujours adéquats à la lumière des objectifs qu'ils poursuivent. En particulier, le rapport comprend:

- a) le nombre de prospectus de croissance de l'Union établis par les personnes de chacune des quatre catégories visées à l'article 15, paragraphe 1, points a) à d), et une analyse de l'évolution de chacun de ces nombres et des tendances dans le choix des plateformes de négociation par les personnes autorisées à recourir au prospectus de croissance de l'Union;
- b) une analyse indiquant si le prospectus de croissance de l'Union assure un juste équilibre entre la protection des investisseurs et la réduction des charges administratives pour les personnes autorisées à y recourir.

3. Sur la base de l'analyse visée au paragraphe 2, le rapport évalue s'il est nécessaire de modifier le présent règlement pour faciliter davantage la levée de capitaux par les petites sociétés, tout en garantissant un niveau suffisant de protection des investisseurs, et notamment s'il convient d'adapter les seuils pertinents.

4. En outre, le rapport évalue si les IEJ et les codes ISIN peuvent être obtenus à un coût et dans un délai raisonnables par les émetteurs, en particulier les PME. Le rapport tient compte des résultats de l'examen par les pairs visé à l'article 20, paragraphe 13.

*Article 49*

**Entrée en vigueur et application**

1. Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
2. Sans préjudice de l'article 44, paragraphe 2, le présent règlement s'applique à compter du 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, et de l'article 3, paragraphe 2, qui s'appliquent à compter du 21 juillet 2018, ainsi que de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, premier alinéa, points a), b) et c), et de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, deuxième alinéa, qui s'appliquent à compter du 20 juillet 2017.
3. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour se conformer à l'article 11, à l'article 20, paragraphe 9, à l'article 31, à l'article 32, et aux articles 38 à 43 au plus tard le 21 juillet 2019.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 14 juin 2017.

*Par le Parlement européen*

*Le président*

A. TAJANI

*Par le Conseil*

*Le président*

H. DALLI

## ANNEXE I

**PROSPECTUS**

## I. Résumé

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

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

## III. Éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel

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

## A. Éléments clés de l'offre

## B. Méthode et calendrier prévisionnel

## IV. Informations essentielles

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

## A. Données financières sélectionnées

## B. Capitaux propres et endettement (uniquement pour les titres de capital)

## C. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit

## D. Facteurs de risque

## V. Informations sur la société

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

## A. Histoire et évolution de la société

## B. Aperçu de ses activités

## C. Organigramme

## D. Propriétés immobilières, usines et équipement

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

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

## A. Résultat d'exploitation

## B. Trésorerie et capitaux

## C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.

## D. Tendances

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

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

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

VIII. Principaux actionnaires et transactions avec des parties liées

L'objectif est de fournir des informations concernant les principaux actionnaires et les autres personnes qui peuvent contrôler la société ou avoir une influence sur elle. Des informations doivent aussi être fournies sur les transactions conclues avec des parties liées, et permettant de juger si ces opérations respectent les intérêts de la société.

- A. Principaux actionnaires
- B. Transactions avec des parties liées
- C. Intérêts des experts et conseillers

IX. Informations financières

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

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

X. Modalités de l'offre et de l'admission à la négociation

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

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

XI. Informations supplémentaires

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

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

## ANNEXE II

## DOCUMENT D'ENREGISTREMENT

## I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes

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

## II. Informations essentielles concernant l'émetteur

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

A. Données financières sélectionnées

B. Capitaux propres et endettement (uniquement pour les titres de capital)

C. Facteurs de risque liés à l'émetteur

## III. Informations sur la société

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

A. Histoire et évolution de la société

B. Aperçu de ses activités

C. Organigramme

D. Propriétés immobilières, usines et équipement

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

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

A. Résultat d'exploitation

B. Trésorerie et capitaux

C. Recherche et développement, brevets et licences, etc.

D. Tendances

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

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

A. Administrateurs et membres de la direction

B. Rémunérations

C. Pratiques des comités d'administration et de direction

D. Salariés

E. Actionnariat

VI. Principaux actionnaires et transactions avec des parties liées

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

- A. Principaux actionnaires
- B. Transactions avec des parties liées
- C. Intérêts des experts et conseillers

VII. Informations financières

L'objectif est de donner des précisions sur les états financiers qui doivent figurer dans le document, ainsi que sur les exercices qui doivent être couverts, sur la date à laquelle les états financiers ont été établis et sur d'autres informations financières. Les principes de comptabilité et d'audit qui seront acceptés aux fins de la préparation et du contrôle des états financiers seront déterminés sur la base des normes comptables internationales et des normes internationales d'audit.

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

VIII. Informations supplémentaires

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

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

## ANNEXE III

**NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIÈRES**

## I. Identité des administrateurs, des membres de la direction, des conseillers et des commissaires aux comptes

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

## II. Éléments clés de l'offre et calendrier prévisionnel

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

## A. Éléments clés de l'offre

## B. Méthode et calendrier prévisionnel

## III. Informations essentielles concernant l'émetteur

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

## A. Capitaux propres et endettement (uniquement pour les titres de capital)

## B. Informations sur le fonds de roulement (uniquement pour les titres de capital)

## C. Raisons de l'offre et utilisation prévue du produit

## D. Facteurs de risque

## IV. Informations essentielles concernant les valeurs mobilières

L'objectif est de fournir des informations essentielles sur les valeurs mobilières qui doivent être offertes au public et/ou admises à la négociation.

## A. Description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières offertes au public et/ou admises à la négociation

## B. Devise dans laquelle les valeurs mobilières sont émises

## C. Rang relatif des valeurs mobilières dans la structure du capital de l'émetteur en cas d'insolvabilité de ce dernier, y compris, le cas échéant, des informations sur le niveau de subordination des valeurs mobilières et l'impact potentiel sur l'investissement en cas de résolution dans le cadre de la directive 2014/59/UE

## D. Politique de distribution de dividendes, dispositions relatives aux intérêts dus ou description du sous-jacent incluant la méthode utilisée pour relier le sous-jacent au taux, et une indication sur la manière d'obtenir des informations sur les performances passées et futures du sous-jacent et sa volatilité

## E. Description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris toute restriction qui leur est applicable, et des modalités d'exercice de ces droits

## V. Intérêts des experts

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

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

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

## A. Offre ou admission à la négociation

## B. Plan de distribution



- C. Marchés
- D. Détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre
- E. Dilution (uniquement pour les titres de capital)
- F. Dépenses liées à l'émission

VII. Informations supplémentaires

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

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

## ANNEXE IV

**DOCUMENT D'ENREGISTREMENT POUR LE PROSPECTUS DE CROISSANCE DE L'UNION**

## I. Responsabilité relative au document d'enregistrement

L'objectif est d'identifier l'émetteur et ses représentants ainsi que les autres personnes impliquées dans l'offre au public, à savoir les personnes chargées d'établir le document d'enregistrement.

## II. Stratégie, résultats et environnement économique

L'objectif est de présenter la stratégie et les objectifs de la société en ce qui concerne le développement et les résultats futurs et de donner des informations sur les activités de la société, les produits qu'elle fabrique ou les services qu'elle fournit, ses investissements et les facteurs qui influent sur les activités. Les facteurs de risque spécifiques à la société et les informations tendanciennes pertinentes doivent également être mentionnés.

## III. Gouvernement d'entreprise

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

## IV. États financiers et indicateurs clés de performance

L'objectif est de donner des précisions sur les états financiers et les indicateurs clés de performance qui doivent figurer dans le document pour les deux derniers exercices financiers (pour les titres de capital) ou le dernier exercice (pour les titres autres que de capital), ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité.

## V. Examen du résultat et de la situation financière (uniquement pour les titres de capital émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 000 000 EUR).

L'objectif est de fournir des informations sur la situation financière et les résultats d'exploitation si les rapports présentés et établis conformément aux articles 19 et 29 de la directive 2013/34/UE pour les périodes couvertes par les informations financières historiques ne figurent pas dans le prospectus de croissance de l'Union.

## VI. Informations sur les actionnaires

L'objectif est de fournir des informations sur les procédures judiciaires et d'arbitrage, les conflits d'intérêts et les transactions avec des parties liées, ainsi que des informations sur le capital social.

---

**NOTE RELATIVE AUX VALEURS MOBILIÈRES CONCERNANT LE PROSPECTUS DE CROISSANCE DE L'UNION****I. Responsabilité concernant la note relative aux valeurs mobilières**

L'objectif est d'identifier l'émetteur et ses représentants ainsi que les autres personnes impliquées dans l'offre au public ou l'admission à la négociation, à savoir les personnes chargées d'établir le prospectus.

**II. Déclaration sur le fonds de roulement et déclaration sur les capitaux propres et l'endettement (uniquement pour les titres de capital émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est supérieure à 200 000 000 EUR)**

L'objectif est de fournir des informations sur les capitaux propres et l'endettement de l'émetteur, ainsi que des informations indiquant si le fonds de roulement est suffisant au regard des obligations actuelles de l'émetteur ou, dans la négative, expliquant comment ce dernier se propose d'apporter le complément nécessaire.

**III. Conditions relatives aux valeurs mobilières**

L'objectif est de fournir des informations essentielles sur les conditions relatives aux valeurs mobilières et une description des droits attachés à ces valeurs. Les facteurs de risque spécifiques aux valeurs mobilières doivent également être mentionnés.

**IV. Modalités de l'offre et calendrier prévisionnel**

L'objectif est de fournir des informations sur l'offre et, le cas échéant, l'admission à la négociation sur un MTF, y compris le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières (exprimé soit en nombre de valeurs mobilières, soit en montant nominal total) qui seront offertes, les raisons de l'offre, le plan de distribution des valeurs mobilières, l'utilisation du produit, les dépenses liées à l'émission et à l'offre, et la dilution (uniquement pour les titres de capital).

**V. Informations sur le garant**

L'objectif est de fournir, le cas échéant, des informations sur le garant des valeurs mobilières, y compris les informations essentielles sur la garantie attachée aux valeurs mobilières, les facteurs de risque et les informations financières spécifiques au garant.

---

## ANNEXE VI

## TABLEAU DE CORRESPONDANCE

(visé à l'article 46)

Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 1	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 1
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point a)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point a)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point b)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point b)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point c)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point c)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point d)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point d)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point e)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point e)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point f)	—
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point g)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point f)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point h)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 3
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point i)	—
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 2, point j)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point j) et article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point i)
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 3	Article 4
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4	—
Article 2, paragraphe 1, point a)	Article 2, point a)
Article 2, paragraphe 1, point b)	Article 2, point b)
Article 2, paragraphe 1, point c)	Article 2, point c)
Article 2, paragraphe 1, point d)	Article 2, point d)
Article 2, paragraphe 1, point e)	Article 2, point e)
Article 2, paragraphe 1, point f)	Article 2, point f)
Article 2, paragraphe 1, point g)	Article 2, point g)
Article 2, paragraphe 1, point h)	Article 2, point h)
Article 2, paragraphe 1, point i)	Article 2, point i)
Article 2, paragraphe 1, point j)	Article 2, point j)
Article 2, paragraphe 1, point k)	—
Article 2, paragraphe 1, point l)	—
Article 2, paragraphe 1, point m)	Article 2, point m)
Article 2, paragraphe 1, point n)	Article 2, point n)
Article 2, paragraphe 1, point o)	Article 2, point p)
Article 2, paragraphe 1, point p)	Article 2, point q)
Article 2, paragraphe 1, point q)	Article 2, point r)
Article 2, paragraphe 1, point r)	Article 2, point s)
Article 2, paragraphe 1, point s)	—
Article 2, paragraphe 1, point t)	—

Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 2, paragraphe 4	—
Article 3, paragraphe 1	Article 3, paragraphe 1
Article 3, paragraphe 2, point a)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point a)
Article 3, paragraphe 2, point b)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point b)
Article 3, paragraphe 2, point c)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point d)
Article 3, paragraphe 2, point d)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point c)
Article 3, paragraphe 2, point e)	—
Article 3, paragraphe 2, deuxième et troisième alinéas	Article 5, paragraphe 1
Article 3, paragraphe 3	Article 3, paragraphe 3
Article 3, paragraphe 4	—
Article 4, paragraphe 1, point a)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point e)
Article 4, paragraphe 1, point b)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point f)
Article 4, paragraphe 1, point c)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point g)
Article 4, paragraphe 1, point d)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point h)
Article 4, paragraphe 1, point e)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 4, point i)
Article 4, paragraphe 1, du deuxième au cinquième alinéa	—
Article 4, paragraphe 2, point a)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point a)
Article 4, paragraphe 2, point b)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point d)
Article 4, paragraphe 2, point c)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point e)
Article 4, paragraphe 2, point d)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point f)
Article 4, paragraphe 2, point e)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point g)
Article 4, paragraphe 2, point f)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, point h)
Article 4, paragraphe 2, point g)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, points b) et c)
Article 4, paragraphe 2, point h)	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, premier alinéa, j)
Article 4, paragraphe 3	Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 7
Article 5, paragraphe 1	Article 6, paragraphes 1 et 2, article 14, paragraphe 2
Article 5, paragraphe 2	Article 7
Article 5, paragraphe 3	Article 6, paragraphe 3
Article 5, paragraphe 4, premier alinéa	Article 8, paragraphe 1
Article 5, paragraphe 4, deuxième alinéa	Article 8, paragraphe 10
Article 5, paragraphe 4, troisième alinéa, première phrase	Article 8, paragraphe 5 et article 25, paragraphe 4
Article 5, paragraphe 4, troisième alinéa, deuxième phrase	Article 8, paragraphe 4
Article 5, paragraphe 5	Article 13, paragraphe 1 et article 7, paragraphe 13
Article 6, paragraphe 1	Article 11, paragraphe 1
Article 6, paragraphe 2	Article 11, paragraphe 2
Article 7, paragraphe 1	Article 13, paragraphe 1, premier alinéa
Article 7, paragraphe 2, point a)	Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, point a)

Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 7, paragraphe 2, point b)	Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, point b)
Article 7, paragraphe 2, point c)	Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, point c)
Article 7, paragraphe 2, point d)	Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, point c)
Article 7, paragraphe 2, point e)	Article 15, paragraphe 2
Article 7, paragraphe 2, point f)	Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, point d)
Article 7, paragraphe 2, point g)	Article 14, paragraphe 3
Article 7, paragraphe 3	Article 13, paragraphe 3
Article 7, paragraphe 4	—
Article 8, paragraphe 1, premier alinéa, point a)	Article 17, paragraphe 1, premier alinéa, point b)
Article 8, paragraphe 1, premier alinéa, point b)	Article 17, paragraphe 1, premier alinéa, point a)
Article 8, paragraphe 1, second alinéa	Article 17, paragraphe 2
Article 8, paragraphe 2	Article 18, paragraphe 1
Article 8, paragraphe 3	Article 18, paragraphe 2
Article 8, paragraphe 3 bis	Article 18, paragraphe 3
Article 8, paragraphe 4	Article 18, paragraphe 4, premier alinéa
Article 8, paragraphe 5, premier alinéa	—
Article 8, paragraphe 5, second alinéa	—
Article 9, paragraphe 1	Article 12, paragraphe 1
Article 9, paragraphe 2	Article 12, paragraphe 1
Article 9, paragraphe 3	Article 12, paragraphe 1
Article 9, paragraphe 4	Article 12, paragraphe 2
Article 11, paragraphe 1	Article 19, paragraphe 1
Article 11, paragraphe 2	Article 19, paragraphe 2
Article 11, paragraphe 3	Article 19, paragraphe 4
Article 12, paragraphe 1	Article 10, paragraphe 1, premier alinéa
Article 12, paragraphe 2	Article 10, paragraphe 1, second alinéa
Article 12, paragraphe 3	—
Article 13, paragraphe 1	Article 20, paragraphe 1
Article 13, paragraphe 2	Article 20, paragraphe 2
Article 13, paragraphe 3	Article 20, paragraphe 3
Article 13, paragraphe 4	Article 20, paragraphe 4
Article 13, paragraphe 5	Article 20, paragraphe 8
Article 13, paragraphe 6	Article 20, paragraphe 9
Article 13, paragraphe 7	—
Article 14, paragraphe 1	Article 21, paragraphe 1

Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 14, paragraphe 2	Article 21, paragraphe 2
Article 14, paragraphe 3	—
Article 14, paragraphe 4	Article 21, paragraphe 5
Article 14, paragraphe 4 <i>bis</i>	Article 21, paragraphe 6
Article 14, paragraphe 5	Article 21, paragraphe 9
Article 14, paragraphe 6	Article 21, paragraphe 10
Article 14, paragraphe 7	Article 21, paragraphe 11
Article 14, paragraphe 8	Article 21, paragraphe 12
Article 15, paragraphe 1	Article 22, paragraphe 1
Article 15, paragraphe 2	Article 22, paragraphe 2
Article 15, paragraphe 3	Article 22, paragraphe 3
Article 15, paragraphe 4	Article 22, paragraphe 4
Article 15, paragraphe 5	Article 22, paragraphe 5
Article 15, paragraphe 6	Article 22, paragraphe 6
Article 15, paragraphe 7	Article 22, paragraphe 9
Article 16, paragraphe 1	Article 23, paragraphe 1
Article 16, paragraphe 2	Article 23, paragraphe 2,
Article 16, paragraphe 3	Article 23, paragraphe 7
Article 17, paragraphe 1	Article 24, paragraphe 1
Article 17, paragraphe 2	Article 24, paragraphe 2
Article 18, paragraphe 1	Article 25, paragraphe 1
Article 18, paragraphe 2	Article 25, paragraphe 2
Article 18, paragraphe 3, premier alinéa	Article 25, paragraphe 3
Article 18, paragraphe 3, second alinéa	Article 21, paragraphe 5
Article 18, paragraphe 4	Article 25, paragraphe 8
Article 19, paragraphe 1	Article 27, paragraphe 1
Article 19, paragraphe 2	Article 27, paragraphe 2
Article 19, paragraphe 3	Article 27, paragraphe 3
Article 19, paragraphe 4	Article 27, paragraphe 5
Article 20, paragraphe 1	Article 29, paragraphe 1
Article 20, paragraphe 2	Article 29, paragraphe 2
Article 20, paragraphe 3	Article 29, paragraphe 3
Article 21, paragraphe 1	Article 31, paragraphe 1
Article 21, paragraphe 1 <i>bis</i>	Article 34, paragraphe 1
Article 21, paragraphe 1 <i>ter</i>	Article 34, paragraphe 2
Article 21, paragraphe 2	Article 31, paragraphe 2

Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 21, paragraphe 3, point a)	Article 32, paragraphe 1, point a)
Article 21, paragraphe 3, point b)	Article 32, paragraphe 1, point b)
Article 21, paragraphe 3, point c)	Article 32, paragraphe 1, point c)
Article 21, paragraphe 3, point d)	Article 32, paragraphe 1, point d)
Article 21, paragraphe 3, point e)	Article 32, paragraphe 1, point e)
Article 21, paragraphe 3, point f)	Article 32, paragraphe 1, point f)
Article 21, paragraphe 3, point g)	Article 32, paragraphe 1, point g)
Article 21, paragraphe 3, point h)	Article 32, paragraphe 1, point h)
Article 21, paragraphe 3, point i)	Article 32, paragraphe 1, point i)
Article 21, paragraphe 3, second alinéa	Article 32, paragraphe 1, second alinéa
Article 21, paragraphe 4, point a)	Article 32, paragraphe 1, point l)
Article 21, paragraphe 4, point b)	Article 32, paragraphe 1, point m)
Article 21, paragraphe 4, point c)	—
Article 21, paragraphe 4, point d)	Article 32, paragraphe 1, point n)
Article 21, paragraphe 4, second alinéa	Article 32, paragraphe 1, quatrième alinéa
Article 21, paragraphe 5	Article 31, paragraphe 3, et article 32, paragraphe 6
Article 22, paragraphe 1	Article 35, paragraphe 2
Article 22, paragraphe 2, premier alinéa	Article 33, paragraphe 1
Article 22, paragraphe 2, deuxième alinéa	—
Article 22, paragraphe 2, troisième alinéa	Article 33, paragraphe 5
Article 22, paragraphe 3	—
Article 22, paragraphe 4	Article 33, paragraphes 6 et 7
Article 23, paragraphe 1	Article 37, paragraphe 1
Article 23, paragraphe 2	Article 37, paragraphe 2
Article 24, paragraphe 1	Article 45, paragraphe 1
Article 24, paragraphe 2	Article 45, paragraphe 2
Article 24, paragraphe 2 <i>bis</i>	—
Article 24, paragraphe 3	—
Article 24 <i>bis</i>	Article 44
Article 24 <i>ter</i>	Article 44
Article 24 <i>quater</i>	Article 44
Article 25, paragraphe 1	Article 38, paragraphe 1
Article 25, paragraphe 2	Article 42
Article 26	Article 40
Article 27	—
Article 28	Article 46



Directive 2003/71/CE	Présent règlement
Article 29	—
Article 30	—
Article 31	Article 48
Article 31 <i>bis</i>	—
Article 32	Article 49
Article 33	—

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328/01

N° 7328<sup>1</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2018-2019

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

- 1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et**
- 2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(3.12.2018)

Le Projet de loi sous avis (ci-après, le « Projet ») vise, comme son intitulé l'indique, à mettre en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé (ci-après, le « Règlement 2017/1129 »).

La matière du prospectus était déjà régie au niveau européen par une directive de 2003<sup>1</sup>, transposée en droit interne par la loi du 10 juillet 2005, dite « Loi Prospectus »<sup>2</sup>. Cette dernière avait l'objet de plusieurs modifications, la plus récente ayant été apportée par la loi du 10 mai 2016<sup>3</sup>. Cependant, au vu des latitudes d'action nationales octroyées par les textes européens existant, il a paru utile de prendre un règlement en la matière afin d'harmoniser les règles en place. C'est ainsi que le Règlement 2017/1129 abroge la Directive 2003/71 bien qu'il en reprenne les dispositions essentielles. Le Projet se propose de suivre la même méthodologie en abrogeant la Loi Prospectus mais en en reprenant les dispositions pertinentes en son sein.

1 Directive modifiée 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, en abrégé ci-après, la « Directive 2003/71 ».

2 Loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

3 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 que la Chambre de Commerce avait commentée dans son avis n°4494 du 19 novembre 2015.

Le Règlement participe à l'avènement d'une « union des marchés de capitaux » devant permettre d'instaurer un écosystème financier européen efficient, protecteur mais novateur tant pour les entreprises que pour les épargnants et investisseurs.

Sur le fond, la Chambre de Commerce n'a pas de remarque particulière à formuler sur ce texte technique, sinon qu'elle apprécie l'exercice de l'option par le Luxembourg de dispenser les émetteurs de publier un prospectus dans les cas de figure prévus à l'article 3, paragraphe 2 du Règlement 2017/1129. En revanche, elle note avec une déception récurrente, quelles que soient les matières en cause, une augmentation considérable du montant financier des sanctions administratives et pénales, rendue, dans le cas présent, inévitable par le Règlement 2017/1129.

Sur la forme, et à titre tout à fait ponctuel, la Chambre de Commerce estime que l'article 1<sup>er</sup> du Projet n'a pas de contenu normatif. La définition du Règlement 2017/1129 aurait très bien pu être reprise sous l'article 2 du Projet. Par ailleurs, à l'article 14, paragraphe 4 du Projet, il conviendrait de remplacer la première phrase de la façon suivante pour employer le verbe dans sa forme subjonctive :

*« (4) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article est soit conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication. »*

La Chambre de Commerce n'a pas d'autre remarque à formuler.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut marquer son accord au Projet.

7328/02

N° 7328<sup>2</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2018-2019

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

- 1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et**
- 2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(22.1.2019)

Par dépêche du 29 juin 2018, 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.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, une fiche financière ainsi que le texte du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 11 décembre 2018. Les avis des autres chambres professionnelles, demandés selon la lettre de saisine, n'ont pas encore été communiqués au Conseil d'État au moment de l'adoption du présent avis.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

Le projet de loi sous revue vise à mettre en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après le « règlement (UE) 2017/1129 »). Le règlement en question abroge et remplace la directive 2003/71/CE qui a été transposée en droit luxembourgeois par la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Dans les considérants du règlement (UE) 2017/1129<sup>1</sup>, la Commission européenne souligne l'intérêt du recours à un règlement, acte d'application directe et qui n'impose pas de légiférer au niveau national, pour limiter la possibilité d'adopter des mesures nationales divergentes, l'approche choisie étant un gage de cohérence et de sécurité juridique accrues. Le dispositif proposé tire les conclusions de l'évolution des marchés et de la réglementation depuis 2005 et constitue une étape essentielle sur la voie de l'achèvement de l'union des marchés de capitaux. Le prospectus harmonisé de l'Union européenne

<sup>1</sup> Considérant 5.

représente en effet la porte d'accès au marché des capitaux européens pour les émetteurs qui ont besoin de mobiliser des capitaux sur les marchés des capitaux en vue du financement de leurs projets.

Le règlement européen vise entre autres à faciliter l'accès, et cela notamment pour les petites et moyennes entreprises (ci-après les « PME »), à différentes formes de financement dans l'Union européenne. D'une façon générale, la nouvelle législation réduit les charges administratives des entreprises en simplifiant et en rationalisant les règles et les procédures qu'elles doivent suivre lors de l'élaboration, de l'approbation et de la diffusion du prospectus qu'elles publient en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Ainsi, le seuil au-dessus duquel le prospectus européen est obligatoire est relevé de 5 à 8 millions d'euros. Le dispositif supprime par ailleurs l'obligation de publier un prospectus pour tout projet de mobilisation de capitaux ne dépassant pas 1 million d'euros, seuil qui à l'heure actuelle est fixé à 100 000 euros. D'après l'exposé des motifs accompagnant la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus publié en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, les PME qui sont cotées sur un marché réglementé ou un marché de croissance des PME et qui bénéficieront du régime d'information allégé qui s'applique aux émissions secondaires, réaliseront des économies de 45 millions d'euros par an. Par ailleurs, vu que près de 70 pour cent de l'ensemble des prospectus approuvés au cours d'une année de référence donnée se rapportent à des émissions secondaires de valeurs mobilières par des entreprises déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation, quelque sept cents prospectus par an pourraient bénéficier du régime d'information allégé pour les émissions secondaires.

Parallèlement, la nouvelle réglementation a pour objectif d'assurer un niveau élevé de protection des investisseurs qui doivent rester en position de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause sur la base d'informations suffisantes, objectives, compréhensibles, aisément analysables et concises. Ainsi les informations figurant dans un prospectus seront adaptées au type de prospectus, à la nature et à la situation de l'émetteur, au type de valeurs mobilières et à la nature des investisseurs ciblés par l'offre. Le prospectus ne devra notamment pas contenir des informations qui ne sont pas importantes et qui risquent de masquer les informations pertinentes pour la décision d'investissement<sup>2</sup>.

Le dispositif relatif au régime européen est complété, comme cela est le cas à l'heure actuelle, par un régime national dont le champ d'application se trouve cependant réduit. Par ailleurs, dans une perspective de simplification, de protection des investisseurs et de sécurité juridique, les auteurs du projet de loi ont choisi de rapprocher le régime national, tant au niveau de sa structuration et de sa substance que de la formulation de ses dispositions, du régime européen.

La mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 devra se faire pour, au plus tard, le 21 juillet 2019. Les auteurs du projet de loi ont choisi cette date pour l'entrée en vigueur de la loi en projet tout en avançant celle de l'article 4 du projet de loi qui exempte les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 millions d'euros, de l'obligation de publier un prospectus, exemption qui trouve sa base dans l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129.

\*

## EXAMEN DES ARTICLES

### PARTIE I –

#### Dispositions générales

##### *Article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> définit l'objet du projet de loi. Il ne fait en définitive qu'annoncer les matières qui seront couvertes dans les articles suivants et n'a aucun caractère normatif. L'objet du projet de loi ressortant par ailleurs à suffisance de son intitulé, la disposition sous revue pourra être omise.

<sup>2</sup> Considérant 27.



*Article 2*

L'article 2 définit un certain nombre de notions utilisées à travers le projet de loi. En fait, il renvoie tout d'abord aux définitions du règlement (UE) 2017/1129 pour ensuite introduire une forme abrégée pour la dénomination d'autorités nationales et internationales et pour enfin définir les notions d'« État membre » et d'« État tiers » tel que cela est déjà le cas pour la loi actuellement en vigueur. Cette façon de procéder contribue à la lisibilité du texte et ne donne pas lieu à d'autres observations de la part du Conseil d'État.

*Article 3*

L'article 3 a, d'après le commentaire des articles, pour objectif de préciser comment la valeur nominale d'un titre libellé dans une devise autre que l'euro doit être appréciée et cela au regard de certains seuils exprimés en euros dans le projet de loi. Le commentaire des articles se réfère ensuite à diverses dispositions du projet de loi qui couvrent des offres au public non soumises à l'obligation de publier un prospectus ou un prospectus allégé.

Le Conseil d'État a du mal à cerner la portée de la disposition proposée qui est reprise, dans sa substance, de l'article 2 de la loi précitée du 10 juillet 2005. Tout d'abord, alors que les dispositions du projet de loi auxquelles le commentaire des articles se réfère, ont trait aux valeurs mobilières en général, la disposition sous revue se limite aux titres autres que de capital, c'est-à-dire des titres qui ne sont pas des actions ou autres valeurs mobilières assimilables à des actions. Les auteurs du projet de loi n'expliquent pas autrement leur façon de procéder sur ce point. Ensuite, la disposition vise, dans sa première partie, les offres au public de titres, pour se référer vers la fin de la phrase à la date de « l'émission ou de l'offre » en vue de la détermination du moment où l'équivalence de la valeur unitaire du titre émis dans une monnaie autre que l'euro doit être appréciée par rapport aux seuils exprimés en euros de la loi. Le Conseil d'État note que la disposition actuellement en vigueur vise, en début de phrase, tant les offres que les émissions de titres, ce qui lui paraît plus cohérent. Enfin, le Conseil d'État s'interroge sur la signification exacte des termes « presque équivalente » pour qualifier la valeur nominale unitaire du titre, termes qui par ailleurs n'ont pas leur place, de par leur caractère approximatif, dans un texte normatif.

Pour mettre en évidence l'objectif poursuivi en l'occurrence, le Conseil d'État propose de préciser dans le texte que, pour l'application des dispositions mentionnées dans le commentaire des articles, dispositions qu'il conviendrait d'identifier correctement, la valeur nominale unitaire des titres visés, libellés dans une monnaie autre que l'euro, est convertie en euros à la date de l'émission ou de l'offre. Le cas échéant, la méthode de conversion serait à préciser.

## PARTIE II –

**Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129**

Pour mieux faire ressortir la structure du projet de loi, le Conseil d'État propose d'intituler la partie II, qui est destinée à mettre en œuvre le régime européen, comme suit :

« Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières visées par le règlement (UE) 2017/1129 »

*Article 4*

En ce qui concerne l'intitulé, et au vu du fait que l'article sous revue couvre seulement les dérogations et non pas, contrairement au règlement européen, l'obligation de publier, le Conseil d'État propose de le libeller comme suit :

« Dérogation à l'obligation de publier un prospectus ».

L'article 4 met en œuvre la possibilité offerte par l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 d'exempter de l'obligation de publier un prospectus les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 millions d'euros, tout en entourant cette exemption d'un certain nombre de modalités.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État ne comprend pas la référence à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, disposition qui énumère les types d'offres au public de valeurs mobilières auxquels l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas. L'article 3, paragraphe 2, du règlement

(UE) 2017/1129 précise, quant à lui, que la possibilité d'exemption qu'il prévoit s'applique sans préjudice de son article 4, article qui, à son tour, a trait à l'émission d'un prospectus volontaire qui demeure toujours possible, étant entendu que ce prospectus volontaire sera soumis à toutes les dispositions du règlement européen. Le Conseil d'État propose dès lors de remplacer la référence à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 par celle à son article 4. Il reviendra à cet aspect du projet de loi lors de l'examen de l'article 19 du projet de loi.

Le paragraphe 2, qui prévoit l'obligation d'aviser à l'avance la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après « la CSSF ») lorsqu'il est fait usage de l'exemption du paragraphe 1<sup>er</sup>, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Le paragraphe 3 instaure un régime particulier pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, et dont le montant se situe entre 5 et 8 millions d'euros. Ces émissions devraient, selon les termes de la disposition proposée, être accompagnées d'une note d'information qui devra être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2, du projet de loi. Le Conseil d'État note que cette dernière disposition a trait à la publication d'un « prospectus allégé » sous le régime national, la notion de « note d'information » n'apparaissant pas au niveau de la disposition visée. Le Conseil d'État suggère de reprendre *in extenso* les modalités de publication visées à l'article 29, paragraphe 2, à l'endroit de la disposition sous revue. La disposition prévoit encore que la note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et les raisons de l'offre. Pour des raisons de sécurité juridique, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi, sous peine d'opposition formelle, de préciser dans la loi le contenu de la note d'information précitée.

#### Article 5

L'article 5 met en œuvre l'article 11 du règlement (UE) 2017/1129. La disposition en question a trait à la responsabilité pour les informations contenues entre autres dans un prospectus.

Le Conseil d'État rappelle d'abord que, selon l'article 288, alinéa 2, TFUE, le règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre. Si le règlement en cause laisse le soin aux États membres de prendre eux-mêmes les mesures législatives, réglementaires, administratives et financières nécessaires pour que les dispositions dudit règlement puissent être effectivement appliquées, ils ne doivent toutefois pas entraver l'applicabilité directe du règlement ni en dissimuler la nature européenne<sup>3</sup>.

Le Conseil d'État note qu'en l'occurrence des mesures nationales de mise en œuvre portant réception dans le droit national sont effectivement nécessaires. Il s'agit en effet, à la base, d'exercer une option prévue à l'article 11, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129. En ce qui concerne cette option, qui permet aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur de prendre en charge la responsabilité des informations contenues dans le prospectus, les auteurs du projet de loi ont choisi, comme tel est le cas déjà pour la législation actuellement en vigueur, de ne pas la retenir. Par ailleurs, le législateur européen donne pour mission à l'État membre de veiller à l'application effective du texte européen.

Le Conseil d'État constate ensuite que les auteurs du projet de loi ont repris dans une large mesure le texte du règlement européen en vue de la formulation du dispositif national. Cette façon de procéder est acceptable en l'occurrence en raison du fait qu'il n'y a pas, au vu du libellé du titre de la partie II du projet de loi et de la référence au texte européen figurant au paragraphe 2 de la disposition sous revue, risque de dissimulation de la nature et de l'origine européennes du texte repris.

Le Conseil d'État relève encore qu'au niveau du paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, la notion de « document d'enregistrement universel », utilisée dans le règlement européen, et celle de « document d'enregistrement allégé » font leur apparition. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 21 et 23.

Enfin, et en ce qui concerne le paragraphe 3, alinéa 2, le Conseil d'État signale qu'il y a lieu d'éviter dans le dispositif des textes législatifs, tout renvoi à une directive européenne et de se référer à l'intitulé de la seule mesure nationale de transposition.

<sup>3</sup> CJUE, arrêt du 9 février 2017, *M. S. / P. S.*, C-283/16, pt. 47 et sq. ; CJUE, arrêt du 21 décembre 2011, *Danske Svineproducenter*, C-316/10, pt. 37 et sq.

### Article 6

L'article 6 assure la mise en œuvre de l'article 31 du règlement (UE) 2017/1129. Cette dernière disposition invite les États membres à désigner une autorité administrative compétente unique couvrant les missions résultant du règlement.

Le paragraphe 1<sup>er</sup> confie cette mission à la CSSF qui sera chargée de veiller à l'application du règlement européen, de la loi qui résultera du projet de loi sous revue et des mesures prises pour leur exécution.

D'après le paragraphe 2, la CSSF pourra déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes. L'article 21 du règlement (UE) 2017/1129 prévoit la publication du prospectus par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Parallèlement, et conformément au paragraphe 5 de l'article 21, l'autorité compétente de l'État membre d'origine publie sur son site internet tous les prospectus approuvés. L'article 31 du règlement (UE) 2017/1129 ouvre ensuite la possibilité pour l'autorité compétente de déléguer cette tâche selon des modalités qui sont définies dans le texte même du règlement européen. C'est dans cette perspective que les auteurs du projet de loi ont intégré à l'article 6, paragraphe 2, du projet de loi un renvoi au texte européen. Le dispositif ainsi proposé correspond d'ailleurs à une pratique déjà suivie par la CSSF qui, sous l'empire de la législation actuelle, confie la publication des prospectus approuvés à la Bourse de Luxembourg. Le Conseil d'État note que la responsabilité ultime en la matière incombera à la CSSF. En effet, et en vertu de l'article 31, paragraphe 2, alinéa 3, du règlement (UE) 2017/1129, « [l]a responsabilité ultime du contrôle du respect du présent règlement, ainsi que de l'approbation du prospectus, incombe à l'autorité compétente (...) ».

Le paragraphe 3, qui a trait à la coopération et à l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement européen, de la future loi et des mesures prises pour leur exécution, ne donne pas lieu à observation.

Il en est de même du paragraphe 4 qui reprend une disposition de la loi précitée du 10 juillet 2005 en relation avec la portée de l'approbation par la CSSF d'un prospectus.

### Article 7

L'article 7 a pour objet la mise en œuvre de l'article 32 du règlement (UE) 2017/1129 et couvre les pouvoirs que la CSSF aura à sa disposition pour assurer le respect de la réglementation mise en place.

Le Conseil d'État note qu'en son paragraphe 1<sup>er</sup>, le texte proposé précise que la CSSF dispose de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête aux fins de l'application du règlement européen, de la loi en projet et « des mesures prises pour leur exécution » et cela en vue de l'exercice de ses missions « dans les limites définies par ledit règlement, la présente partie et les mesures prises pour leur exécution ». Le Conseil d'État relève que le champ des interventions de la CSSF est ainsi doublement défini, tant par rapport à l'objectif de ses interventions que par rapport aux limites de celles-ci. Le Conseil d'État note que, dans d'autres textes qui ont trait à la mise en œuvre de règlements européens, le législateur a défini le champ des pouvoirs de surveillance et d'enquête de la CSSF par rapport au seul règlement européen et à la loi. Si l'extension de ce champ aux mesures d'exécution du règlement européen prises par les autorités européennes ne pose pas problème dans cette perspective, le Conseil d'État s'interroge toutefois sur l'intégration dans cette extension, en l'occurrence, et ensuite à plusieurs endroits du texte sous revue, des mesures prises pour l'exécution de la loi. Les auteurs du projet de loi suggèrent en effet, à travers leur façon de procéder, tout d'abord que les mesures en question pourraient être source de nouvelles obligations à charge des personnes visées par le projet de loi sous revue et ensuite que les limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs pourraient être définies à travers une mesure d'exécution de la loi.

Le Conseil d'État examinera la façon de procéder des auteurs du projet de loi d'abord par rapport aux matières couvertes par d'éventuelles mesures prises en exécution de la future loi et ensuite par rapport aux limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs et d'éventuelles mesures d'exécution de la loi à ce niveau.

En ce qui concerne les matières couvertes par d'éventuelles mesures prises en exécution de la future loi, qu'il s'agisse de règlements pris par le Grand-Duc ou de règlements de la CSSF, le Conseil d'État part de l'hypothèse que le domaine dans lequel les instances en question seraient amenées à intervenir toucherait à la liberté du commerce protégée par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution et, dès lors, à une matière réservée à la loi.

Le Conseil d'État rappelle tout d'abord que le Grand-Duc ne peut prendre de règlement dans les matières réservées à la loi sans qu'il en soit expressément chargé par une disposition législative (article 32, paragraphe 3, de la Constitution). L'établissement public ne pourra, à son tour, intervenir par le biais d'un règlement, et cela indépendamment de la question de savoir si l'on se trouve en présence d'une matière réservée ou non, sans que cette intervention soit solidement fondée dans la loi (article 108*bis* de la Constitution).

Le Conseil d'État note encore que dans les matières réservées à la loi, le législateur ne peut charger le Grand-Duc ou un établissement public de la détermination des éléments essentiels de la matière, seuls les éléments moins essentiels pouvant être relégués au règlement. Le Conseil d'État renvoie à la jurisprudence de la Cour constitutionnelle<sup>4</sup> et à ses propres avis du 20 février 2018 sur le projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers<sup>5</sup> et du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels<sup>6</sup>.

Or, en l'occurrence, le Conseil d'État se doit de constater que le projet de loi ne comporte aucun dispositif renvoyant à un règlement grand-ducal ou à un règlement de la CSSF et prévoyant l'intervention, dûment encadrée par la loi, du Grand-Duc ou de la CSSF dans une perspective respectant les principes que le Conseil d'État vient de rappeler.

Pour ce qui est des limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs et d'éventuelles mesures d'exécution de la loi à ce niveau, le Conseil d'État constate que, d'après l'article 108*bis* de la Constitution, l'organisation des établissements publics doit être déterminée par le législateur. En vertu du principe de spécialité, consacré par l'article 108*bis* de la Constitution, la portée des missions de l'établissement public, en ce compris les pouvoirs dont il dispose, le cas échéant, pour exercer ses missions, doit être cernée avec précision par le législateur. Le Conseil d'État renvoie, sur ce point, à ses avis du 27 novembre 2012 concernant le projet de loi sur le secteur des assurances (doc. parl. n° 6456<sup>2</sup>) et du 7 juin 2016 concernant le projet de loi relative à la profession de l'audit (doc. parl. n° 6969<sup>1</sup>). Il appartient ainsi au législateur de définir avec précision les pouvoirs des établissements publics, en l'occurrence de la CSSF, les limites de ces pouvoirs n'étant pas extensibles à travers des mesures d'exécution de la loi. Dans le même ordre d'idées concernant toujours la nécessaire précision de la définition au niveau de la loi des missions et des pouvoirs de la CSSF, il conviendrait de se référer au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, non pas à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête », mais simplement aux « pouvoirs de surveillance et d'enquête » et d'écrire au paragraphe 2 que « Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants : », le texte proposé par les auteurs du projet de loi suggérant en effet qu'en dehors des pouvoirs qui sont énumérés par la suite, la CSSF pourrait recourir encore à d'autres pouvoirs non définis dans le projet de loi sous revue.

Le Conseil d'État demande par voie de conséquence, sous peine d'opposition formelle, pour des raisons de sécurité juridique, de préciser les contours des pouvoirs de la CSSF dans le sens indiqué ci-dessus, de renoncer à la référence aux mesures prises pour l'exécution de la loi et de limiter le champ de la disposition au règlement européen et à la future loi, avec une extension, le cas échéant, vers les mesures prises pour l'exécution du règlement européen.

4 Cour constit., arrêts du 2 mai 2018, n°s 132/18 et 133/18 (Mém. A n°s 196 et 197 du 20 mars 2018).

5 Avis du Conseil d'État du 20 février 2018 sur le projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers et portant : 1. transposition de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ; 2. transposition de l'article 6 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire ; 3. mise en œuvre du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ; 4. modification de : a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; c) la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ; d) la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et de e) la loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers ; et 5. abrogation de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers (doc. parl. n° 7157<sup>2</sup>).

6 Avis du Conseil d'État du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels et portant modification de : – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; – la loi du 1<sup>er</sup> avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg (doc. parl. n° 7218<sup>4</sup>).

Pour contrer cette opposition formelle, le Conseil d'État propose aux auteurs de la loi en projet de s'inspirer de l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché et de le compléter par une référence aux mesures prises pour l'exécution du règlement européen. Dans cette perspective, la disposition sous revue se lirait comme suit :

« Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement, les mesures prises pour son exécution et la présente partie. »

Le texte des points 4°, 5°, 6°, 7°, 8° et 11° serait à adapter dans la même perspective.

L'article 7 reprend, au niveau de son paragraphe 2, les pouvoirs énumérés à l'article 32 du règlement (UE) 2017/1129 et dont l'autorité compétente doit disposer au minimum. La disposition étend ensuite ces pouvoirs sur différents points.

Les pouvoirs de la CSSF prévus aux points 1°, 2°, 3°, 5°, 9°, 11° et 12° sont étendus aux garants afin de tenir compte du fait que ceux-ci peuvent assumer la responsabilité pour les informations contenues dans le prospectus.

Au point 10°, le pouvoir de suspension du processus d'examen du prospectus par la CSSF est étendu au cas où l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'« AEMF ») utiliserait son pouvoir d'interdiction ou de suspension sur base de l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

Les pouvoirs prévus au point 11° permettent d'illustrer une critique que le Conseil d'État a formulée de façon itérative, à savoir l'introduction dans les dispositions définissant les pouvoirs de la CSSF de dispositions reprenant des pouvoirs qui s'apparentent à de vraies sanctions administratives. Tel est le cas en l'occurrence du pouvoir pour la CSSF de refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque les personnes en question ont gravement et à maintes reprises enfreint la réglementation en vigueur. Ce pouvoir revient en effet à exclure les personnes en question pour une durée pouvant atteindre cinq ans du lancement d'une offre au public de valeurs mobilières ou de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans la mesure où ces opérations tombent dans le champ d'application du règlement européen. Le Conseil d'État estime dès lors qu'il serait préférable que la disposition afférente figure dans le catalogue des sanctions prévu à l'article 12 du projet de loi. Par ailleurs, le pouvoir de sanction donné en l'occurrence à la CSSF devrait en principe être circonscrit de façon plus précise pour être conforme aux principes découlant de l'article 14 de la Constitution. La façon dont est défini le comportement qu'il s'agit de sanctionner, comportement qui devra avoir été constaté « à maintes reprises », laisse en effet une marge d'appréciation très large à la CSSF. De l'avis du Conseil d'État, il conviendrait de configurer autrement ce pouvoir de sanction de la CSSF. La sanction dont il s'agit devrait ainsi pouvoir être prononcée dès la première infraction, le niveau de la sanction étant ensuite apprécié sur base des circonstances figurant à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi. Ce n'est qu'au vu du fait que la formulation choisie par les auteurs du projet de loi est directement reprise du texte du règlement (UE) 2017/1129 que le Conseil d'État peut s'accommoder du texte proposé.

Le pouvoir de procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées des personnes physiques (point 14°) est étendu aux personnes qui ne sont pas soumises à la surveillance de la CSSF, étant entendu que la CSSF devra à ce moment disposer d'une autorisation judiciaire. Par ailleurs, il pourra être procédé à de telles inspections auprès des émetteurs. Les dispositifs en question sont inspirés de dispositifs analogues figurant par exemple dans la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

Ensuite, et en ce qui concerne les valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, la CSSF pourra en vertu de l'article 12, paragraphe 4, comme cela est déjà le cas actuellement au titre de la loi précitée du 10 juillet 2005, exercer les pouvoirs qui lui sont donnés en vertu du point 12° également à l'égard de toute autre personne ayant demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur.

Le Conseil d'État constate enfin que le texte proposé prévoit, en son point 15°, le pouvoir pour la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au Procureur d'État en vue de poursuites pénales. Tout en constatant qu'une telle disposition figure dans la loi précitée du 23 décembre 2016

ou encore dans la loi du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, le Conseil d'État estime que cette disposition est à omettre comme étant superfétatoire, étant donné que l'article 23 du Code de procédure pénale, qui prévoit une obligation d'information du procureur et non pas seulement un droit d'information, est de toute façon applicable.

Le Conseil d'État n'a pas d'autre observation à formuler.

#### *Articles 8 et 9*

L'article 8 traite des conditions sous lesquelles la CSSF pourra effectuer des inspections sur place et des saisies auprès de personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance ni des émetteurs. Il couvre plus particulièrement l'autorisation judiciaire dont doit disposer la CSSF lorsqu'elle exerce les pouvoirs en question en dehors de l'assentiment des personnes concernées.

L'article 9 définit ensuite le régime des inspections sur place.

Ces deux dispositions qui figurent, sous réserve de quelques adaptations mineures, dans des termes identiques dans la loi précitée du 23 décembre 2016, ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

Le Conseil d'État rappelle toutefois qu'en ce qui concerne la définition de l'instance judiciaire appelée à intervenir, il avait demandé, dans son avis complémentaire du 6 mars 2018 sur le projet de loi n° 7164<sup>7</sup>, de « se référer au « président du tribunal d'arrondissement de Luxembourg » en lieu et place du « juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg » ou du « juge d'instruction directeur » ou encore du « juge d'instruction » ».

#### *Article 10*

L'article 10 met en œuvre l'article 41, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 et oblige les employeurs à mettre en place un dispositif de signalement des violations de la réglementation sous revue.

Le Conseil d'État propose de remplacer les termes « pour que leurs salariés signalent les infractions » par les termes « permettant à leurs salariés de signaler ».

La disposition proposée ne donne pas lieu à d'autre observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 11*

L'article 11 règle certaines modalités de la coopération de la CSSF avec les autorités de surveillance de pays tiers.

Le Conseil d'État a du mal à cerner la portée de cette disposition. La coopération avec les pays tiers est en effet organisée à travers l'article 30 du règlement (UE) 2017/1129 qui prévoit un dispositif d'accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et les autorités de surveillance de pays tiers concernant l'échange d'informations. La disposition en question prévoit un certain nombre de modalités qui doivent entourer la conclusion de ces accords de coopération, modalités qui se retrouvent d'ailleurs au niveau de l'article 11, tel que proposé par les auteurs du projet de loi. Ces derniers justifient leur façon de procéder par la nécessité qu'il y aurait de ne pas remettre en cause le statut de la CSSF en tant qu'autorité signataire du « *Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* » de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, donnant ainsi l'impression que la mise en vigueur du règlement européen mettrait la CSSF en porte-à-faux par rapport à ses engagements pris au titre du mémorandum précité. S'il devait y avoir contrariété entre les principes qui régissent les deux textes, le Conseil d'État voit mal comment le législateur national pourrait remédier à cet état des choses, le texte européen étant destiné à prévaloir. À défaut d'explications plus détaillées fournies par les auteurs du projet de loi sur ce point, le Conseil d'État demande de renoncer au texte proposé.

<sup>7</sup> Projet de loi portant mise en œuvre du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014, et portant : 1. modification du Code de la consommation ; 2. modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; 3. modification de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ; et 4. modification de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances (doc. parl. n° 7164<sup>4</sup>).

### Articles 12 et 13

Les articles 12 et 13 mettent en place, comme c'est devenu une tradition, deux arsenaux de sanctions, l'un administratif et l'autre pénal.

L'article 12 énumère les comportements qui peuvent faire l'objet de sanctions administratives et d'autres mesures administratives (paragraphe 1<sup>er</sup>). Ces sanctions et mesures administratives sont ensuite énumérées (paragraphe 2). Le paragraphe 3 donne la possibilité à la CSSF de prononcer des amendes d'ordre. Enfin, le paragraphe 4 définit les circonstances dont la CSSF tient compte pour calibrer ses sanctions. Ce faisant, les auteurs du projet de loi assurent la mise en œuvre des articles 38 et 39 du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 13 quant à lui a trait aux sanctions pénales que la CSSF peut prononcer à l'égard de ceux qui procèdent sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus.

L'article 38 du règlement européen invite les États membres, sans préjudice de leur droit de prévoir et d'imposer des sanctions pénales, à imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives appropriées, ces sanctions et mesures devant être effectives, proportionnées et dissuasives. L'article 38 énumère ensuite un certain nombre de comportements qui devront, au minimum, être sanctionnés et les sanctions et les mesures administratives que doit comporter, au minimum ici encore, le dispositif national.

Dans leur substance, les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 de l'article 12 mettent correctement en œuvre les dispositions du règlement européen. Pour ce qui est du cercle des personnes visées par les sanctions, le Conseil d'État part de l'hypothèse qu'il découle de la définition des comportements incriminés et qu'il est constitué exclusivement de professionnels soumis à la surveillance de la CSSF. En ce qui concerne le point 2<sup>o</sup> du paragraphe 1<sup>er</sup> qui énumère les dispositions de la future loi qui pourront être sanctionnées au titre de l'article 12, le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle, de préciser, en vue d'aboutir à un dispositif respectant l'article 14 de la Constitution, les renvois aux comportements qu'il s'agit de sanctionner. En ce qui concerne l'article 4 de la future loi, il s'agit plus particulièrement de ses paragraphes 2 et 3 qui imposent des obligations à ceux qui procèdent à une offre au public de valeurs mobilières. Quant à l'article 5, qui a essentiellement pour but de définir la responsabilité liée au prospectus, seul son paragraphe 1<sup>er</sup> impose, au niveau de sa deuxième phrase, des obligations aux personnes concernées.

Le Conseil d'État propose ensuite de remplacer aux points 3<sup>o</sup>, 4<sup>o</sup> et 5<sup>o</sup> du paragraphe 2 les termes « sanctions pécuniaires administratives », bien qu'utilisés par le règlement européen, par les termes « amendes administratives ». Au point 4<sup>o</sup>, et pour éviter tout malentendu, il conviendrait de préciser que l'amende administrative y visée peut atteindre « jusqu'à 3% du chiffre d'affaires annuel total ».

Au paragraphe 3, le Conseil d'État constate que la précision selon laquelle les informations inexacts ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'avoir été « sciemment », exclut la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par simple négligence du champ des sanctions. Le Conseil d'État note l'existence de dispositifs légaux contenant effectivement la précision que les informations inexacts ou incomplètes fournies doivent l'avoir été « sciemment ». Il estime toutefois que la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par négligence ou inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur<sup>8</sup>. Il appartiendra à la CSSF d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre sur base des critères figurant à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi.

L'article 12, en son paragraphe 4, reproduit le texte de l'article 39 du règlement (UE) 2017/1129. En raison du fait que le texte européen se suffit à lui-même et ne requiert pas de dispositif national pour assurer son application, le Conseil d'État doit formellement s'opposer à la disposition sous revue qui méconnaît le principe de l'applicabilité directe de l'acte européen. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 5 du projet de loi.

L'article 13 sanctionne pénalement quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 lorsque la publication d'un tel prospectus est exigée. D'après le commentaire des articles, le caractère intentionnel de l'acte justifierait l'imposition d'une sanction

<sup>8</sup> Article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, 3e tiret, de la loi précitée du 10 juillet 2005 : « – lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts, ».

pénale par rapport au manquement administratif correspondant et contribuerait ainsi à éviter un cumul de sanctions pénales et administratives pour la même infraction.

Le Conseil d'État constate, pour sa part, que le principe du « *non bis in idem* » s'applique dès lors que sont en cause les mêmes faits, appréciés de façon matérielle, indépendamment des différentes qualifications juridiques dont ils sont susceptibles de faire l'objet, pourvu que les poursuites et les sanctions considérées revêtent un caractère pénal. Tel pourrait bien être le cas en l'occurrence dans le cas d'une offre au public irrégulière effectuée délibérément sans prospectus. Ces faits pourraient être poursuivis pénalement et administrativement et aboutir à un cumul de poursuites ou de sanctions revêtant un caractère pénal au sens de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme. Les faits à la base des poursuites seraient les mêmes. On peut également considérer que les sanctions seraient de même nature, c'est-à-dire d'une sévérité, globalement appréciée, équivalente. Les plafonds institués pour les montants des sanctions pénales correspondent en effet exactement à ceux de la sanction administrative. Par ailleurs les intérêts protégés à travers les deux poursuites pourraient également être considérés comme étant les mêmes, les poursuites ayant une même finalité et s'exerçant à l'égard des mêmes personnes.

#### *Article 14*

L'article 14 assure la mise en œuvre de l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 pour définir le régime de la publication des décisions que la CSSF sera amenée à prendre. Il reproduit en fait pratiquement à l'identique le texte de l'article 42 du règlement européen. Le Conseil d'État renvoie ici encore à ses observations formulées à l'endroit du texte de l'article 5 du projet de loi concernant le principe de l'applicabilité directe des règlements européens dans l'ordre juridique interne des États membres. Il constate que seul le paragraphe 2 de l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 contient une invitation aux États membres de prendre des mesures destinées à garantir que l'action de leurs autorités de surveillance corresponde à certains principes. En ce qui concerne le texte des paragraphes 1<sup>er</sup> et 4 du règlement (UE) 2017/1129, il s'adresse directement aux autorités de surveillance, c'est-à-dire à la CSSF dans le cas luxembourgeois. Ces derniers textes, tout comme le paragraphe 3, ne nécessitent aucune mesure de mise en œuvre dans l'ordre juridique national à prendre par le législateur. Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les auteurs du projet de loi méconnaissent par ailleurs le principe de l'applicabilité directe du texte européen, en laissant le législateur national opérer un choix – liste des informations que la publication d'une sanction administrative ou d'une autre mesure administrative doit comporter – qui, d'après le texte européen, relève du champ de compétence de l'autorité de surveillance. Au vu de ce qui précède, le Conseil d'État doit dès lors s'opposer formellement aux textes des paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 de l'article 14 pour non-respect du principe de l'applicabilité directe du texte européen. Pour ce qui est du texte du paragraphe 2, le Conseil d'État exige, sous peine d'opposition formelle, vu que le libellé proposé par les auteurs du projet de loi risque de dissimuler la nature et l'origine européennes du dispositif, de le compléter par une référence au texte européen. Dans cette perspective, le paragraphe 2 pourrait se lire comme suit :

« Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF [...]. »

#### *Article 15*

L'article 15 définit le droit de recours contre les décisions prises par la CSSF. En ce qui concerne le paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi s'en sont tenus au délai de droit commun pour le recours et ne formule pas d'autre observation.

Quant au paragraphe 2 de l'article sous examen, le Conseil d'État observe qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence de l'administration. Le droit commun s'appliquera en l'occurrence et partant, le paragraphe 2 est à omettre.



## PARTIE III –

**Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

La partie III met en place une sorte de régime national qui couvre les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières « non visées par le règlement (UE) 2017/1129 ». Le Conseil d'État interprète cette dernière notion comme visant les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché auxquelles le règlement (UE) 2017/1129 n'est pas applicable.

Le Conseil d'État note dans ce contexte que l'article 4 du règlement européen fait une distinction entre offres au public qui ne relèvent pas de son champ d'application et offres qui sont exemptées de l'obligation de publier un prospectus conforme aux dispositions du règlement, mais qui pour le reste se voient appliquer ses dispositions.

Dans cette perspective, le champ des dispositions sous revue aurait vocation à couvrir les valeurs mobilières visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, du règlement (titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, parts de capital dans les banques centrales des États membres, etc.) et à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3 (offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 million d'euros).

Concernant les offres au public de valeurs mobilières d'un montant inférieur à 1 million d'euros, le Conseil d'État constate que le règlement européen prévoit encore que les États membres n'étendent pas l'obligation d'établir un prospectus conformément au règlement aux offres au public visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3. Les États membres peuvent toutefois imposer dans ce cas d'autres obligations d'information au niveau national dans la mesure où elles ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile. Les auteurs du projet sous revue ont, pour leur part, fait le choix d'exclure les offres au public en question purement et simplement du champ de la partie III (article 17, paragraphe 2, point 1<sup>o</sup>) et des dispositifs, dont le prospectus allégé, qui y figurent. Il en est de même des offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé qui, d'après l'article 17, paragraphe 2, point 2<sup>o</sup>, alinéa 2, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

L'article 1<sup>er</sup> du règlement européen prévoit ensuite, en ses paragraphes 4 et 5, une longue liste d'offres au public de valeurs mobilières et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui sont simplement dispensées de l'obligation de publier un prospectus conformément aux dispositions du règlement, mais auxquelles le règlement (UE) 2017/1129 s'applique pour le surplus. Par voie de conséquence, ces opérations ne seront pas couvertes par les dispositions sous revue figurant à la partie III du projet de loi. L'article 18, paragraphe 2, les exclut d'ailleurs de l'obligation de publier un prospectus allégé prévue par l'article 18, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi.

Enfin, l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 permet aux États membres d'exempter les offres au public de valeurs mobilières de l'obligation de publier un prospectus sous certaines conditions et notamment lorsque le montant total de ces offres dans l'Union européenne est inférieur à un montant monétaire calculé sur une période de douze mois qui ne peut dépasser 8 millions d'euros. Ici encore, et pour le surplus, le règlement européen continue à s'appliquer. Les auteurs du projet de loi ont par ailleurs, après avoir exempté les offres au public de valeurs mobilières inférieures à 8 millions d'euros de la publication d'un prospectus conforme aux dispositions du règlement européen, mis en place dans la partie II, qui met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129, un dispositif simplifié de publication d'une note d'information pour les offres au public de valeurs mobilières entre 5 et 8 millions d'euros, les offres se situant entre 1 million et 5 millions en étant exemptées, ce qui les rapproche du régime applicable aux offres inférieures à 1 million d'euros. Ils précisent ensuite à l'article 18, paragraphe 2, que le régime du prospectus allégé n'est pas applicable aux offres au public de valeurs mobilières inférieures à 8 millions d'euros, ce qui est logique par rapport au dispositif mis en place au niveau de la partie II du projet de loi.

En fin de compte, le champ du dispositif national sera dès lors plutôt restreint.

*Article 16*

L'article 16 donne des précisions quant aux définitions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 qui ne sont pas applicables dans le contexte de la partie III du projet de loi. Il est rappelé que l'article 2

du projet de loi prévoit que, sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans l'ensemble de la loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129. Les définitions non reprises du règlement européen sont remplacées par des définitions figurant aux articles 17 et 40 du projet de loi qui tiennent compte du cadre spécifique mis en place par les chapitres I et II de la partie III. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

### **Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières**

#### *Article 17*

L'article 17 définit le champ d'application du chapitre 1<sup>er</sup> de la partie III, chapitre qui a trait aux offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations introductives concernant la partie III.

#### *Article 18*

L'article 18 entoure les offres au public de valeurs mobilières, visées par le chapitre I, d'un certain nombre de formalités. La disposition reprend, dans sa substance, l'article 30 de la loi précitée du 10 juillet 2005.

L'article 18, paragraphe 1<sup>er</sup>, a essentiellement trait au prospectus allégé – cette notion remplace celle de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi précitée du 10 juillet 2005, pour éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129 – qui doit accompagner, en principe, toute offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg. D'après le commentaire des articles, l'extension du champ de la disposition aux autres titres assimilables serait faite dans un souci d'exhaustivité et de clarté juridique. Le Conseil d'État constate que la notion de « valeurs mobilières » fait l'objet d'une définition par renvoi à l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers. Cette définition, qui a son origine dans la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (MiFID II) et qui a également été intégrée à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est, de l'avis du Conseil d'État, suffisamment précise pour cerner le champ d'application de la disposition sous revue, l'ajout de la référence à la notion de « titres assimilables » non autrement définie risquant au contraire d'introduire un élément d'incertitude. Le Conseil d'État propose d'y renoncer.

L'article 18, paragraphe 2, énumère un certain nombre d'exceptions au principe défini au paragraphe 1<sup>er</sup>. Ces exceptions épousent étroitement, en tenant compte du champ d'application du chapitre sous revue, les contours de certaines exceptions à l'application du règlement (UE) 2017/1129 et à l'obligation de publication d'un prospectus conforme à ce règlement figurant aux paragraphes 2 et 4 de l'article 1<sup>er</sup> du règlement européen précité, ce qui est cohérent, les dispositifs européen et national étant structurés dans la même logique. Compte tenu du choix opéré par les auteurs du projet de loi au niveau de la mise en œuvre du règlement européen à travers l'exemption de l'obligation de publication d'un prospectus conforme au règlement pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros, une exemption parallèle est prévue à l'article 18, paragraphe 2, point 5<sup>o</sup>, du projet de loi. Le parallélisme est encore assuré par l'instauration pour certaines offres au public exemptées de la publication d'un prospectus allégé, de publier, sous différentes formes un certain nombre d'informations concernant l'offre. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Le paragraphe 3 reprend l'obligation d'aviser à l'avance la CSSF du lancement d'une offre au public de valeurs mobilières, obligation qui existe déjà à l'heure actuelle, mais qui pour des raisons de simplification administrative sera limitée aux offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros.

Le paragraphe 4 prévoit la publication d'une note d'information pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant est supérieur ou égal à 5 millions d'euros tout en restant en dessous de 8 millions d'euros. La disposition prévoit encore, comme le fait l'article 4 du projet de loi lorsqu'il met en œuvre le régime européen, que la note d'information qui doit accompagner les offres au public visées contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre. Pour des raisons de sécurité juridique, le Conseil d'État demande de préciser dans la loi, sous peine d'opposition formelle, le contenu de la note d'information précitée.

En ce qui concerne les offres au public visées à l'article 18, paragraphe 2, point 9<sup>o</sup>, c'est-à-dire les titres autres que de capital émis par l'État luxembourgeois et les communes du pays, par un autre État

membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, le paragraphe 5 prévoit la publication d'informations selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Ici encore, le Conseil d'État demande, pour des raisons de sécurité juridique et sous peine d'opposition formelle, à ce que les informations à publier soient définies avec précision dans la loi.

Le paragraphe 6 reprend un dispositif, pour compléter le dispositif national, qui figure à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 et couvre l'hypothèse d'une revente ultérieure de valeurs mobilières qui ont fait précédemment l'objet d'une offre au public de valeurs mobilières. Le texte en question ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 19*

L'article 19 prévoit le droit d'établir volontairement un prospectus allégé pour les émetteurs qui tombent dans le champ des exemptions prévues à l'article 18, paragraphe 2. Ce prospectus devra être conforme aux dispositions du chapitre sous revue et notamment respecter la procédure d'examen et d'approbation du prospectus figurant à l'article 20.

En ce qui concerne les offres dont le montant est inférieur à 8 millions d'euros, celles-ci pourront, en vertu de la disposition sous revue, être couvertes par un prospectus allégé conformément au régime national. Le Conseil d'État constate que, parallèlement, l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129 sera d'application. Cette disposition a trait aux prospectus volontaires et introduit le droit d'établir volontairement un prospectus conformément au règlement européen, entre autres pour les offres exemptées par le législateur national en vertu de son article 3, paragraphe 2, à savoir les offres inférieures à 8 millions d'euros. Il conviendra dès lors, dans la pratique, de préciser, lors de la formulation d'une offre au public de valeurs mobilières correspondant au cas de figure sous revue, quel est le régime applicable, à savoir celui du règlement européen donnant droit au passeport unique européen ou celui du prospectus allégé national.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 20*

L'article 20 détaille le processus d'examen et d'approbation du prospectus allégé par la CSSF. La disposition en question correspond en substance à l'article 31 de la loi précitée du 10 juillet 2005. Sa rédaction est par ailleurs fortement inspirée de celle de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129.

Les dispositions des paragraphes 1<sup>er</sup>, 2 et 3 ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

Au paragraphe 4, il serait souhaitable, selon le Conseil d'État, de préciser, comme le fait le règlement européen, que la CSSF devra indiquer clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires. En ce qui concerne l'alinéa 2 du paragraphe 4, et en dépit du fait qu'il est également prévu par le règlement européen, le Conseil d'État estime qu'il est superfluetoire, le point de départ des délais ressortant à suffisance du texte de l'alinéa 1<sup>er</sup>. Il serait par ailleurs utile que la CSSF définisse un délai de réponse lorsqu'elle demande des modifications au prospectus ou encore un complément d'information par rapport à une première demande.

Le paragraphe 5, qui est ici encore inspiré du texte du règlement européen et qui prévoit que si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications demandées par la CSSF, celle-ci est habilitée à refuser d'approuver le prospectus allégé et à mettre fin au processus d'examen, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Le paragraphe 6, qui a trait au champ de la responsabilité de la CSSF, n'a pas vraiment sa place dans la disposition sous revue qui a un caractère essentiellement procédural. Le texte en question devrait dès lors faire l'objet d'un article à part.

Le paragraphe 7, selon lequel l'absence de décision dans les délais prévus vaut décision implicite de refus – décision qui est susceptible d'un recours –, est inspiré de l'article 20, paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 aux termes duquel l'absence de décision dans les délais ne vaut pas approbation de la demande. Le Conseil d'État renvoie à ses observations à l'endroit de l'article 15, paragraphe 2, de la loi en projet.

#### *Article 21*

L'article 21 précise les informations que doit contenir le prospectus allégé. Il reprend, dans ses grandes lignes, l'article 32, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005. Ici encore, les

auteurs du projet de loi ont choisi de rapprocher la rédaction de l'article sous revue de celle du règlement (UE) 2017/1129, et plus précisément de celle de son article 6 qui est consacré au prospectus.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation de principe à formuler. Dans le détail, la rédaction de la disposition sous revue donne cependant lieu aux observations suivantes :

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, l'ajout, par rapport à la formulation actuelle, de la précision que les informations contenues dans le prospectus allégé sont constituées par les informations nécessaires « qui sont importantes » n'ajoute guère à la substance de la disposition et peut dès lors être omis. L'alinéa 2, d'après lequel les informations visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières, manque de précision. Le Conseil d'État constate que l'article 32, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005 permet à la CSSF de déterminer les informations détaillées à fournir, dispositif qui a été omis dans le cas présent. Le Conseil d'État attire l'attention des auteurs du projet de loi sur le fait que le domaine couvert en l'occurrence constitue une intervention dans la liberté de faire le commerce et est dès lors une matière réservée à la loi par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution. Il rappelle que les établissements publics, en l'occurrence la CSSF, ne disposent pas d'un pouvoir spontané pour prendre des mesures d'exécution de la loi. En vertu de l'article 108*bis* de la Constitution, leur pouvoir de prendre des règlements doit être prévu de façon expresse par la loi.

Par ailleurs, et comme il s'agit en l'occurrence d'une matière réservée à la loi, les éléments essentiels de la matière doivent être déterminés par la loi, seuls les éléments moins essentiels pouvant être relégués au règlement. Le Conseil d'État renvoie à son avis précité du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels<sup>9</sup>. Pour le surplus, le Conseil d'État estime que l'article sous revue contient suffisamment d'éléments substantiels permettant d'encadrer un pouvoir éventuel donné à la CSSF pour prendre un règlement déterminant les informations détaillées à fournir. Il suggère de revenir au texte de la loi précitée du 10 juillet 2005 qui charge expressément la CSSF d'exercer son pouvoir réglementaire.

D'après le paragraphe 2, le prospectus allégé contient les informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public. Le Conseil d'État estime que cette disposition à caractère tout à fait général aurait sa place au début de l'article. Par ailleurs, le paragraphe 1<sup>er</sup>, tel que proposé par les auteurs du projet de loi, détaille les informations que le prospectus allégé devra contenir.

Le paragraphe 3 ne donne pas lieu à observation.

Pour ce qui est du paragraphe 4, le Conseil d'État estime qu'il suffirait de se référer, en ce qui concerne les éventuelles parties composant un prospectus allégé, au document d'enregistrement et à la note relative aux valeurs mobilières tout court, sans les qualifier d'« allégé(e) ». Le Conseil d'État renvoie encore à ses deux observations concernant l'article 23.

#### *Article 22*

L'article 22, qui correspond, dans sa substance, à l'article 32, paragraphe 4, de la loi précitée du 10 juillet 2005, introduit pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, la possibilité d'émettre un prospectus de base allégé. Dans la rédaction de la disposition en question, les auteurs du projet de loi se sont inspirés du texte de l'article 8 du règlement (UE) 2017/1129.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État estime qu'il suffirait de se référer au prospectus de base, comme le fait d'ailleurs également la législation en vigueur, sans le qualifier d'« allégé ». Cette observation vaut également pour la suite de l'article 22.

Le paragraphe 2 introduit la notion de « conditions définitives ». Le Conseil d'État propose de se référer en l'occurrence, comme dans la suite de l'article, aux « conditions définitives de l'offre ». Pour ce qui est de la deuxième phrase du paragraphe 2, et même si les auteurs du projet de loi ont suivi la structure du règlement européen, le Conseil d'État estime qu'elle aurait sa place à la fin du paragraphe 3 qui vise l'hypothèse où les conditions définitives ne sont pas incluses dans le prospectus de base. Le Conseil d'État note au passage que telle est d'ailleurs la structure du texte actuellement en vigueur.

<sup>9</sup> Doc. parl. n° 7218<sup>d</sup>.

Pour ce qui est du paragraphe 3, le Conseil d'État propose de reformuler la fin de la phrase, et cela même si la formulation choisie par les auteurs du projet de loi est reprise du règlement européen, comme suit :

« (...) et les dépose auprès de la CSSF au plus tard au moment du lancement de l'offre au public de valeurs mobilières. »

Les formulations utilisées par les auteurs du projet de loi comme « aussi rapidement que possible » et « si possible » n'ajoutent en effet rien à la substance normative du texte.

Les paragraphes 4 et 5 ne donnent pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 23*

L'article 23 définit le dispositif qui régit la responsabilité pour les informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci. Le dispositif en question est directement inspiré de l'article 33 de la loi précitée du 10 juillet 2005.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation concernant le paragraphe 1<sup>er</sup>.

Pour ce qui est du paragraphe 2, l'hypothèse que la disposition laisse entrevoir et dans laquelle le document d'enregistrement allégé n'est pas utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé et qui est bien sous-jacente au texte correspondant du règlement européen, fait son apparition sans avoir été introduite par un contexte plus global et cela contrairement à ce qui est le cas pour le règlement européen. Au niveau des considérants du règlement (UE) 2017/1129<sup>10</sup>, le contexte dans lequel s'insère le document d'enregistrement, qualifié d'universel, est en effet explicité. Le cas échéant, il conviendrait d'introduire des détails concernant le contenu du document d'enregistrement et l'objectif poursuivi par la production et la publication d'un tel document à l'article 21 du projet de loi où la notion de « document d'enregistrement allégé » apparaît pour la première fois par rapport au dispositif national.

#### *Article 24*

L'article 24 prévoit la façon de procéder lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif de valeurs mobilières mises en circulation ne peuvent pas être inclus dans le prospectus allégé. L'article en question qui reprend, dans sa substance, l'article 34, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 10 juillet 2005 avec des modifications directement inspirées de l'article 17 du règlement (UE) 2017/1129 ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 25*

L'article 25 permet tout d'abord, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, à la CSSF de dispenser les organismes concernés d'inclure dans le prospectus allégé ou dans ses parties constitutives certaines informations qui devraient y figurer en principe. La disposition proposée correspond, dans sa substance, à l'article 34, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005. Le pouvoir ainsi conféré à la CSSF, qui s'exercera par rapport à des demandes individuelles qui lui seront soumises, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Les paragraphes 2 et 3 permettent l'omission de certaines informations dans des cas de figure directement définis par la loi et sans référence à une dispense par la CSSF. Le Conseil d'État constate que seul le cas de figure du paragraphe 3, c'est-à-dire l'hypothèse où les valeurs mobilières sont garanties par l'État luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre État membre, est univoque et ne requiert pas l'intervention de la CSSF pour juger si les conditions définies par la disposition sont remplies. Il en est autrement pour le paragraphe 2 et pour l'hypothèse y développée où les informations requises ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé. Il devrait appartenir à la CSSF de dispenser dans ce cas les organismes concernés de produire les informations visées, de les inviter à produire des informations équivalentes ou de les dispenser de la production d'informations tout court si de telles informations n'existent pas. Par ailleurs, le texte proposé utilise à d'autres endroits encore une terminologie dont la valeur normative est très limitée. Le dispositif ne devrait ainsi s'appliquer que dans des cas exceptionnels. Ensuite, et même si les informations visées n'existent pas, le texte proposé enjoint aux organismes concernés de communiquer une information adéquate aux investis-

<sup>10</sup> Considérants 39 à 45.

seurs, sans que les contours de ce qu'il faut entendre par là soient clairement définis. Le texte étant directement inspiré de celui du règlement européen, le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 26*

L'article 26, qui correspond, dans sa substance à l'article 35 de la loi précitée du 10 juillet 2005, définit la période de validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé. Le Conseil d'État note que le texte a été reformulé pour tenir compte de l'agencement du régime européen correspondant figurant à l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 27*

L'article 27, qui prévoit la possibilité d'inclure des informations par référence dans un prospectus allégé, correspond à l'article 36 de la loi précitée du 10 juillet 2005. Ici encore, le texte de la disposition a été adapté à la formulation du texte européen correspondant (article 19 du règlement (UE) 2017/1129) et le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

#### *Article 28*

L'article 28, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, définit la façon de procéder lorsque l'émetteur, qui recourt à la procédure du prospectus allégé consistant en des documents distincts, dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par la CSSF. Un dispositif analogue figure à l'heure actuelle à l'article 37 de la loi précitée du 10 juillet 2005.

Le paragraphe 2 envisage l'hypothèse où, suite à l'approbation du document d'enregistrement allégé, un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document sont constatés. Les informations en question pourront à ce moment être actualisées par un supplément au document d'enregistrement allégé, mais également à travers la note relative aux valeurs mobilières allégée. La disposition précise encore que le droit de rétractation des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas. Le dispositif en question reprend celui figurant à l'article 37, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005, tout en l'ajustant au libellé de la disposition correspondante du dispositif européen. Le Conseil d'État constate que ce dernier dispositif se limite cependant à l'actualisation des informations par le biais d'un supplément aux documents d'enregistrement. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Le paragraphe 3 ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 29*

L'article 29 a trait aux modalités de publication du prospectus allégé et correspond, toujours dans sa substance, à l'article 38 de la loi précitée du 10 juillet 2005, avec quelques adaptations, reprises mot à mot du régime européen prévu par le règlement (UE) 2017/1129. Le texte ne donne pas lieu à d'autre observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 30*

L'article 30, qui trouve son parallèle dans l'article 39 de la loi précitée du 10 juillet 2005, prévoit, au niveau de son paragraphe 1<sup>er</sup>, l'émission d'un supplément au prospectus allégé en présence de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou d'inexactitudes substantielles concernant les informations contenues dans le prospectus allégé.

Le paragraphe 2 instaure un droit de rétractation pour les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié.

Les deux paragraphes correspondent dans leur substance aux dispositions de l'article 39, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005, tout en étant complétés et améliorés sur un certain nombre de points par des textes directement repris du règlement européen.

Les paragraphes 3 à 5 importent dans le dispositif national des dispositifs en relation avec l'établissement d'un supplément au prospectus allégé prévus au niveau du régime européen.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

*Article 31*

L'article 31 définit les conditions qu'une communication à caractère promotionnel se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières doit respecter. Il correspond, dans sa substance, à l'article 40 de la loi précitée du 10 juillet 2005. En l'occurrence, la rédaction de la disposition sous revue a encore été rapprochée de celle de la disposition correspondante du régime européen.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation de principe. En ce qui concerne le paragraphe 6, paragraphe qui n'a pas son pendant dans le texte européen et qui permet à la CSSF de vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux paragraphes 2 à 4 de l'article 31 en projet, le Conseil d'État estime qu'il peut être supprimé au vu des pouvoirs qui sont conférés par l'article 35, alinéa 2, point 5°, du projet de loi à la CSSF. Cette dernière disposition permet en effet à la CSSF d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel, pouvoir qui sous-entend celui de vérifier que les activités correspondantes sont conformes aux dispositions de la loi.

*Article 32*

L'article 32, qui constitue la reproduction textuelle de l'article 41 de la loi précitée du 10 juillet 2005, définit le régime linguistique du prospectus allégé. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

*Article 33*

L'article 33, qui a trait à l'offre au public de valeurs mobilières effectuées à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers et qui correspond, ici encore dans sa substance, à l'article 42 de la loi précitée du 10 juillet 2005, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

*Article 34*

L'article 34 désigne, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF comme autorité compétente aux fins de l'application du régime défini par le chapitre 1<sup>er</sup> de la partie III du projet de loi. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Le paragraphe 2 permet à la CSSF de déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes. Le Conseil d'État suggère d'intégrer cette possibilité à l'article 29, paragraphe 6, qui constitue la base de la publication par la CSSF des prospectus allégés.

*Article 35*

L'article 35 définit les pouvoirs de surveillance et d'enquête que la CSSF aura à sa disposition pour exercer ses missions en relation avec le chapitre 1<sup>er</sup> de la partie III du projet de loi. Il s'agit des pouvoirs qui figurent d'ores et déjà à l'article 43, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005. La liste des pouvoirs est toutefois complétée pour la faire concorder avec celle figurant à l'article 7 du projet de loi. Dans la même perspective, la terminologie utilisée a été rapprochée de celle du règlement (UE) 2017/1129. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 7 du projet de loi. Il réitère en l'occurrence l'opposition formelle à l'endroit de l'article 7 et demande aux auteurs du projet de loi de se référer non pas à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête », mais simplement aux « pouvoirs de surveillance et d'enquête » et d'écrire au paragraphe 2 que « Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants : », le texte proposé par les auteurs du projet de loi suggérant en effet qu'en dehors des pouvoirs qui sont énumérés par la suite, la CSSF pourrait recourir encore à d'autres pouvoirs non définis dans le projet de loi sous revue.

*Article 36*

L'article 36 reprend les dispositions en matière de coopération de la CSSF avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de contrôle de pays tiers figurant actuellement à l'article 44, paragraphes 1 à 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005. Le dispositif proposé correspond, dans sa logique et dans sa substance, aux dispositifs de coopération qu'on peut trouver dans d'autres lois comme la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou encore la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers et cela même s'il est moins développé que dans les lois précitées. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

### Article 37

L'article 37 comprend les sanctions administratives que la CSSF peut prononcer en l'occurrence, ces sanctions administratives se limitant au pouvoir de prononcer une amende d'ordre.

Dans sa substance, l'article 37 correspond aux dispositions en matière de sanctions administratives de la loi précitée du 10 juillet 2005.

Les auteurs du projet de loi expliquent qu'ils n'ont pas défini, contrairement à la législation en vigueur, le cercle des personnes visées par les sanctions, la disposition étant ainsi censée s'aligner sur le régime des sanctions du dispositif européen. *A priori*, le cercle des personnes qui peuvent s'exposer aux sanctions peut être déduit des comportements qui sont sanctionnables et qui sont ensuite détaillés au paragraphe 1<sup>er</sup>. Le Conseil d'État constate toutefois que d'après le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3<sup>o</sup>, la CSSF pourra sanctionner tous ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête. L'indétermination du champ de ceux qui peuvent être sanctionnés au titre de cette disposition, champ qui risque dès lors de dépasser le cercle des personnes qui relèvent normalement des compétences de la CSSF, amène le Conseil d'État à s'opposer formellement, pour violation du principe de spécialité sous-tendant l'article 108*bis* de la Constitution, à la disposition sous revue et à demander aux auteurs du projet de loi de s'en tenir à la technique utilisée par les auteurs de la loi actuellement en vigueur et de définir avec précision le cercle des personnes visées par les sanctions. Le montant des amendes d'ordre pouvant être prononcées est ensuite doublé de façon à coïncider avec les taux qu'on retrouve dans d'autres législations couvrant le secteur financier. Au point 4<sup>o</sup>, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont ici encore ajouté la précision que les informations inexacts ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'être « sciemment » pour pouvoir faire l'objet de sanctions. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 12, paragraphe 3, du projet de loi. Il estime que la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par simple négligence devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur. Enfin, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont ajouté, sous le point 5<sup>o</sup>, une disposition à caractère général permettant de sanctionner ceux « qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 35 ». Cet ajout pourrait être avantageusement combiné au texte du point 2<sup>o</sup>. Il y aurait lieu d'écrire :

« qui ne donnent pas suite aux exigences et aux injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ; »

Les paragraphes 2 et 3 ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État. Ils correspondent en effet à des dispositifs qu'on retrouve à d'autres endroits de la législation sur le secteur financier.

Au paragraphe 2, le Conseil d'État propose toutefois d'écrire que :

« La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet (...). »

### Article 38

L'article 38 reprend les dispositions correspondantes en matière de sanctions pénales de la loi précitée du 10 juillet 2005, tout en alignant le montant des sanctions pénales sur celui des sanctions administratives de l'article 37. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 13 du projet de loi.

### Article 39

L'article 39 prévoit les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF sur base du chapitre 1<sup>er</sup> de la partie III du projet de loi. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 15 du projet de loi.

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

Le chapitre 2, qui couvre les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé non visées par le règlement (UE) 2017/1129, est structuré de la même façon que le chapitre 1<sup>er</sup> consacré aux offres au public de valeurs mobilières. Les formulations utilisées pour la rédaction des articles 40 à 55 sont par ailleurs fortement inspirées des articles 17 à 33 du projet de loi et reprennent,



pour une grande partie et dans leur substance, le texte des dispositions afférentes de la loi précitée du 10 juillet 2005. Le Conseil d'État se limitera dès lors à ne commenter les dispositions des articles 40 à 55 que dans la mesure où elles s'écartent des formulations des dispositions correspondantes du chapitre 1<sup>er</sup> et à renvoyer pour le surplus, à ses observations concernant ces dernières dispositions. Il s'attardera ensuite sur les dispositions des articles 56 à 60 consacrées au dispositif de surveillance de la réglementation mise en place qui, tout en s'apparentant à celui actuellement en vigueur, diffère notablement de celui applicable au chapitre 1<sup>er</sup>.

#### *Article 40*

L'article 40 définit le champ d'application du chapitre 2 de la partie III du projet de loi. La disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 41*

Le paragraphe 1<sup>er</sup> définit comme principe que toute admission à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres valeurs assimilables sur un marché réglementé doit être accompagnée de la publication d'un prospectus allégé. La disposition reprend, dans sa substance, l'article 46 de la loi précitée du 10 juillet 2005.

Le paragraphe 2 énumère un certain nombre d'exceptions au principe défini au paragraphe 1<sup>er</sup>.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

#### *Article 42*

Cette disposition, qui a trait à l'établissement d'un prospectus allégé volontaire, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 43*

L'article 43 définit la procédure d'examen et d'approbation du prospectus allégé, procédure qui correspond à celle de l'article 20 applicable en matière d'offres au public de valeurs mobilières, à ce détail près que ce n'est pas la CSSF, mais l'opérateur de marché concerné qui examine et approuve le prospectus allégé. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 20.

#### *Article 44*

L'article 44 qui définit les règles d'établissement du prospectus allégé est rédigé sur le modèle de l'article 21 applicable en matière d'offres au public de valeurs mobilières.

Le Conseil d'État note qu'en ce qui concerne les informations que doit contenir le prospectus allégé, le paragraphe 2 prévoit que l'opérateur du marché en détermine le détail dans ses règles de fonctionnement. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation sur ce point.

Pour le surplus, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 21 du projet de loi.

#### *Article 45*

L'article 45 concernant le prospectus de base allégé n'appelle pas d'autre observation que celles formulées à l'endroit de l'article 22 du projet de loi.

#### *Article 46*

Pour ce qui est de l'article 46, qui a trait à la responsabilité concernant le prospectus allégé, le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées au sujet de l'article 23 du projet de loi.

#### *Article 47*

L'article 47 permet l'omission d'informations qui devraient en principe figurer dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives, et cela dans des cas de figure qui sont laissés à l'appréciation de l'opérateur de marché, ainsi que dans d'autres cas qui sont directement définis par la loi. Le fait qu'en l'occurrence l'opérateur de marché soit amené à exercer un pouvoir d'appréciation concernant des demandes individuelles, comme la CSSF le fait par rapport à des offres au public de valeurs mobilières, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État qui renvoie, ici encore, à ses observations concernant l'article 25 du projet de loi.

*Articles 48, 49, 50 et 51*

Les articles 48 (validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé), 49 (incorporation d'informations par référence), 50 (prospectus allégé consistant en des documents distincts) et 51 (publication du prospectus allégé) reprennent, dans leur substance, les formulations des articles 26, 27, 28 et 29 du projet de loi qui traitent des offres au public de valeurs mobilières, tout en prenant en compte des différences au niveau du contexte dans lequel se déroulent les deux types d'opérations. Les dispositions en question prévoient encore l'intervention, par rapport à des demandes individuelles, des opérateurs de marchés concernés, là où la CSSF est appelée à intervenir pour les offres au public de valeurs mobilières.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

*Article 52*

L'article 52 détermine la façon de procéder en présence de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou d'inexactitudes substantielles concernant les informations contenues dans un prospectus allégé. La disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État. Elle correspond au dispositif proposé à l'article 30 pour les offres au public de valeurs mobilières, tout en ne reprenant bien évidemment pas les passages relatifs au droit de rétractation de l'investisseur.

*Article 53*

L'article 53 traite des communications à caractère promotionnel. Il épouse les contours des dispositions de l'article 31 applicable aux communications à caractère promotionnel en matière d'offres au public de valeurs mobilières, sans reprendre le dispositif de l'article 31, paragraphe 5, qui permet de garantir l'égalité de tous les investisseurs en matière d'accès à l'information face à une offre au public de valeurs mobilières, ni celui de l'article 31, paragraphe 6, qui confère des pouvoirs précis à la CSSF pour vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sont conformes à la législation.

Le Conseil d'État approuve cette façon de procéder et ne formule pas d'autre observation.

*Article 54*

L'article 54 relatif au régime linguistique ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

*Article 55*

L'article 55 qui couvre l'admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers confère à l'opérateur de marché concerné le pouvoir de juger si le prospectus allégé en question a été élaboré selon des normes qu'il considère comme acceptables.

Bien que la disposition suggère que l'opérateur de marché concerné soit amené en l'occurrence à prendre des décisions concernant l'admission à la négociation de valeurs mobilières bien déterminées et dès lors des décisions à caractère individuel, et non pas à exercer un pouvoir de nature réglementaire, le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle en raison de l'indétermination des concepts utilisés qui est source d'insécurité juridique, de se référer non pas à « des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché », mais à « des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi ». Les auteurs du projet de loi se rapprocheraient ainsi du texte de l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 dont ils disent s'être inspirés.

*Articles 56 à 60*

Les articles 56 à 60 mettent en place un dispositif bicéphale, prévoyant des interventions des opérateurs de marché et de la CSSF, à travers un ensemble de prérogatives et de pouvoirs permettant de veiller à ce que les dispositions de la loi en projet soient observées, ainsi qu'un arsenal de sanctions administratives et, finalement, un droit de recours contre les décisions prises par la CSSF ou les opérateurs de marché concernés.

Le Conseil d'État note tout d'abord l'adaptation de la terminologie utilisée pour la rapprocher de celle du règlement européen.

La terminologie évolue cependant encore sur un autre point, les auteurs du projet de loi opérant un changement de perspective en ce qui concerne le statut et le rôle des opérateurs de marché, et cela même si la répartition des rôles entre opérateurs de marché et la CSSF, telle qu'elle fonctionne sous l'empire de la loi actuelle, est, globalement parlant du moins, respectée, les opérateurs de marché se voyant confier la surveillance du marché, tandis que la CSSF est chargée de la coopération avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de surveillance de pays tiers et du pouvoir de prononcer des sanctions administratives.

L'article 56 institue en effet comme entité compétente l'opérateur de marché et lui attribue ensuite, à l'article 57 du projet de loi, les pouvoirs qui, en ce qui concerne les offres au public de valeurs mobilières, sont réservés à la CSSF, le rôle de cette dernière étant cantonné à la coopération avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de surveillance de pays tiers (article 58 du projet de loi) ainsi qu'au prononcé de sanctions administratives (article 59 du projet de loi). Si cette façon de procéder s'apparente à celle poursuivie à l'époque par les auteurs de la loi précitée du 10 juillet 2005, un changement d'optique s'opère toutefois en l'occurrence. Ainsi, les opérateurs de marché sont institués, à l'article 56, en entités compétentes aux fins de l'application de la loi, là où l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 10 juillet 2005 précise que les opérateurs de marché s'acquittent des obligations que la loi prévoit dans leur chef et veillent à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celles-ci. Si l'article 59, paragraphe 2, de la loi de 2005 confère aux opérateurs de marché « les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues (...) », le texte, tel qu'il est désormais proposé à l'article 57 du projet de loi, attribue aux opérateurs de marché « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de (leurs) missions ». Le Conseil d'État note ici encore le rapprochement de la terminologie utilisée avec celle des articles 6, 7, 34 et 35 du projet de loi qui fondent les pouvoirs de la CSSF et l'indétermination des termes utilisés comme tel est le cas au niveau des articles 7 et 35. Il renvoie à ses observations concernant ces articles définissant les pouvoirs de la CSSF et à son opposition formelle à l'endroit des dispositions en question, opposition formelle qu'il réitère à l'endroit du dispositif proposé en l'occurrence.

Le Conseil d'État insiste ensuite, sous peine d'opposition formelle, à ce que le pouvoir d'enquête soit réservé à la CSSF, et cela sur la base des informations qui lui auront été fournies par l'opérateur de marché qui, en vertu de l'article 58, paragraphe 3, du projet de loi est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre de la loi à venir, comme cela est déjà le cas à l'heure actuelle en vertu de l'article 60, paragraphe 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005. De l'avis du Conseil d'État, il est en effet inadmissible de conférer de tels pouvoirs, par ailleurs non définis, à une personne de droit privé, en l'occurrence les opérateurs de marché. Une approche consistant à confier de tels pouvoirs à une entité autre que l'État, une commune ou encore un organe professionnel n'est en effet concevable que dans le contexte et sur la base de l'article 108*bis* de la Constitution qui permet d'attribuer à un établissement public des missions et des pouvoirs de régulation sectorielle, définis de façon précise, pour faciliter la mise en œuvre de normes établies par la loi et, le cas échéant, le règlement grand-ducal.

Pour ce qui est du dispositif de sanction, les auteurs du projet de loi ont choisi de maintenir, du moins en ce qui concerne le principe, une stricte séparation entre les interventions de l'opérateur de marché et de la CSSF, cette dernière étant, comme à l'heure actuelle, seule autorisée à prononcer des sanctions administratives qui prendront la forme d'une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros. Ici encore, la formulation du dispositif change toutefois. Là où la loi précitée du 10 juillet 2005 ancre le pouvoir de la CSSF de prononcer des sanctions pécuniaires directement dans les dispositions qui fondent ses pouvoirs de surveillance et d'enquête (article 60, paragraphe 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005 qui fait référence à ses articles 22, 25 et 27), la loi en projet, en son article 59, fonde le dispositif de sanction proposé tantôt dans les pouvoirs propres de la CSSF, tantôt dans l'article 57 du projet de loi qui forme le soubassement des pouvoirs de l'opérateur de marché. L'approche ainsi choisie donne lieu aux observations ci-après de la part du Conseil d'État :

L'article 57, alinéa 2, point 6°, du projet de loi permettra à l'opérateur de marché de refuser l'approbation de tout prospectus allégé pour une durée maximale de cinq ans à tout émetteur, toute personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou à tout garant qui aura « gravement et à maintes reprises enfreint » les règles du chapitre sous revue. Le Conseil d'État renvoie tout d'abord à ses observations formulées à l'endroit des articles 7, paragraphe 2, point 11°, et 35, alinéa 2, point 9°, visant la formulation excessivement vague de ces dispositions. S'ajoute en l'occurrence le

constat que ce qui est présenté comme un pouvoir constitue en fait une sanction administrative qui pourra être prononcée, non pas par la CSSF, mais par l'opérateur de marché. Le Conseil d'État constate que, par rapport aux pouvoirs énumérés sous les numéros 1° à 5°, le pouvoir prévu s'exerce non pas par rapport aux conditions requises pour une opération donnée, mais porte sur le droit de procéder à de telles opérations pour l'avenir, la personne concernée pouvant être écartée de facto jusqu'à cinq ans de l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Le Conseil d'État exige dès lors, sous peine d'opposition formelle et sur base du même raisonnement que celui qu'il vient de tenir par rapport aux pouvoirs d'enquête qu'il est prévu de confier aux opérateurs de marché, que les auteurs du projet de loi réservent le pouvoir de prononcer des sanctions exclusivement à la CSSF, et cela sur base des signalements qui auront été faits par les opérateurs de marché et l'enquête subséquente diligentée par la CSSF.

À l'article 58, paragraphe 4, du projet de loi, le Conseil d'État demande d'écrire « ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations », la formulation proposée par les auteurs du projet de loi, bien que reprise de la législation actuellement en vigueur, ne faisant pas de sens.

Le Conseil d'État constate encore que les auteurs du projet de loi n'ont manifestement pas eu l'intention d'écarter la possibilité pour la CSSF et les opérateurs de marché d'exercer des pouvoirs en parallèle par rapport à des comportements que la future loi entend sanctionner. Tel est d'ailleurs le cas déjà à l'heure actuelle. Ainsi, et même si le cas de figure n'est envisagé que de façon indirecte à l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2°, du projet de loi à travers l'arsenal des sanctions administratives là où la législation en vigueur le développe directement, la CSSF disposera d'un pouvoir d'injonction en vue de mettre un terme à toute pratique contraire au chapitre sous revue. Ce pouvoir s'exercera parallèlement aux pouvoirs de l'opérateur de marché figurant à l'article 57. Ensuite, et d'après l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3°, du projet de loi, ceux « qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête », peuvent être sanctionnés moyennant une amende d'ordre. Le Conseil d'État constate que le texte ne précise pas quels sont les pouvoirs qui sont visés en l'occurrence. Le Conseil d'État présume, d'après la configuration du texte, que les auteurs du projet de loi ont voulu intégrer dans le dispositif tant les pouvoirs de l'opérateur de marché que ceux de la CSSF, même si ces derniers ne sont pas expressément couverts par le chapitre sous revue, l'article 56 du projet de loi prévoyant au contraire que c'est l'opérateur de marché qui est l'entité compétente aux fins de l'application des dispositions du chapitre sous revue. De l'avis du Conseil d'État, l'exercice de pouvoirs comparables par des autorités respectivement entités différentes est à éviter.

Ensuite, et conformément aux termes de l'article 59, paragraphe 2, du projet de loi, la CSSF ou l'opérateur de marché seront autorisés à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du chapitre sous revue. Ici encore, des approches contraires ne sont pas exclues.

En conclusion aux développements qui précèdent, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi et cela indépendamment des oppositions formelles qu'il vient de formuler, de mettre en place un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et distinguant nettement entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marché, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif des sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

À l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 4°, le Conseil d'État suggère encore d'omettre la précision que les informations inexactes ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'être « sciemment ». La fourniture d'informations inexactes ou incomplètes par simple négligence devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 12 et 37.

L'article 60 enfin prévoit un droit de recours bicéphale, le premier devant le tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF, et le deuxième dirigé contre les décisions prises par l'opérateur de marché devant les juridictions de droit commun, c'est-à-dire les juridictions de l'ordre judiciaire. Concernant le recours pouvant être introduit contre les décisions prises par l'opérateur de marché, le Conseil d'État rappelle que la compétence des juridictions ne se détermine pas en fonction des sujets de droit, mais, conformément aux articles 84, 85 et 95*bis* de la Constitution, en fonction de l'objet du litige. Il s'agit dès lors de qualifier l'acte qui est posé par l'entité concernée. Le fait qu'en l'occurrence la décision soit prise par un organisme de droit privé n'exclut pas la compétence des juridictions administratives. D'après le Conseil d'État, les décisions prises par les opérateurs remplissent les conditions définies par la jurisprudence pour pouvoir les qualifier d'administratives. Pour que cela puisse être le

cas, l'entité concernée doit participer à l'exercice de la puissance publique ou gérer un service public<sup>11</sup>. En l'occurrence, l'opérateur exerce des prérogatives de droit public calquées sur celles dont bénéficie la CSSF, la loi l'investissant de pouvoirs exorbitants du droit commun et l'autorisant à prendre des décisions applicables aux acteurs du marché. Par ailleurs, l'opérateur exerce une mission d'intérêt général en vue de la protection des investisseurs. En toute logique, les décisions en question devraient dès lors pouvoir faire l'objet d'un recours devant les juridictions administratives. Une telle solution aurait par ailleurs l'avantage d'assurer la cohérence de la jurisprudence dans un domaine où la CSSF et les opérateurs de marché exerceraient, si le texte est maintenu en l'état, des compétences concurrentes. Si les auteurs du projet de loi décidaient de maintenir leur approche, le Conseil d'État voudrait toutefois attirer leur attention sur la nécessité de définir avec précision les juridictions visées au paragraphe 2 de la disposition. Le simple renvoi aux « juridictions de droit commun au Luxembourg » n'a en effet aucune valeur normative, l'expression utilisée visant toutes les juridictions qui ne sont pas des juridictions spécialisées ayant des compétences d'attribution.

#### PARTIE IV –

### **Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF**

#### *Article 61*

L'article 61 définit le champ d'application ainsi que le dispositif applicable aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF.

#### PARTIE V –

### **Dispositions finales**

#### *Article 62*

L'article 62 abroge la loi précitée du 10 juillet 2005 avec effet au 21 juillet 2019, date d'application de principe du règlement (UE) 2017/1129. Pour certaines dispositions de la loi en question, la date d'abrogation est cependant avancée pour rester en phase avec l'article 49, paragraphe 2, du règlement précité, article qui a trait aux dates d'application des différents dispositifs prévus par le texte européen. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation quant au fond.

#### *Article 63*

L'article 63 instaure une période de transition pour les prospectus ou prospectus simplifiés approuvés conformément à la loi précitée du 10 juillet 2005. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

#### *Article 64*

L'article 64, qui règle la mise en vigueur de la future loi, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État quant au fond.

#### *Article 65*

L'intitulé de citation proposé à l'article 65 ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État quant au fond.

\*

<sup>11</sup> Trib. adm., jugement du 7 octobre 2015, n° 34718.

## OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE

### *Observations générales*

Le Conseil d'État signale que le groupement usuel d'articles se fait en chapitres, lesquels peuvent être divisés en sections. Lorsque pour le groupement des articles il est recouru exclusivement à des chapitres, ceux-ci tout comme, le cas échéant, les sections et les sous-sections afférentes sont numérotés en chiffres arabes. Par ailleurs, l'indication du numéro de chapitre est à faire suivre d'un tiret et non d'un deux-points, pour écrire par exemple « Chapitre 2 – [...] ».

En outre, il est recommandé de ne pas employer la forme latine « de + ablatif » dans les intitulés (par exemple : « Des offres au public de valeurs mobilières ») ; celle-ci est en effet désuète en français moderne.

Au vu des considérations qui précèdent, le Conseil d'État propose de structurer le projet de loi sous examen comme suit :

« **Chapitre 1<sup>er</sup> – Dispositions générales**

**Chapitre 2 – Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129**

**Chapitre 3 – Offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

Section 1<sup>re</sup> – Offres au public de valeurs mobilières

Section 2 – Admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé

**Chapitre 4 – Admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF**

**Chapitre 5 – Dispositions finales ».**

Les renvois aux différents groupements d'articles sont à adapter en conséquence.

Il y a lieu de se référer au « Grand-Duché de Luxembourg » tout au long du dispositif. Par ailleurs, il est indiqué d'écrire le terme « procureur » avec une lettre initiale minuscule, étant donné qu'est visée la fonction et non pas le titulaire qui l'exerce au moment de l'adoption de la loi en projet.

L'emploi du conditionnel est à éviter du fait qu'il peut prêter à équivoque. Les textes normatifs sont rédigés au présent.

### *Intitulé*

Pour caractériser l'énumération des actes à l'intitulé, il est fait recours à des numéros suivis d'un exposant « ° » (1°, 2°, 3°...).

L'abrogation d'un acte dans son intégralité n'est pas mentionnée dans l'intitulé de l'acte qui le remplace pour ne pas allonger inutilement celui-ci.

Au vu des développements qui précèdent, il convient de reformuler l'intitulé du projet de loi sous examen comme suit :

« Projet de loi :

1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;

2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ».

### *Article 4*

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1°, il convient de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

### *Article 7*

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État recommande d'écrire :

« [...] définies par le règlement (UE) 2017/1129 [...] ».

Au paragraphe 2, point 7°, il y a lieu de mentionner les termes à l'origine des sigles « MTF » et « OTF », en écrivant « [...] des systèmes multilatéraux de négociation, ci-après « MTF », ou des systèmes organisés de négociation, ci-après « OTF », concernés [...] ».

Au paragraphe 2, point 10°, il convient de citer l'intitulé du règlement européen en question tel que publié au Journal officiel de l'Union européenne, en écrivant :

« règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ».

Au paragraphe 2, point 11°, le point final est à remplacer par un point-virgule.

#### *Article 8*

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, il y a lieu d'ajouter un exposant « ° » au renvoi au « point 14° ».

Les institutions, administrations, services, organismes etc., prennent une lettre majuscule au premier substantif et une lettre minuscule aux substantifs qui suivent. Lorsque les termes génériques sont visés, tous les substantifs s'écrivent en lettres minuscules. Aussi, dans le dispositif des actes normatifs, les qualificatifs des fonctions gouvernementales et d'autres charges publiques prennent la minuscule. Partant, il y a lieu d'écrire au paragraphe 2 « Service de police judiciaire ». Cette observation vaut également pour l'article 9, paragraphes 2 et 3.

#### *Article 12*

En ce qui concerne le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1°, le Conseil d'État signale que lorsqu'on se réfère au premier paragraphe, les lettres « er » sont à insérer en exposant derrière le numéro pour écrire « paragraphe 1<sup>er</sup> ».

Au paragraphe 2, point 4°, il convient d'écrire « pour cent » en toutes lettres.

#### *Article 14*

Au paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « veille à ce que » sont à faire suivre du subjonctif, de sorte que les termes « est conservée » sont à remplacer par les termes « soit conservée ».

#### *Article 15*

L'article sous examen prévoit un recours en réformation contre les décisions prises par la CSSF. Le Conseil d'État signale que pour l'institution d'un recours en réformation, il est indiqué d'employer, dans un souci d'harmonisation, une des formules suivantes :

« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

ou

« Contre les décisions dûment motivées prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution, un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif. ».

Cette observation vaut également pour les articles 39 et 60, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi en projet sous avis.

#### *Articles 16 et 17 (16 selon le Conseil d'État)*

Le Conseil d'État signale que l'article 16 est à intégrer en tant que paragraphe 1<sup>er</sup> dans l'article 17, étant donné qu'un article ne peut être inséré entre deux groupements d'articles, tels que chapitre et section. Une fois ce premier intégré, il convient de renuméroter les paragraphes 1<sup>er</sup> à 3 actuels de l'article 17 (16 selon le Conseil d'État) ainsi que les articles suivants du dispositif.

À l'article 17, paragraphe 3, point 1° (16, paragraphe 4, point 1°, selon le Conseil d'État), le point final est à remplacer par un point-virgule.

#### *Article 18 (17 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 2, point 2°, il y a lieu d'écrire le nombre « 150 » en toutes lettres comme suit :

« cent cinquante personnes physiques ».

Au paragraphe 2, points 6° et 7°, il convient d'insérer les lettres « er » en exposant derrière le numéro d'article pour lire « article 1<sup>er</sup> ».

Le Conseil d'État propose encore de remplacer au paragraphe 2, point 9°, la conjonction « et », placée entre les termes « l'État luxembourgeois » et « les communes du pays », par la conjonction « ou ». Par ailleurs, les termes « du pays » sont à remplacer par les termes « du Grand-Duché de Luxembourg ». Ces observations valent également pour l'article 25, paragraphe 3.

*Article 30 (29 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 2, alinéa 2, point 1°, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

*Article 31 (30 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 2, première phrase, les termes « ou pourront » peuvent être supprimés.

*Article 35 (34 selon le Conseil d'État)*

À l'alinéa 2, point 8°, il convient de citer l'intitulé du règlement européen en question tel que publié au Journal officiel de l'Union européenne, en écrivant :

« règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ».

*Article 36 (35 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 3, alinéa 2, point 3°, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

*Article 40 (39 selon le Conseil d'État)*

Le Conseil d'État propose de reformuler le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 comme suit :

« Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre État membre et commercialisés au Grand-Duché de Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autres que ceux du type fermé et offertes au public au Grand-Duché de Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif. »

Au paragraphe 2, il y a lieu de terminer le point 1° par un point-virgule.

*Article 41 (40 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 2, point 1°, il convient d'écrire « pour cent » en toutes lettres.

Par ailleurs, il y a lieu d'écrire « des valeurs mobilières suivantes ».

*Article 44 (43 selon le Conseil d'État)*

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1°, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, il y a lieu de supprimer la préposition « de » avant les termes « de valeurs mobilières ».

Au paragraphe 2, il convient de remplacer la préposition « du » par la préposition « de », pour écrire « l'opérateur de marché ».

*Article 60 (59 selon le Conseil d'État)*

D'un point de vue formel, le recours en réformation peut être rattaché directement à la décision visée ou figurer dans un article à part. Dans ce dernier cas, il est indispensable de formuler le libellé de l'article en question de manière à faire clairement ressortir contre quelles décisions un tel recours est ouvert, de préférence moyennant un renvoi à l'article faisant état de la décision visée.

Dans un souci d'harmonisation, il est indiqué d'employer une des formules suivantes : « Les décisions (mesures) prévues au paragraphe (à l'article) ... sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif » ou « Contre les décisions (mesures) prises (par (nom de l'autorité compétente)) en vertu du paragraphe (article) ..., un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif », en écartant des formules telles que : « Les décisions ... sont susceptibles d'un recours



devant le tribunal administratif qui statue comme juge du fond » ou « Contre les décisions ... un recours est ouvert devant le tribunal administratif qui statue comme juge du fond ».

*Article 62 (61 selon le Conseil d'État)*

Il convient de laisser une espace entre la forme abrégée « **Art.** » et le numéro de l'article.

Le Conseil d'État signale que les dispositions d'une loi sont abrogées de plein droit au moment de l'entrée en vigueur des dispositions d'une nouvelle loi visant à remplacer les dispositions de la loi actuellement vigueur et non pas à la date de leur publication qui diffère de celle de l'entrée en vigueur.

Il est superflu de préciser qu'un texte est abrogé à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, puisque l'entrée en vigueur du nouvel acte donne de plein droit effet aux dispositions abrogatoires figurant dans son dispositif.

Partant, il convient de libeller l'article comme suit :

« **Art. 61. Disposition abrogatoire**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée. »

*Article 64*

Le Conseil d'État ne voit pas l'utilité de déroger aux règles de droit commun en matière de publication et d'entrée en vigueur prévues à l'article 4 de la loi 23 décembre 2016 concernant le Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, d'autant plus que la formule employée par les auteurs peut conduire à une réduction du délai de quatre jours usuellement appliqué dans l'hypothèse où la publication a lieu vers la fin du mois. S'il est dans l'intention des auteurs de prévoir une entrée en vigueur selon les principes de droit commun de l'article 4 de la loi précitée du 10 juillet 2005, le renvoi aux dispositions de droit commun en matière de publication est à écarter, car superfétatoire. Partant, l'article est à libeller comme suit :

« **Art. 64. Entrée en vigueur**

À l'exception de l'article 4, la présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019. »

*Article 65 (63 selon le Conseil d'État)*

Il convient de reformuler l'intitulé de l'article sous examen comme suit :

« **Art. 63. Intitulé de citation** ».

Par ailleurs, les dispositions relatives à l'introduction d'un intitulé de citation devant précéder celles relatives à la mise en vigueur, le Conseil d'État demande l'inversion des articles 64 et 65 (63 et 64, selon le Conseil d'État).

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 19 votants, le 22 janvier 2019.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Georges WIVENES

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328/03

N° 7328<sup>3</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2018-2019

**PROJET DE LOI :**

1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

\* \* \*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendements adoptés par la Commission des Finances et du Budget</i>	
1) Dépêche du Président de la Chambre des Députés au Président du Conseil d'Etat (29.4.2019).....	1
2) Texte coordonné.....	13

\*

**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**  
(29.4.2019)

Monsieur le Président,

J'ai l'honneur de vous faire parvenir 22 amendements au projet de loi mentionné sous rubrique que la Commission des Finances et du Budget a adoptés lors de sa réunion du 29 avril 2019.

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

*Amendement 1 concernant l'article 3 :*

L'article 3 du projet de loi est remplacé par le libellé suivant :

**« Art. 3. Offres au public de valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro  
Aux fins de l'application de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, de l'article 17, paragraphe 2, point 1° et de l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4°, 5° et paragraphe 4, le montant total ou la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro est converti en euros à la date de l'offre au public. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'Etat qui propose de reprendre les articles concernés, et mentionnés dans le commentaire des articles, dans le texte du projet de loi. Etant donné que la plupart de ces articles utilisent les termes « montant total », il est proposé de les utiliser ici, ensemble avec les termes de « valeur nominale unitaire ». Il ne paraît pas opportun de faire référence

à la date de l'émission, tel que proposé par le Conseil d'Etat, étant donné que seules les offres sont visées aux paragraphes concernés.

*Amendement 2 concernant l'article 4 :*

L'article 4 du projet de loi est modifié comme suit :

1° La dernière phrase du paragraphe 3 est supprimée ;

2° Il est ajouté un paragraphe 4, libellé comme suit :

**« (4) La note d'information visée au paragraphe 3 contient au moins les informations suivantes :**

**1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel;**

**2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;**

**3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement de la note d'information ;**

**4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;**

**5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;**

**6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;**

**7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;**

**8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;**

**9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.**

**Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat en incluant dans le projet de loi le contenu de la note d'information visée au paragraphe 3. Le contenu de la note d'information est généralement moins élaboré qu'un prospectus et ne fait pas l'objet d'une approbation de la part de la CSSF. Vu que certains éléments d'information requis ont une portée plus générale, les informations sont présentées sous une forme succincte, ce qui devrait d'ailleurs contribuer à la lisibilité de ladite note.

*Amendement 3 concernant l'article 6*

A l'article 6, aux paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, les mots « de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution » sont remplacés par les mots « des mesures prises pour son exécution et de la présente partie ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à supprimer le renvoi à des mesures d'exécution potentielles de la loi. En effet, au niveau de l'article 7 du projet de loi, le Conseil d'Etat a remarqué que le projet de loi ne comporte aucun dispositif renvoyant à un règlement grand-ducal ou à un règlement de la CSSF. A des fins de cohérence avec l'article 7, les paragraphes 1<sup>er</sup> et 3 de l'article 6 sont reformulés afin de ne pas inclure d'éventuelles mesures d'exécution de la présente partie du projet de loi.

*Amendement 4 concernant l'article 7*

L'article 7, paragraphe 2, du projet de loi, est modifié comme suit :

**« (2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :**

**1° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;**

- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 7° suspendre ou exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 8° interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 9° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 10° suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, les mesures prises pour son exécution ou la présente partie ;
- 12° divulguer ou exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° suspendre ou exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;

**14° procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;**

**15° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat en reformulant la phrase introductive du paragraphe 2 afin de clarifier que la CSSF ne peut pas recourir à d'autres pouvoirs que ceux énumérés au même paragraphe et en supprimant la référence à des mesures prises pour l'exécution de cette loi, étant donné que le projet de loi ne prévoit pas la possibilité de prendre de telles mesures. Même si le Conseil d'Etat ne l'avait pas demandé explicitement, la formulation de tous les points a été amendée afin de tenir compte de l'amendement de la phrase introductive.

*Amendement 5 concernant l'article 10*

L'article 10 du projet de loi est modifié comme suit :

- 1° Les mots « pour que leurs salariés signalent » sont remplacés par les mots « permettant à leurs salariés de signaler » ;
- 2° Les mots « de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution » sont remplacés par les mots « des mesures prises pour son exécution et de la présente partie ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement au point 1° vise à tenir compte de la proposition du Conseil d'Etat et reprend la formulation proposée par le Conseil d'Etat, tout en l'ajustant afin de ne pas omettre les termes « les infractions ».

L'amendement au point 2° vise à supprimer le renvoi à des mesures d'exécution potentielles de la loi. Il est renvoyé à la motivation de l'amendement 3.

*Amendement 6 concernant l'article 12*

L'article 12 du projet de loi est modifié comme suit :

- 1° Le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2, prend la teneur suivante :  
« 2° **en cas d'infraction à l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>** ; » ;
- 2° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3, les mots « ou de la présente loi » sont supprimés ;
- 3° Au paragraphe 2, point 4, les mots « de 3 % » sont remplacés par les mots « jusqu'à 3 pour cent » ;
- 4° Le paragraphe 4 est supprimé.

*Motivation de l'amendement*

L'amendement au point 1° vise à tenir compte d'une opposition formelle du Conseil d'Etat en précisant les comportements qu'il s'agit de sanctionner. A noter que l'amendement inclut un renvoi à l'article 4, paragraphe 4, étant donné que la CSSF devrait également être en mesure d'exercer son pouvoir de sanction au cas où une note d'information ne comprend pas les informations requises par le présent projet de loi.

Le point 2° vise à tenir compte d'une remarque du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7. Il est renvoyé à la motivation de l'amendement 3.

Le point 3° vise à tenir compte d'une suggestion de formulation du Conseil d'Etat.

L'amendement au point 4° vise à tenir compte d'une opposition formelle du Conseil d'Etat en supprimant la disposition prévue au paragraphe 4, étant donné qu'elle figure déjà à l'article 39 du règlement (UE) 2017/1129.

*Amendement 7 concernant l'article 14*

L'article 14 prend la teneur suivante :

**« Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après avoir évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :**

**1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;**

**2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ; ou**

**3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :**

**a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;**

**b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.**

**« Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui s'est opposé formellement aux textes des paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 pour non-respect du principe de l'applicabilité directe du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, il est proposé de supprimer les paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 du projet de loi

*Amendement 8 concernant l'article 15*

L'article 15 prend la teneur suivante :

**« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'observation d'ordre légistique du Conseil d'Etat concernant l'article 15, ainsi que des remarques du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7 par rapport à des mesures d'exécution potentielles du projet de loi. Il est également renvoyé à la motivation au niveau de l'amendement 3.

*Amendement 9 concernant l'article 16*

L'article 16 du projet de loi est inséré après l'intitulé du chapitre 1<sup>er</sup> relatif aux offres au public de valeurs mobilières de la partie III du projet de loi.

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui remarque qu'un article ne peut être inséré entre deux groupements d'articles.

*Amendement 10 concernant l'article 18*

L'article 18 du projet de loi est modifié comme suit :

1° La dernière phrase du paragraphe 4 est supprimée ;

2° Il est inséré un nouveau paragraphe 5 libellé comme suit :

**« (5) La note d'information visée au paragraphe 4 contient au moins les informations suivantes:**



- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel;
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement de la note d'information;
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.

Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte. » ;

3° Le paragraphe 5 est renuméroté en paragraphe 6 et prend la teneur suivante :

« (6) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;
- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou s'il n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;
- 7° une description des modalités et raisons de l'offre au public.

Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> sont présentées sous une forme succincte. » ;

4° Le paragraphe 6 est renuméroté en paragraphe 7.

#### *Motivation de l'amendement*

Les amendements prévus aux points 1° et 2° visent à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat en précisant le contenu de la note d'information qui doit être publiée dans le cas prévu au paragraphe 4 de l'article 18.

L'amendement prévu au point 3° vise à contrer une autre opposition formelle du Conseil d'Etat en définissant les informations à publier dans le cas prévu au paragraphe 5 avec précision dans la loi. A noter que le document à publier dans le cas prévu au paragraphe 5 ne fait pas l'objet d'une approbation de la part de la CSSF. Vu que certains éléments d'information requis ont une portée plus générale, les informations sont présentées sous une forme succincte, ce qui devrait d'ailleurs contribuer à la lisibilité du document en question.

L'amendement du point 4° est la conséquence de l'insertion d'un nouveau paragraphe 5.

#### *Amendement 11 concernant l'article 20*

L'article 20 est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires » sont ajoutés en fin de phrase ;

2° Le paragraphe 6 est supprimé ;

3° Le paragraphe 7 devient le paragraphe 6 et la dernière phrase de ce paragraphe est supprimée.

*Motivation de l'amendement*

L'amendement au point 1° vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui estime que la CSSF devra indiquer clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires, comme le fait le règlement (UE) 2017/1129.

L'amendement au point 2° vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat, qui juge que le paragraphe en question, qui a trait à la responsabilité de la CSSF n'a pas sa place dans la disposition sous revue. A des fins de cohérence avec l'article 6 concernant l'autorité compétente dans la partie I, il est proposé d'inclure cette disposition à l'article 34, relatif à l'autorité compétente dans la partie III, chapitre 1<sup>er</sup>.

L'amendement concernant le paragraphe 7 (qui devient paragraphe 6 nouveau) vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat stipulant qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence d'une administration.

*Amendement 12 concernant l'article 21*

Le paragraphe 2 de l'article 21 du projet de loi est supprimé et les paragraphes 3 et 4 sont renumérotés en paragraphes 2 et 3.

*Motivation de l'amendement*

Le Conseil d'Etat estime que le paragraphe 2 contient une disposition à caractère tout à fait général qui aurait sa place au début de l'article. Vu le caractère général de cette disposition qui, en effet, n'ajoute rien à la substance du texte, il est proposé de la supprimer.

*Amendement 13 concernant l'article 22*

A l'article 22, paragraphes 2 et 3, les mots « de l'offre au public » sont ajoutés à trois reprises après les mots « conditions définitives ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de la proposition du Conseil d'Etat qui prévoit d'ajouter les mots « de l'offre » aux mots « conditions définitives », tout en ajoutant en plus les mots « au public » afin d'avoir un niveau de précision suffisant.

*Amendement 14 concernant l'article 34*

A l'article 34, il est ajouté un paragraphe 3 nouveau, libellé comme suit :

**« (3) En approuvant un prospectus allégé, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat au niveau de l'article 20, paragraphe 6, qui juge que le paragraphe en question n'a pas sa place dans la disposition sous revue. A des fins de cohérence avec l'article 6 concernant l'autorité compétente dans la partie I, il est proposé d'inclure cette disposition au présent article 34.

*Amendement 15 concernant l'article 35*

L'article 35 du projet de loi prend la teneur suivante :

**« Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre. »**

**Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :**

**1° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;**

- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 7° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;
- 10° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuite pénales ;
- 11° enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre. ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat en clarifiant que la CSSF ne peut pas recourir à d'autres pouvoirs que ceux énumérés au présent article. Même si le Conseil d'Etat ne l'avait pas demandé explicitement, la formulation de tous les points a été amendée afin de tenir compte de l'amendement de la phrase introductive.

*Amendement 16 concernant l'article 37*

L'article 37 du projet de loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1<sup>er</sup> prend la teneur suivante :

« (1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées à l'article 35 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite aux exigences et injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ;
- 3° font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 35 ;
- 4° lui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;
- 5° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé. » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article soit conservée » sont remplacés par les mots « La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement au point 1° vise à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat qui demande de définir avec précision le cercle des personnes visées par les sanctions prévues au présent article et qui propose de reformuler les points 2° et 5° du projet de loi initial.

L'amendement au point 2° vise à reprendre une proposition de formulation du Conseil d'Etat.

*Amendement 17 concernant l'article 39*

L'article 39 est reformulé comme suit :

« Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de l'observation d'ordre légistique du Conseil d'Etat concernant l'article 15 du projet de loi, ainsi que des remarques du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7 par rapport à des mesures d'exécution potentielles du projet de loi. Il est également renvoyé à la motivation au niveau de l'amendement 3.

*Amendement 18 concernant l'article 41*

L'article 41, paragraphe 2, est modifié comme suit :

1° L'alinéa 2 prend la teneur suivante :

**« Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :**

**1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;**

**2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;**

**3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;**

**4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;**

**5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou si celui-ci n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;**

**6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;**

**7° une indication des marchés sur lesquels l'admission à la négociation est sollicitée ou sur lesquels les titres autres que de capital sont déjà admis. » ;**

2° Il est ajouté un alinéa 3 nouveau, libellé comme suit :

**« Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 2 sont présentées sous une forme succincte. »**

*Motivation de l'amendement*

L'article 41 étant le corollaire de l'article 18 du projet de loi, les amendements aux points 1° et 2° visent à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat formulé au niveau de l'article 18, paragraphe 5, et à définir les informations à publier avec précision dans la loi. Il est également renvoyé à la motivation de l'amendement 10.

*Amendement 19 concernant l'article 43*

L'article 43 est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires » sont ajoutés en fin de phrase ;

2° Au paragraphe 5, la dernière phrase est supprimée.

*Motivation de l'amendement*

L'amendement au point 1° vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui estime que les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires doivent être indiqués clairement.

L'amendement au point 2° vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat stipulant qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence d'une administration.

*Amendement 20 concernant l'article 45*

A l'article 45, paragraphes 2 et 3, les mots « de l'admission » sont ajoutés à trois reprises après les mots « conditions définitives ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à tenir compte de la proposition du Conseil d'Etat faite au niveau de l'article 22 et reprise à l'endroit de l'article 45.

*Amendement 21 concernant l'article 55*

A l'article 55 du projet de loi, les mots « des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné » sont remplacés par les mots « des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi ».

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat en reprenant la formulation proposée par celui-ci, à des fins de sécurité juridique.

*Amendement 22 concernant les articles 56 à 65*

Les articles 56 à 60 sont remplacés par les articles 56 à 61 suivants et les articles 61 à 65 sont renumérotés en articles 62 à 66 :

**« Art. 56. Entité compétente**

**L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre, sans préjudice des pouvoirs et compétences de la CSSF en vertu des articles 58, 59 et 60 qui relèvent du seul ressort de celle-ci.**

**Art. 57. Pouvoirs de surveillance de l'opérateur de marché**

**Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté des pouvoirs de surveillance nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.**

**Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné sont les suivants :**

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;**
- 2° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;**
- 3° suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;**
- 4° interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;**
- 5° rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;**
- 6° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant, lorsque cet émetteur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation**

sur un marché réglementé ou ce garant ne respecte pas les conditions requises par le présent chapitre.

#### Art. 58. Pouvoirs de la CSSF

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents en vue de déterminer s'il y a eu manquement aux obligations du présent chapitre ;
- 2° enjoindre à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

#### Art. 59. Coopération

(1) La CSSF est la seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et les autorités de surveillance de pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés, dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins des articles 58 et 60, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, un garant ou un des membres de la direction, a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations.

#### Art. 60. Sanctions administratives de la CSSF

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées aux articles 57 et 58 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° font obstacle à l'exercice des pouvoirs prévus aux articles 57 et 58 ;
- 4° ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ou à la CSSF suite à des demandes basées sur l'article 58;
- 5° ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 57 et 58 ;
- 6° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

**(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.**

**Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.**

**Art. 61. Droit de recours**

**Les décisions prises par la CSSF ou l'opérateur de marché en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »**

*Motivation de l'amendement*

L'amendement vise à donner suite aux oppositions formelles du Conseil d'Etat qui demande aux auteurs du projet de loi de mettre en place un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et faisant une distinction nette entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marché, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif de sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

Ainsi, les pouvoirs des opérateurs de marché sont limités au niveau de l'article 57 à des pouvoirs de surveillance et il est proposé d'introduire un article 58 nouveau énumérant les pouvoirs que la CSSF peut exercer aux fins du présent chapitre.

A l'article 59, il est précisé au paragraphe 3 que la CSSF exerce ses pouvoirs d'enquête et de sanction prévus aux articles 58 et 60 sur base des informations qui lui ont été fournies par l'opérateur de marché et le paragraphe 4 est adapté afin de tenir compte d'une proposition de formulation du Conseil d'Etat.

L'article 60 nouveau concernant les sanctions administratives est adapté afin de prendre en compte les demandes du Conseil d'Etat.

Les modifications au niveau de l'article 61 nouveau concernant le droit de recours visent également à tenir compte des remarques du Conseil d'Etat de sorte que l'article modifié prévoit dorénavant que les décisions prises à la fois par la CSSF et l'opérateur de marché peuvent faire l'objet d'un recours devant les juridictions administratives.

Les articles qui suivent sont renumérotés afin de tenir compte de l'introduction d'un article supplémentaire concernant les pouvoirs de la CSSF aux fins du présent chapitre.

\*

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 Marc Hansen, 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,*  
Fernand ETGEN

\*

**PROJET DE LOI**

~~relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant :~~

- ~~1. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et~~
- ~~2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières~~

**PROJET DE LOI :**

- 1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- 2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

**PARTIE I****Dispositions générales****Art. 1<sup>er</sup>. Objet**

La présente loi met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, ci-après, le « règlement (UE) 2017/1129 », et prévoit les autres exigences couvrant le régime national en matière de prospectus.

**Art. 2. Définitions**

(1) Sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans la présente loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129.

(2) Aux fins de la présente loi, on entend par :

- 1° « AEMF » : l'Autorité européenne des marchés financiers ;
- 2° « CSSF » : la Commission de surveillance du secteur financier ;
- 3° « Etat membre » : un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents ;
- 4° « pays tiers » : un Etat autre qu'un Etat membre.

**Art. 3. Valeur nominale unitaire dans une devise autre que l'euro**

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

**Art. 3. Offres au public de valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro**

Aux fins de l'application de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, de l'article 17, paragraphe 2, point 1° et de l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4°, 5° et paragraphe 4, le montant total ou la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro est converti en euros à la date de l'offre au public.



## PARTIE II

**Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129****Art. 4. Obligation de publier un prospectus et dérogation Dérogation à l'obligation de publier un prospectus**

(1) Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public de valeurs mobilières :

1° qui ne font pas l'objet d'une notification conformément à l'article 25 du règlement (UE) 2017/1129 ;  
et

2° dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois.

(2) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 1<sup>er</sup>, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(3) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2. ~~La note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre.~~

**(4) La note d'information visée au paragraphe 3 contient au moins les informations suivantes :**

**1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;**

**2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;**

**3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement de la note d'information ;**

**4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;**

**5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;**

**6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;**

**7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;**

**8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;**

**9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.**

**Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.**

**Art. 5. Responsabilité liée au prospectus**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leurs nom et fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber à quiconque sur la base du seul résumé prévu à l'article 7 du règlement (UE) 2017/1129 ou du résumé spécifique établi dans le cadre d'un prospectus de croissance de l'Union européenne prévu à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 y compris de sa traduction, sauf :

- 1° si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec d'autres parties du prospectus ; ou
- 2° s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les valeurs mobilières.

(3) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus approuvé.

L'alinéa 1<sup>er</sup> s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 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, lorsque les informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

#### **Art. 6. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, ~~de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution~~ **des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.**

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129.

(3) La CSSF est chargée de la coopération et de l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129, ~~de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution~~ **des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.**

(4) En approuvant un prospectus, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

#### **Art. 7. Pouvoirs de la CSSF**

(1) ~~Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution, la CSSF est dotée de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par ledit règlement, la présente partie et les mesures prises pour leur exécution.~~ Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement, les mesures prises pour son exécution et la présente partie.

(2) Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° d'exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° de suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, ~~de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;~~

- 5° d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel ou d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 6° d'interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 7° de suspendre ou d'exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 8° d'interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 9° de rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 10° de suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou de suspendre ou de restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° de refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, la présente partie ou les mesures prises pour leur exécution.
- 12° de divulguer ou d'exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° de suspendre ou d'exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
- 14° de procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution ;
- 15° de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

**(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :**

- 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;**

- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 7° suspendre ou exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 8° interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 9° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 10° suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, les mesures prises pour son exécution ou la présente partie ;
- 12° divulguer ou exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° suspendre ou exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;

**14° procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;**

**15° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.**

(3) Lorsque l'approbation d'un prospectus a été refusée conformément au paragraphe 2, point 11°, la CSSF en informe l'AEMF.

(4) Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la CSSF peut appliquer les dispositions du paragraphe 2, point 12°, à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans le consentement de l'émetteur.

#### **Art. 8. Autorisation judiciaire**

(1) Sans préjudice de l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, la CSSF n'exerce les pouvoirs prévus à l'article 7, paragraphe 2, point 14°, à l'égard des personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs qu'après autorisation préalable par ordonnance du juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'ordonnance est rendue sur requête sur la demande motivée de la CSSF. Le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque requête de la CSSF, le juge qui en sera chargé.

(2) Le juge d'instruction vérifie que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché. La demande comporte tous les éléments d'information de nature à justifier l'autorisation demandée. Pour les inspections sur place, le juge d'instruction désigne un ou plusieurs membres du Service de police judiciaire, dont obligatoirement un membre ayant la qualité d'officier de police judiciaire, chargés d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.

(3) L'ordonnance visée au paragraphe 1<sup>er</sup> est susceptible des voies de recours comme en matière d'ordonnances du juge d'instruction. Les voies de recours ne sont pas suspensives.

#### **Art. 9. Inspections sur place**

(1) Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu, sauf autorisation judiciaire préalable conformément à l'article 8. Ces inspections s'effectuent conformément aux dispositions du présent article.

(2) La personne visée par l'inspection sur place de la CSSF et son conseil peuvent assister à l'inspection ; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité, de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et les membres du Service de police judiciaire chargés de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.

(3) Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au Procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures.

Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et les membres du Service police judiciaire chargés de les assister veillent au respect du droit commun de la procédure pénale applicable aux saisies et perquisitions et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.

(4) Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement ou, le cas échéant, prend copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie ou à la CSSF. Les dispositions de la procédure pénale relatives aux saisies s'appliquent.

(5) Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a eu lieu et par les personnes qui y ont assisté. En cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissé copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection.

#### **Art. 10. Signalement des violations**

Les employeurs exerçant des activités réglementées par la réglementation relative aux services financiers mettent en place des procédures appropriées ~~pour que leurs salariés signalent~~ **permettant à leurs salariés** de signaler les infractions réelles ou potentielles du règlement (UE) 2017/1129, ~~de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution~~ **des mesures prises pour son exécution et de la présente partie** en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

#### **Art. 11. Coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers.**

Sans préjudice de la coopération prévue à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF peut prêter son concours aux autorités de surveillance de pays tiers, en échangeant des informations confidentielles avec lesdites autorités, sous réserve des conditions suivantes :

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

#### **Art. 12. Sanctions administratives et autres mesures administratives**

(1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

- 1° en cas d'infraction à l'article 3, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 11, à l'article 8, à l'article 9, à l'article 10, à l'article 14, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 16, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 17, à l'article 18, à l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 20, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4 et 7 à 11, à l'article 22, paragraphes 2 à 5, à l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3 et 5, et à l'article 27 du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 2° ~~en cas d'infraction aux articles 4 et 5 ;~~ **en cas d'infraction à l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup> ;**
- 3° en cas d'infraction aux mesures prises pour l'exécution du règlement (UE) 2017/1129 ~~ou de la présente loi ;~~
- 4° en cas de publication de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

(2) Pour les cas visés au paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF peut imposer :

- 1° une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 2° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement infractionnel en cause ;

- 3° des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés ;
- 4° dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou ~~de 3 %~~ **jusqu'à 3 pour cent** du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles 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 financiers consolidés conformément 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, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
- 5° dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 700 000 euros.

(3) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu du paragraphe 2, qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 7 ou qui ne se conforment pas à ses exigences basées sur l'article 7.

- ~~(4) Afin de déterminer le type et le niveau des sanctions administratives et autres mesures administratives, la CSSF tient compte de l'ensemble des circonstances pertinentes, y compris, le cas échéant :~~
- ~~1° de la gravité et de la durée de l'infraction ;~~
  - ~~2° du degré de responsabilité de la personne responsable de l'infraction ;~~
  - ~~3° de l'assise financière de la personne responsable de l'infraction, telle qu'elle ressort de son chiffre d'affaires total, s'il s'agit d'une personne morale, ou de ses revenus annuels et de ses actifs nets, s'il s'agit d'une personne physique ;~~
  - ~~4° des incidences de l'infraction sur les intérêts des investisseurs de détail ;~~
  - ~~5° de l'importance des profits obtenus et des pertes évitées par la personne responsable de l'infraction, ou des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;~~
  - ~~6° du degré de coopération de la personne responsable de l'infraction avec la CSSF, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des profits obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;~~
  - ~~7° des infractions antérieures commises par la personne responsable de l'infraction ;~~
  - ~~8° des mesures prises, après l'infraction, par la personne responsable de l'infraction pour éviter qu'elle ne se reproduise.~~

### **Art. 13. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du règlement (UE) 2017/1129, est puni, dans le cas d'une personne morale, d'une amende de 251 à 5 000 000 euros ou dans le cas d'une personne physique, d'une amende de 500 à 700 000 euros.

### **Art. 14. Publication des décisions**

(1) Toute décision imposant une sanction administrative ou autre mesure administrative pour infraction au règlement (UE) 2017/1129, à la présente partie ou aux mesures prises pour leur exécution est publiée par la CSSF sur son site internet immédiatement après que la personne faisant l'objet de cette décision a été informée de cette décision. La publication contient des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes responsables. L'obligation de publication ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures qui relèvent de l'instruction.

~~(2) Lorsque la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après qu'elle a évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :~~

- ~~1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;~~
- ~~2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ;~~  
~~ou~~
- ~~3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :~~
- ~~a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;~~
  - ~~b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.~~

~~Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.~~

~~(3) Lorsque la décision imposant une sanction ou une mesure fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires ou autres autorités concernées, la CSSF publie aussi immédiatement cette information sur son site internet, ainsi que toute information ultérieure sur le résultat dudit recours. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure est elle aussi publiée.~~

~~(4) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article est conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.~~

~~Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.~~

**Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après avoir évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :**

- 1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;**
- 2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ; ou**
- 3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :**
- a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;**
  - b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.**

**Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.**

#### **Art. 15. Droit de recours**

(1) Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif **Les décisions prises par la CSSF en vertu du**



**règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.**

(2) Aux fins de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, le droit de recours s'applique également lorsque la CSSF n'a ni pris de décision d'approuver ou de refuser une demande d'approbation ni demandé des modifications ou un complément d'information dans les délais prévus à l'article 20, paragraphes 2, 3 et 6, du règlement (UE) 2017/1129, au sujet de cette demande.

PARTIE III

**Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

**Art. 16. Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, lettres a), o) et r) du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas d'application.

**Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières**

**Art. 16. Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, lettres a), o) et r) du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas d'application.

**Art. 17. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux offres au public d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg.

(2) Le présent chapitre ne s'applique pas :

- 1° à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros, ce montant étant calculé sur une période de douze mois ;
- 2° aux offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé.

Les offres au public de valeurs mobilières, visées à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(3) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par la CSSF visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes, cohérentes et compréhensibles.
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

**Art. 18. Offre au public de valeurs mobilières**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, aucune offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus allégé.

(2) L'obligation de publier un prospectus allégé n'est pas applicable aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières :

- 1° une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés ;

- 2° une offre de valeurs mobilières adressée à moins de cent cinquante personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés ;
- 3° une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 euros ;
- 4° une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 euros par investisseur et par offre distincte ;
- 5° des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois ;
- 6° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'information des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 7° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 8° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 9° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres ;
- 10° les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

(3) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 2, point 5°, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(4) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 2, point 5°, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2. ~~La note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre.~~

**(5) La note d'information visée au paragraphe 4 contient au moins les informations suivantes :**

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;**
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;**
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement de la note d'information ;**
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;**
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;**
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;**
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;**
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;**
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.**

**Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.**

(5) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, les informations sur les titres en question doivent être publiées conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

**(6) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :**

**1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;**

**2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;**

**3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;**

**4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;**

**5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou s'il n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;**

**6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;**

**7° une description des modalités et raisons de l'offre au public.**

**Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> sont présentées sous une forme succincte.**

(6) (7) Toute revente ultérieure de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre au public de valeurs mobilières visés au paragraphe 2, points 1° à 5°, est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, lettre d), du règlement (UE) 2017/1129 s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public de valeurs mobilières. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus allégé, à moins qu'une des dérogations énumérées au paragraphe 2, points 1° à 5°, ne s'applique au placement final.

Aucun autre prospectus allégé n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors du placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus allégé valide est disponible conformément à l'article 26 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

#### **Art. 19. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'émetteur ou l'offreur a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 20. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si la CSSF l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 28.

(2) La CSSF notifie à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

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

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour le dépôt initial du projet de prospectus allégé. Lorsque des dépôts ultérieurs sont nécessaires conformément au paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2 s'applique.

(4) Lorsque la CSSF estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence nécessaires à

son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, elle en informe l'émetteur ou l'offreur, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 ou, selon le cas, au paragraphe 3, à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information **en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.**

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2, ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à la CSSF.

(5) Si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications demandées par la CSSF, celle-ci est habilitée à refuser d'approuver le prospectus allégé et à mettre fin au processus d'examen. Dans ce cas, la CSSF notifie sa décision à l'émetteur ou à l'offreur.

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

(7) ~~(6) L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus. Cette décision est susceptible du recours prévu par l'article 39.~~

#### **Art. 21. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause :  
1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ; et  
2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

~~(2) Le prospectus allégé contient des informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public.~~

(3) ~~(2) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.~~

(4) ~~(3) L'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.~~

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 28, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

#### **Art. 22. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières offertes au public.

(2) Les conditions définitives **de l'offre au public** sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci. Les conditions définitives **de l'offre au public** ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives **de l'offre au public** ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3, et les dépose auprès de la CSSF, aussi rapidement que possible

au moment de l'offre au public de valeurs mobilières et, si possible, avant le lancement de l'offre au public de valeurs mobilières.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 30.

#### **Art. 23. Responsabilité liée au prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction, ou, dans le cas de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 24. Prix définitif de l'offre et nombre définitif des valeurs mobilières**

(1) Lorsque le prix définitif de l'offre ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public, exprimé soit en nombre de valeur mobilières, soit en montant nominal total, ne peut être inclus dans le prospectus allégé :

- 1° l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre ou du nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public ; ou
- 2° les informations suivantes sont communiquées dans le prospectus allégé :
  - a) le prix maximal ou le nombre maximal des valeurs mobilières, dans la mesure où ils sont disponibles ; ou
  - b) les méthodes ou critères d'évaluation ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre doit être déterminé.

(2) Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la CSSF et mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

#### **Art. 25. Omission d'informations**

(1) La CSSF peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ;
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une offre spécifique et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique

de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

#### **Art. 26. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation, pour des offres au public, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 30.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé actualisé par les éléments requis en vertu des articles 28 et 30, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la CSSF.

#### **Art. 27. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 32. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à la CSSF et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou l'offreur soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci.

#### **Art. 28. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par la CSSF est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières allégée. Le droit de rétraction des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

(3) Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement allégé sans approbation préalable, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la CSSF.

**Art. 29. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur dans un délai raisonnable avant le début et au plus tard au début de l'offre au public.

Dans le cas d'une première offre au public, le prospectus allégé est mis à la disposition du public au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de l'offreur ; ou
- 4° sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° ou 2° doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 3° ou 4°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments ou les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit. Les avertissements précisant le ou les pays destinataires de l'offre ne sont pas considérés comme des avertissements limitant la responsabilité légale.

(6) La CSSF publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 20.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents et incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 28, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par la CSSF.

(10) Un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable est fourni à tout investisseur potentiel, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent

ou vendent les valeurs mobilières. Si un investisseur potentiel demande expressément un exemplaire sur support papier, l'émetteur, l'offreur, ou l'intermédiaire financier qui place ou vend les valeurs mobilières fournit une version imprimée du prospectus allégé.

### **Art. 30. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et la clôture de l'offre, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 29.

(2) Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des valeurs mobilières, si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur.

Le supplément contient une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation, qui indique clairement :

1° qu'un droit de rétractation est octroyé aux seuls investisseurs qui avaient déjà accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire avant la publication du supplément et pour autant que les valeurs mobilières ne leur avaient pas encore été livrées au moment où le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou a été constaté ;

2° le délai dans lequel les investisseurs peuvent exercer leur droit de rétractation.

(3) Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base allégé qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières effectuées dans le cadre du prospectus de base allégé.

(4) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(5) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

### **Art. 31. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexacts ou trompeuses et sont cohérentes avec les



informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public de valeurs mobilières, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

(5) Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur ou un offreur et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont, selon le cas :

- 1° soit communiquées à tous les autres investisseurs auxquels cette offre s'adresse dans le cas où la publication d'un prospectus allégé n'est pas requise conformément à l'article 18, paragraphe 2 ;
- 2° soit incluses dans le prospectus allégé ou dans un supplément au prospectus allégé conformément à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans le cas où la publication d'un prospectus allégé est requise.

(6) La CSSF est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 4.

Sans préjudice de l'article 35, le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

#### **Art. 32. Régime linguistique**

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

#### **Art. 33. Offre au public de valeurs mobilières effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

La CSSF peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur d'un pays tiers qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, à condition que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la CSSF et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF.

#### **Art. 34. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes.

**(3) En approuvant un prospectus allégé, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.**

#### **Art. 35. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° d'exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° de suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;

- 5° d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel ou d'exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° d'interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 7° de rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° de suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou de suspendre ou de restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;
- 10° de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuite pénales ;
- 11° d'enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 7° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;

**10° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuite pénales ;**

**11° enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.**

### **Art. 36. Coopération**

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

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

(3) La CSSF peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de surveillance de pays tiers.

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

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

### **Art. 37. Sanctions administratives**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux :

- 1° qui ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° qui ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête ;
- 4° qui lui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;
- 5° qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 35 ;
- 6° qui publient ou font publier des fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

**(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées à l'article 35 au cas où celles-ci :**

- 1° ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;**
- 2° ne donnent pas suite aux exigences et injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ;**
- 3° font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 35 ;**
- 4° lui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;**
- 5° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.**

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) ~~La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article soit conservée~~ **La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article** sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### **Art. 38. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus allégé approuvé conformément aux dispositions prévues par le présent chapitre alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du présent chapitre est puni d'une amende de 250 à 250 000 euros.

#### **Art. 39. Droit de recours**

~~Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif.~~ **Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.**

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

#### **Art. 40. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux admissions à la négociation d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autres que ceux du type fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(2) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes ;
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

#### **Art. 41. Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, toute admission à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus allégé. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

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

- 1° les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 pour cent du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé;
- 2° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 3° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 4° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 5° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres.

Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, les informations sur les titres en question doivent être publiées conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3.

**Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :**

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;**
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;**
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;**
- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;**
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou si celui-ci n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;**
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;**
- 7° une indication des marchés sur lesquels l'admission à la négociation est sollicitée ou sur lesquels les titres autres que de capital sont déjà admis.**

**Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 2 sont présentées sous une forme succincte.**

#### **Art. 42. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 41, paragraphe 2, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 43. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si l'opérateur de marché concerné l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 50.

(2) L'opérateur de marché notifie à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

(3) Lorsque l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, il en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information **en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.**

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2 ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à l'opérateur de marché.

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

(5) L'absence de décision dans les délais indiqués au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus. ~~Cette décision est susceptible du recours prévu par l'article 60, paragraphe 2.~~

#### **Art. 44. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 47, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause: 1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ;

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

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

(3) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(4) L'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

#### **Art. 45. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

(2) Les conditions définitives **de l'admission** sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci.

Les conditions définitives **de l'admission** ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives **de l'admission** ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités

prévues à l'article 51 et les dépose auprès de l'opérateur de marché, aussi rapidement que possible et au plus tard avant l'admission à la négociation.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 52.

#### **Art. 46. Responsabilité concernant le prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et le cas échéant de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction ou, dans le cas des personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations fournies dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 47. Omission d'informations**

(1) L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer, s'il estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ; ou
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

#### **Art. 48. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation pour des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 52.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégées.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé, actualisé par les éléments requis en vertu des articles 50 et 52, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de l'opérateur de marché.

#### **Art. 49. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement, simultanément ou ultérieurement par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 54.

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à l'opérateur de marché et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci.

#### **Art. 50. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

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

#### **Art. 51. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, dans un délai raisonnable avant le début de la négociation ou, au plus tard, au début de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;



- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ; ou
- 4° sur le site internet de l'opérateur de marché concerné.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° et 2°, doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, point 3°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments et les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

(6) L'opérateur de marché concerné publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 43.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité, sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents ou incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 50, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

#### **Art. 52. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 51.

(2) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(3) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

### **Art. 53. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

### **Art. 54. Régime linguistique**

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

### **Art. 55. Admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou organisé d'un émetteur d'un pays tiers et qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, pour autant que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné **des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi** et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

### **Art. 56. Entité compétente**

L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

### **Art. 57. Pouvoirs de l'opérateur de marché**

Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné incluent le droit :

- 1° d'exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° d'exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° de suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 4° d'interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 5° de rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;

6° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre.

#### **Art. 58. Coopération**

(1) La CSSF est la seule habilitée à coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et les autorités de surveillance de pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés, dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins de l'article 59, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une quelconque restriction à la divulgation d'informations requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

#### **Art. 59. Sanctions administratives**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux :

- 1° qui ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° qui ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête ;
- 4° qui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ;
- 5° qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 57 ;
- 6° qui publient ou font publier des fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF ou l'opérateur de marché sont autorisés à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article soit conservée sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication. Il en va de même pour l'opérateur de marché qui veille à ce que les décisions publiées conformément au présent article soient conservées sur son site internet pendant une période de cinq ans après leur publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF ou de l'opérateur de marché que pendant une durée maximale de douze mois.

**Art. 60. Droit de recours**

(1) Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre ou des mesures prises pour son exécution sont dûment motivées et peuvent faire l'objet d'un recours en pleine juridiction devant le tribunal administratif.

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

**Art. 56. Entité compétente**

L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre, sans préjudice des pouvoirs et compétences de la CSSF en vertu des articles 58, 59 et 60 qui relèvent du seul ressort de celle-ci.

**Art. 57. Pouvoirs de surveillance de l'opérateur de marché**

Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté des pouvoirs de surveillance nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 4° interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 5° rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 6° de refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant, lorsque cet émetteur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant ne respecte pas les conditions requises par le présent chapitre.

**Art. 58. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents en vue de déterminer s'il y a eu manquement aux obligations du présent chapitre ;
- 2° enjoindre à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

**Art. 59. Coopération**

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

au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins des articles 58 et 60, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, un garant ou un des membres de la direction, a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations.

#### Art. 60. Sanctions administratives de la CSSF

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées aux articles 57 et 58 au cas où celles-ci :

1° ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;

2° ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;

3° font obstacle à l'exercice des pouvoirs prévus aux articles 57 et 58 ;

4° ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ou à la CSSF suite à des demandes basées sur l'article 58;

5° ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 57 et 58 ;

6° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1er ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### Art. 61. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF ou l'opérateur de marché en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

## PARTIE IV

### Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF

#### Art. 6162. Champ d'application, dispositions applicables et définitions

(1) La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur

la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre du règlement (UE) 2017/1129 et de la partie III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

(2) Aux fins de la présente partie, on entend par :

«valeurs mobilières» : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

## PARTIE V

### Dispositions finales

#### **Art. 6263. Dispositions abrogatoires**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4, paragraphe 2, lettre h), de l'article 5, paragraphe 2, lettre e), et de l'article 6, paragraphe 2, lettres a) et g), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

#### **Art. 6364. Dispositions transitoires**

Un prospectus ou prospectus simplifié approuvé conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières continue de relever de cette loi jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du 21 juillet 2019, la date retenue étant la plus proche.

#### **Art. 6465. Entrée en vigueur**

La présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui entre en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

#### **Art. 6566. Référence sous forme abrégée**

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du [xxx] relative aux prospectus pour valeurs mobilières ».

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328/04



N° 7328<sup>4</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2018-2019

**PROJET DE LOI :**

1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT**

(11.6.2019)

Par dépêche du 29 avril 2019, le président de la Chambre des députés a fait parvenir au Conseil d'État des amendements au projet de loi sous rubrique, adoptés par la Commission des finances et du budget lors de sa réunion du 29 avril 2019.

Aux textes desdits amendements étaient joints un commentaire pour chacun des amendements ainsi qu'un texte coordonné du projet de loi sous avis intégrant les amendements parlementaires.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

Les vingt-deux amendements qui sont soumis au Conseil d'État ont pour objet de répondre aux oppositions formelles qu'il avait émises à l'endroit du texte initial dans son avis du 22 janvier 2019. Ils reprennent par ailleurs des propositions de reformulation du texte du projet de loi mises en avant par le Conseil d'État.

\*

**EXAMEN DES AMENDEMENTS***Amendement 1 concernant l'article 3*

L'amendement sous rubrique vise à préciser la portée de l'article 3 qui a trait à la conversion en euros des offres au public de valeurs mobilières libellées dans une autre devise. En cela, la Commission des finances et du budget suit une proposition faite par le Conseil d'État dans son avis précité du 22 janvier 2019. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

*Amendement 2 concernant l'article 4*

Dans son avis précité du 22 janvier 2019, le Conseil d'État avait demandé aux auteurs du projet de loi, sous peine d'opposition formelle, de préciser dans la loi le contenu de la note d'information visée à l'article 4, paragraphe 3, du projet de loi.

La Commission des finances et du budget propose désormais d'ajouter à l'article 4 un paragraphe 4 qui définit les informations que la note d'information doit contenir au minimum. La disposition en question prévoit en son dernier alinéa que « les informations contenues dans la note d'information sont

présentées sous une forme succincte ». Le Conseil d'État, tout en notant le caractère peu précis de ce dernier ajout, peut toutefois lever son opposition formelle dans la mesure où le contenu de la note d'information sera désormais clairement indiqué dans la future loi.

*Amendement 3 concernant l'article 6*

L'amendement sous rubrique supprime le renvoi aux mesures d'exécution de la future loi figurant à l'article 6 du projet de loi, et ceci afin d'établir la cohérence avec les dispositions de l'article 7, telles que reformulées par la Commission des finances et du budget sur proposition du Conseil d'État.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

*Amendement 4 concernant l'article 7*

Dans son avis précité du 22 janvier 2019, le Conseil d'État s'était formellement opposé aux dispositions de l'article 7 du projet de loi en raison du fait que les pouvoirs dont disposera la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après « CSSF ») y étaient définis de façon insuffisamment précise. À travers l'amendement 4, la Commission des finances et du budget procède à une reformulation de la phrase introductive du paragraphe 2. Par ailleurs, et comme le Conseil d'État l'avait demandé, le texte des points 4°, 5°, 6°, 7°, 8°, 11° et 14° du paragraphe 2 est adapté pour le mettre en phase avec la proposition de texte du Conseil d'État formulée à l'endroit du paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 7, proposition qui a été reprise dans le texte coordonné du projet de loi joint aux amendements. Le Conseil d'État y avait notamment exigé de renoncer à toute référence à d'éventuelles mesures d'exécution de la loi.

Au vu du texte qui lui est soumis, le Conseil d'État peut lever son opposition formelle.

*Amendement 5 concernant l'article 10*

Sans observation.

*Amendement 6 concernant l'article 12*

L'amendement 6 a pour objet de fournir une réponse à deux oppositions formelles du Conseil d'État, la première concernant l'imprécision de la référence aux comportements qui pourront être sanctionnés par la CSSF figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2, la seconde ayant trait à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi dont le texte méconnaît le principe de l'applicabilité directe du règlement européen qui est mis en œuvre à travers le projet de loi sous avis. La Commission des finances et du budget a par ailleurs repris un certain nombre de formulations proposées par le Conseil d'État à l'endroit du texte de l'article 12.

Le texte, tel qu'il lui est soumis, permet au Conseil d'État de lever les deux oppositions formelles dont question ci-dessus.

*Amendement 7 concernant l'article 14*

L'amendement 7 permet au Conseil d'État de lever son opposition formelle à l'endroit de l'article 14 du projet de loi qui a trait à la publication des décisions de la CSSF. Dans son avis précité du 22 janvier 2019, le Conseil d'État avait en effet estimé que le texte proposé ne respectait pas le principe de l'applicabilité directe du règlement européen qui est mis en œuvre à travers le projet de loi.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

*Amendement 8 concernant l'article 15*

La nouvelle rédaction donnée par la Commission des finances et du budget à l'article 15, qui a trait au droit de recours contre les décisions de la CSSF, répond aux propositions formulées par le Conseil d'État dans son avis précité du 22 janvier 2019 et ne donne pas lieu à d'autre observation.

*Amendement 9 concernant l'article 16*

Sans observation.

*Amendement 10 concernant l'article 18*

L'amendement 10 a pour objet de préciser, dans la loi, le contenu de la note d'information visée au paragraphe 4 de l'article 18, ainsi que les informations que doit contenir le document qui est publié en

relation avec l'émission de titres autres que de capital mentionnés à l'article 18, paragraphe 2, point 9°, du projet de loi. Dans son avis précité du 22 janvier 2019, le Conseil d'État avait émis des oppositions formelles à l'endroit des dispositions en question. Le Conseil d'État note qu'ici encore, la Commission des finances et du budget a complété les deux dispositions par un dernier alinéa prévoyant que les informations contenues dans les documents visés sont présentées sous une forme succincte, formulation dont le Conseil d'État critique le caractère peu précis dans ses observations en relation avec l'amendement 2. Vu que le contenu des documents se trouvera désormais clairement indiqué dans la future loi, le Conseil d'État est en mesure de lever ses oppositions formelles.

*Amendement 11 concernant l'article 20*

Sans observation.

*Amendement 12 concernant l'article 21*

Sans observation.

*Amendement 13 concernant l'article 22*

Sans observation.

*Amendement 14 concernant l'article 34*

Sans observation.

*Amendement 15 concernant l'article 35*

Dans son avis précité du 22 janvier 2019, le Conseil d'État s'était formellement opposé aux dispositions de l'article 35 du projet de loi, en raison du fait que les pouvoirs dont disposera la CSSF y étaient définis de façon insuffisamment précise. Moyennant l'amendement sous rubrique, la Commission des finances et du budget procède à une reformulation de l'alinéa 1<sup>er</sup> et de la phrase introductive de l'alinéa 2. La motivation de l'amendement laisse encore entendre que les différents points de l'alinéa 2 auraient été reformulés, « même si le Conseil d'État ne l'avait pas demandé explicitement » (extrait de la motivation de l'amendement). Le Conseil d'État note pour sa part que le texte repris dans le texte coordonné joint aux amendements correspond exactement à celui du projet de loi initial, ce dont il peut s'accommoder vu que, contrairement à ce qui est le cas pour le texte correspondant de l'article 7 du projet de loi, il n'existe pas de raison pour toucher au texte de l'article 35 sur ces différents points.

Ceci dit, et au vu du texte qui lui est soumis, le Conseil d'État peut lever son opposition formelle.

*Amendement 16 concernant l'article 37*

À travers l'amendement 16, l'article 37 du projet de loi définit désormais avec précision en son paragraphe 1<sup>er</sup> le cercle des personnes pouvant être visées par les sanctions prononcées par la CSSF. Le Conseil d'État peut dès lors lever l'opposition formelle qu'il avait émise à l'endroit de la version initiale du texte en question.

Pour le surplus, l'amendement reprend un certain nombre de suggestions du Conseil d'État en vue de la reformulation du texte de l'article 37 du projet de loi. Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler à ce sujet.

*Amendement 17 concernant l'article 39*

La reformulation des dispositions concernant les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF figurant à l'article 39 du projet de loi et qui est inspirée d'une proposition du Conseil d'État formulée dans son avis précité du 22 janvier 2019, trouve l'accord du Conseil d'État.

*Amendement 18 concernant l'article 41*

La Commission des finances et du budget attire l'attention sur le fait que l'article 41, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi, qui a trait aux titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, du projet de loi, pose problème dans la même perspective que le texte de l'article 18, paragraphe 5, du projet de loi – texte à l'endroit duquel le Conseil d'État avait formulé une opposition formelle dans son avis précité du 22 janvier 2019 – en ce que les informations à publier en relation avec les titres en question devraient être précisées directement dans la loi.

Le Conseil d'État approuve la façon de procéder de la Commission des finances et du budget et marque son accord avec le texte de l'amendement 18.

*Amendement 19 concernant l'article 43*

Sans observation.

*Amendement 20 concernant l'article 45*

Sans observation.

*Amendement 21 concernant l'article 55*

La reformulation de l'article 55, telle que proposée à travers l'amendement 21 et qui se fonde sur un texte proposé par le Conseil d'État, permet au Conseil d'État de lever l'opposition formelle qu'il avait formulée dans son avis précité du 22 janvier 2019 à l'endroit de l'article en question.

*Amendement 22 concernant les articles 56 à 65*

L'amendement 22 proposé par la Commission des finances et du budget restructure le bloc de dispositions constitué des articles 56 à 65 du projet de loi. Ces articles ont trait au dispositif de surveillance, d'enquête et de sanctions en relation avec les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, dispositif qui fait intervenir les opérateurs de marché à côté de la CSSF. L'amendement vise à tenir compte des oppositions formelles et d'un certain nombre d'autres observations formulées par le Conseil d'État à l'endroit du dispositif.

Le Conseil d'État rappelle que dans son avis précité du 22 janvier 2019, il avait formulé trois oppositions formelles pour souligner :

1. l'indétermination des termes utilisés pour définir les pouvoirs conférés aux opérateurs de marché (article 57, alinéas 1<sup>er</sup> et 2) ;
2. son opposition à voir des pouvoirs d'enquête, par ailleurs non autrement déterminés, accordés aux opérateurs de marché (article 57, alinéa 1<sup>er</sup>) ;
3. la nécessité de réserver, contrairement à ce qui est prévu dans le projet de loi, le pouvoir de prononcer des sanctions exclusivement à la CSSF (article 57, alinéa 2, point 6°).

En définitive, le Conseil d'État avait plaidé pour la mise en place d'un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et distinguant nettement entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marchés, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif des sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

La façon dont les pouvoirs des opérateurs de marché sont désormais cernés à l'article 56 et à l'article 57, alinéas 1<sup>er</sup> et 2, première phrase, permet au Conseil d'État de lever les deux premières oppositions formelles rappelées ci-dessus. À l'article 56, le Conseil d'État propose d'écrire « [...] sans préjudice des pouvoirs et compétences attribués à la CSSF par les articles 58, 59 et 60 ». Nul besoin par ailleurs de préciser que ces pouvoirs et compétences « relèvent du seul ressort de [la CSSF] », le texte des dispositions auxquelles il est fait référence étant parfaitement clair sur ce point.

En ce qui concerne la troisième opposition formelle, la Commission des finances et du budget y répond sur deux points en supprimant à l'article 57, alinéa 2, point 6°, du projet de loi la référence au caractère répété et grave des infractions aux dispositions de la loi en projet comme facteurs pouvant déclencher l'intervention de l'opérateur et à la « durée maximale de cinq ans » pendant laquelle la personne concernée peut être écartée de l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Si les propositions de la Commission des finances et du budget répondent partiellement aux observations formulées par le Conseil d'État, celui-ci se doit cependant de rappeler qu'il avait critiqué le dispositif sur un troisième point. Le Conseil d'État avait ainsi noté que, par rapport aux pouvoirs énumérés sous les numéros 1° à 5°, le pouvoir prévu sous le point 6° ne s'exerçait non pas par rapport aux conditions régissant une opération donnée, mais portait sur le droit de procéder à de telles opérations pour l'avenir. Les auteurs du projet de loi ont en effet manifestement eu l'intention de dépasser en l'occurrence le champ des pouvoirs donnés à l'opérateur de marché à travers les dispositions de l'article 57, alinéa 2, points 3° et 4°, du projet de loi initial et qui consistaient dans la possibilité offerte à l'opérateur de suspendre ou d'interdire de façon ponctuelle et sous certaines conditions la négociation sur un marché réglementé qu'il opère.

L'ensemble de ces considérations avaient amené le Conseil d'État à constater qu'on était en l'occurrence en présence d'un pouvoir de sanctionner dont étaient dotés les opérateurs de marché, pouvoir de sanctionner que le Conseil d'État avait demandé, sous peine d'opposition formelle, de confier à la CSSF. Cette analyse est d'ailleurs confortée par la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme. Si en effet le simple retrait d'une décision administrative ne saurait constituer en lui-même une sanction administrative, il en est autrement d'une décision impliquant l'interdiction d'exercer, comme en l'occurrence, une certaine activité sur un laps de temps prolongé, interdiction pouvant dans ce cas créer un préjudice important. La mesure en question pourra dans ce cas être qualifiée de « peine » au sens de la Convention européenne des droits de l'homme<sup>1</sup>. Or, sur le troisième point critiqué par le Conseil d'État, la formulation retenue par la Commission des finances et du budget continue à se référer à « tout prospectus allégé établi par un certain émetteur [...] ». Le Conseil d'État estime que cette disposition doit être lue, si on veut lui donner un sens, comme donnant à l'opérateur de marché le pouvoir de refuser l'approbation non d'un prospectus isolé qui ne remplit pas les conditions définies par la loi, mais de tout prospectus allégé établi par, entre autres, un émetteur qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé au cas où celui-ci ne respecterait pas les conditions requises par la loi en projet, sans que le pouvoir ainsi conféré à l'opérateur de marché soit dûment encadré. On revient ainsi à la situation que le Conseil d'État a critiquée dans son avis précité du 22 janvier 2019, et cela même en pire, vu que le texte ne prévoirait même plus une durée maximale d'exclusion de l'émetteur.

Le Conseil d'État se voit dès lors amené à réitérer son opposition formelle à l'endroit de la disposition sous revue et à demander la suppression pure et simple du dispositif proposé.

L'article 58, qui est consacré aux pouvoirs de la CSSF, est nouvellement introduit dans le projet de loi. Il confère notamment à la CSSF des pouvoirs d'enquête. La disposition ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

À l'article 59, paragraphe 4, une proposition de reformulation du Conseil d'État a été reprise. Le Conseil d'État note cependant que le but de sa proposition n'était pas de supprimer la dernière partie de la phrase, comme le fait la Commission des finances et du budget. Il y aurait dès lors lieu de rétablir la phrase dans son intégralité en remplaçant toutefois les termes « requise en vertu » par les termes « prévue par ». La phrase se lirait comme suit :

« Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations prévue par un contrat ou une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication. »

L'ancien article 59 (article 60 nouveau) consacré aux sanctions administratives pouvant être prononcées par la CSSF ne donne pas lieu, dans sa nouvelle mouture, à des observations de la part du Conseil d'État.

Enfin, l'ancien article 60 (article 61 nouveau) répond aux observations faites par le Conseil d'État dans son avis précité du 22 janvier 2019. Conformément à la proposition du Conseil d'État, tant les décisions prises par la CSSF que celles prises par un opérateur de marché pourront faire l'objet d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. Le Conseil d'État y marque son accord.

\*

<sup>1</sup> CEDH, arrêt *Matyjek c. Pologne* du 30 mai 2006.

## OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE

### *Intitulé*

Le Conseil d'État signale que l'intitulé figurant avant les amendements sous avis diffère de l'intitulé du texte coordonné du projet de loi sous examen dans la mesure où le terme « portant » précédant les termes « mise en œuvre » fait défaut au point 2.

### *Amendement 2 concernant l'article 4*

En ce qui concerne l'article 4, paragraphe 4, point 3°, dans sa teneur amendée, le Conseil d'État signale que les nombres s'écrivent en toutes lettres. Partant, il convient d'écrire « quatre-vingt-dix jours ». Cette observation vaut également pour l'amendement 10 ayant pour objet d'amender l'article 18, paragraphe 5, point 3°.

### *Amendement 22 concernant les articles 56 à 65*

À l'article 57, alinéa 2, point 6°, dans sa teneur amendée, il y a lieu de supprimer le mot « de » précédant celui de « refuser ».

À l'article 59, paragraphe CEDH, arrêt Matyjek c. Pologne du 30 mai 2006., dans sa teneur amendée, il y a lieu d'écrire :

« (1) La CSSF est l'autorité compétente pour [...] ».

À l'article 60, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 5°, dans sa teneur amendée, il convient d'écrire « [...] sur les articles 57 et 58 ; ».

### *Texte coordonné*

Le Conseil d'État relève encore une incohérence entre le texte des amendements et le texte coordonné. À l'article 60, paragraphe 3, du texte coordonné, les lettres « er » sont à insérer en exposant derrière le numéro pour écrire « 1<sup>er</sup> ».

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 17 votants, le 11 juin 2019.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*La Présidente,*  
Agy DURDU

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328/05



**N° 7328<sup>5</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2018-2019

---

---

**PROJET DE LOI :**

- 1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;**
- 2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE**

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(4.6.2019)

La Chambre de Commerce avait déjà eu l'occasion de commenter, dans son avis n°5130 du 3 décembre 2018 (ci-après, l'« Avis Initial »), le projet de loi n°7328 relatif au prospectus.

Ledit projet a fait l'objet de 22 amendements parlementaires en date du 30 avril 2019 qui visent essentiellement à donner suite aux oppositions formelles émises par le Conseil d'Etat dans son avis n°52.971 du 22 janvier 2019.

La Chambre de Commerce salue le nouveau texte amendé qui offre plus de clarté et de sécurité juridique.

A titre très ponctuel, la Chambre de Commerce note que le titre a fait l'objet d'une modification sans qu'un amendement s'y rapporte. Si elle conçoit qu'il n'est pas nécessaire de préciser dans ce nouveau titre que la Loi Prospectus<sup>1</sup> est abrogée, il conviendrait néanmoins de le compléter, avant le point 2. par les termes « et portant » afin qu'il retrouve son sens initial.

La Chambre de Commerce n'a pas d'autre commentaire à formuler.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut marquer son accord sur les amendements.

---

<sup>1</sup> Tout terme capitalisé a la signification lui assignée dans l'Avis Initial.

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328/06

**N° 7328<sup>6</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2018-2019

**PROJET DE LOI :**

- 1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;**
- 2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE**

\* \* \*

**RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET**

(24.6.2019)

La Commission se compose de : M. André BAULER, Président-Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Alex BODRY, Sven CLEMENT, Yves CRUCHTEN, Mme Joëlle ELVINGER, MM. Franz FAYOT, Gast GIBERYEN, Mme Martine HANSEN, M. Henri KOX, Mme Josée LORSCHÉ, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi n°7328 a été déposé par le Ministre des Finances le 29 juin 2018.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche financière, une fiche d'évaluation d'impact, ainsi que le texte du règlement (UE)2017/129.

Le projet de loi a été présenté à la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) au cours de la réunion du 29 avril 2019. M. André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi au cours de cette même réunion.

L'avis de la Chambre de commerce porte la date du 3 décembre 2018.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 22 janvier 2019.

La COFIBU a procédé à l'examen de l'avis du Conseil d'Etat et élaboré des amendements parlementaires au cours de la réunion du 29 avril 2019.

La Chambre de commerce a rendu un avis complémentaire le 4 juin 2019.

L'avis complémentaire du Conseil d'Etat porte la date du 11 juin 2019 et a été examiné au cours de la réunion du 24 juin 2019.

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

\*

**2. OBJET DU PROJET DE LOI**

Le projet de loi sous rubrique a pour objet la mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après, « le règlement (UE) 2017/1129 »).

## Considérations générales

Le règlement (UE) 2017/1129 définit les dispositions à respecter lors de l'établissement, l'approbation et la diffusion du prospectus qui doit être publié en cas d'offre au public de valeurs mobilières respectivement en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sur le territoire d'un État membre. Eu égard à l'évolution des marchés financiers au fil des dernières années, le règlement (UE) 2017/1129 modifie la directive 2003/71/CE afin de simplifier et d'améliorer l'application du cadre réglementaire, renforçant ainsi la compétitivité internationale de l'Union européenne. L'harmonisation accrue de la législation européenne relative à l'élaboration du prospectus constitue par ailleurs une étape importante vers l'achèvement de l'union des marchés de capitaux. Le nouveau cadre réglementaire réduit finalement la charge administrative des entreprises, facilitant de la manière l'accès notamment pour les petites et moyennes entreprises à différentes formes de financement dans l'Union européenne.

Comme le règlement (UE) 2017/1129 établit de nouvelles exigences, précisions et adaptations terminologiques, les auteurs du projet de loi ont opté pour l'élaboration d'une nouvelle loi, plutôt de modifier la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, transposant la directive 2003/71/CE. Par conséquent, le présent projet de loi abroge et remplace la loi modifiée du 10 juillet 2005 dans son intégralité.

Le projet de loi sous rubrique est divisé en cinq parties qui correspondent à celles de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Par conséquent, la partie I comprend les dispositions générales concernant l'objet de la loi, les définitions terminologiques et le régime applicable aux émissions libellées dans une devise autre que l'euro. La partie II désigne la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) comme autorité compétente au Luxembourg, dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires pour accomplir ses missions. La partie II introduit également des régimes de sanctions et de responsabilité, tel que prévu par le règlement (UE) 2017/1129.

À souligner que les auteurs du projet de loi sous rubrique ont fait usage de la possibilité d'exempter les offres au public de valeurs mobilières, dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros, de l'obligation de publier un prospectus. Cependant, pour les offres dont la valeur est égale ou supérieure à 5 millions d'euros, une mise à disposition au public d'une note d'information est requise afin de garantir une certaine protection des investisseurs. La partie III fixe les dispositions concernant l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus relatifs aux offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129. Dans un souci de simplification, de protection des investisseurs et de sécurité juridique, la partie III prévoit certaines adaptations par rapport aux dispositions correspondantes de la loi modifiée du 10 juillet 2005, comme par exemple un champ d'application plus réduit ainsi que l'introduction de nouvelles règles pour garantir l'accès facile au prospectus.

La partie IV établit les dispositions en matière de prospectus applicables aux admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers. Les auteurs du présent projet de loi soulèvent dans l'exposé des motifs que seulement certains ajustements techniques par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005 ont été introduits. Finalement, les dispositions finales sont fixées dans la partie V.

\*

### 3. LES AVIS

La Chambre de commerce a émis son avis en date du 3 décembre 2018. Saluant la décision des auteurs du projet de loi d'opter pour la possibilité prévue par le règlement (UE) 2017/1129 de dispenser les émetteurs de publier un prospectus dans les cas de figure prévus à l'article 3, paragraphe 2 du règlement (UE) 2017/1129, elle regrette pourtant que le montant des sanctions administratives et pénales ait été augmenté considérablement, mais reconnaît également que cette hausse découle directement du règlement (UE) 2017/1129 et ne constitue pas une décision qui a été prise par le Gouvernement.

Le Conseil d'État a publié son avis en date du 22 janvier 2019, dans lequel il a formulé douze oppositions formelles. À titre d'exemple, la Haute Corporation est d'avis que les dispositions instaurant le régime particulier pour les offres entre 5 et 8 millions d'euros ne sont pas formulées assez précisés-

ment, notamment en ce qui concerne la note d'information et demande dès lors que des clarifications y soient apportées dans un souci de sécurité juridique. Par ailleurs, le Conseil d'État estime que la définition des limites des pouvoirs de la CSSF et de l'exercice de ceux-ci par la CSSF manque également de clarté, ce qui ne risque non seulement d'engendrer une insécurité juridique, mais est également contraire à la Constitution, qui exige que l'organisation et la portée des missions des établissements publics doivent être déterminées avec précision par le législateur. Pour le détail des considérations du Conseil d'État, le rapporteur se permet de renvoyer au texte de l'avis de la Haute Corporation.

La Commission des Finances et du Budget a adopté une série d'amendements parlementaires en date du 29 avril 2019.

Dans son avis complémentaire du 4 juin 2019, la Chambre de commerce a salué le nouveau texte amendé qui offre plus de clarté et de sécurité juridique.

Le Conseil d'État a émis son avis complémentaire en date du 11 juin 2019. Les amendements adoptés par la Commission des Finances et du Budget ayant tenu compte des observations formulées par la Haute Corporation, suivent majoritairement les propositions de reformulation de celle-ci dans son premier avis, le Conseil d'État se voit en mesure de lever l'intégralité de ses oppositions formelles.

\*

#### 4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

##### *Observations générales d'ordre légistique*

Le Conseil d'État signale que le groupement usuel d'articles se fait en chapitres, lesquels peuvent être divisés en sections. Lorsque pour le groupement des articles il est recouru exclusivement à des chapitres, ceux-ci tout comme, le cas échéant, les sections et les sous-sections afférentes sont numérotés en chiffres arabes. Par ailleurs, l'indication du numéro de chapitre est à faire suivre d'un tiret et non d'un deux-points, pour écrire par exemple « Chapitre 2 – [...] ».

En outre, le Conseil d'État recommande de ne pas employer la forme latine « de + ablatif » dans les intitulés (par exemple : « Des offres au public de valeurs mobilières ») ; celle-ci est en effet désuète en français moderne.

Au vu des considérations qui précèdent, le Conseil d'État propose de structurer le projet de loi sous examen comme suit :

« **Chapitre 1<sup>er</sup> – Dispositions générales**

**Chapitre 2 – Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129**

**Chapitre 3 – Offres au public et admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

Section 1<sup>re</sup> – Offres au public de valeurs mobilières

Section 2 – Admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé

**Chapitre 4 – Admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF**

**Chapitre 5 – Dispositions finales ».**

Les renvois aux différents groupements d'articles sont à adapter en conséquence.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette proposition du Conseil d'État étant donné que la loi en projet abroge la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières dont elle reprend une grande partie des dispositions, et qu'il est préférable de garder dans la mesure du possible la structure de cette loi.

Selon le Conseil d'État, il y a lieu de se référer au « Grand-Duché de Luxembourg » tout au long du dispositif. Par ailleurs, il est indiqué d'écrire le terme « procureur » avec une lettre initiale minuscule, étant donné qu'est visée la fonction et non pas le titulaire qui l'exerce au moment de l'adoption de la loi en projet.

La Commission des Finances et du Budget décide d'insérer les termes « Grand-Duché de » uniquement aux endroits mentionnés spécifiquement par le Conseil d'État dans le commentaire des articles, ainsi qu'à l'article 47(3). Elle décide de maintenir le terme « Procureur » avec une lettre initiale majuscule à des fins de cohérence avec d'autres lois du secteur financier qui ont été adoptées récemment.

Selon le Conseil d'État, l'emploi du conditionnel est à éviter du fait qu'il peut prêter à équivoque. Les textes normatifs sont rédigés au présent.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder à des modifications dans ce contexte, à des fins de cohérence avec d'autres lois du secteur financier.

#### *Intitulé*

Le Conseil d'État signale que pour caractériser l'énumération des actes à l'intitulé, il est fait recours à des numéros suivis d'un exposant « ° » (1°, 2°, 3°...).

L'abrogation d'un acte dans son intégralité n'est pas mentionnée dans l'intitulé de l'acte qui le remplace pour ne pas allonger inutilement celui-ci.

Au vu des développements qui précèdent, il convient de reformuler l'intitulé du projet de loi sous examen comme suit :

« Projet de loi :

1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;

2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ».

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État.

### ***Partie I – Dispositions générales***

#### *Article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> définit l'objet du projet de loi.

Selon le Conseil d'État, il ne fait en définitive qu'annoncer les matières qui seront couvertes dans les articles suivants et n'a aucun caractère normatif. L'objet du projet de loi ressortant par ailleurs de la suffisance de son intitulé, la disposition sous revue pourra être omise.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir l'article 1<sup>er</sup>.

#### *Article 2*

L'article 2 a pour vocation de définir les notions utilisées dans le projet de loi.

L'article 2 définit un certain nombre de notions utilisées à travers le projet de loi. En fait, il renvoie tout d'abord aux définitions du règlement (UE) 2017/1129 pour ensuite introduire une forme abrégée pour la dénomination d'autorités nationales et internationales et pour enfin définir les notions d'« État membre » et d'« État tiers » tel que cela est déjà le cas pour la loi actuellement en vigueur. Cette façon de procéder contribue à la lisibilité du texte et ne donne pas lieu à d'autres observations de la part du Conseil d'État.

#### *Article 3*

L'article 3 précise comment la valeur nominale d'un titre libellé dans une devise autre que l'euro doit être appréciée au regard de certains seuils exprimés en euros dans le projet de loi et plus particulièrement ceux utilisés en relation avec les offres au public non-soumises à l'obligation de publier un prospectus ou prospectus allégé, figurant à l'article 4, paragraphe 2, point 2°, à l'article 17, paragraphe 2, point 1° et à l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4° et 5°.

Le Conseil d'État a du mal à cerner la portée de la disposition proposée qui est reprise, dans sa substance, de l'article 2 de la loi précitée du 10 juillet 2005. Tout d'abord, alors que les dispositions du projet de loi auxquelles le commentaire des articles se réfère, ont trait aux valeurs mobilières en général, la disposition sous revue se limite aux titres autres que de capital, c'est-à-dire des titres qui ne sont pas des actions ou autres valeurs mobilières assimilables à des actions. Les auteurs du projet de loi n'expliquent pas autrement leur façon de procéder sur ce point. Ensuite, la disposition vise, dans sa première partie, les offres au public de titres, pour se référer vers la fin de la phrase à la date de « l'émission ou de l'offre » en vue de la détermination du moment où l'équivalence de la valeur unitaire du titre émis dans une monnaie autre que l'euro doit être appréciée par rapport aux seuils exprimés en

euros de la loi. Le Conseil d'État note que la disposition actuellement en vigueur vise, en début de phrase, tant les offres que les émissions de titres, ce qui lui paraît plus cohérent. Enfin, le Conseil d'État s'interroge sur la signification exacte des termes « presque équivalente » pour qualifier la valeur nominale unitaire du titre, termes qui par ailleurs n'ont pas leur place, de par leur caractère approximatif, dans un texte normatif.

Pour mettre en évidence l'objectif poursuivi en l'occurrence, le Conseil d'État propose de préciser dans le texte que, pour l'application des dispositions mentionnées dans le commentaire des articles, dispositions qu'il conviendrait d'identifier correctement, la valeur nominale unitaire des titres visés, libellés dans une monnaie autre que l'euro, est convertie en euros à la date de l'émission ou de l'offre. Le cas échéant, la méthode de conversion serait à préciser.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 1**, la Commission remplace le libellé initial de l'article 3 par le libellé suivant :

**« Art. 3. Offres au public de valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro  
Aux fins de l'application de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, de l'article 17, paragraphe 2, point 1<sup>o</sup> et de l'article 18, paragraphe 2, points 3<sup>o</sup>, 4<sup>o</sup>, 5<sup>o</sup> et paragraphe 4, le montant total ou la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro est converti en euros à la date de l'offre au public. »**

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État qui propose de reprendre les articles concernés, et mentionnés dans le commentaire des articles, dans le texte du projet de loi. Étant donné que la plupart de ces articles utilisent les termes « montant total », il est proposé de les utiliser ici, ensemble avec les termes de « valeur nominale unitaire ». Il ne paraît pas opportun de faire référence à la date de l'émission, tel que proposé par le Conseil d'État, étant donné que seules les offres sont visées aux paragraphes concernés.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que l'amendement suit une proposition faite par le Conseil d'État dans son avis du 22 janvier 2019. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

## *Partie II – Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129*

Pour mieux faire ressortir la structure du projet de loi, le Conseil d'État propose d'intituler la partie II, qui est destinée à mettre en œuvre le régime européen, comme suit :

« Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières visées par le règlement (UE) 2017/1129 »

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État étant donné que le titre proposé par le Conseil d'État risque d'induire en erreur, car les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché réglementé sont en principe régies par le règlement (UE) 2017/1129 et non pas par le présent projet de loi.

### *Article 4*

L'article 4 assure la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129, en exemptant les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, de l'obligation de publier un prospectus. Une note d'information est requise pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros.

Il convient de remarquer que les dispositions de l'article 4 s'appliquent sans préjudice de celles prévues à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129.

Finalement, il paraît utile de rappeler que les dispositions de l'article 4 ne s'appliquent pas à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros étant donné qu'une telle offre est exclue du champ d'application du règlement (UE) 2017/1129.

En ce qui concerne l'intitulé, et au vu du fait que l'article sous revue couvre seulement les dérogations et non pas, contrairement au règlement européen, l'obligation de publier, le Conseil d'État propose de le libeller comme suit :

« Dérogation à l'obligation de publier un prospectus ».



La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé.

L'article 4 met en œuvre la possibilité offerte par l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 d'exempter de l'obligation de publier un prospectus les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 millions d'euros, tout en entourant cette exemption d'un certain nombre de modalités.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État ne comprend pas la référence à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, disposition qui énumère les types d'offres au public de valeurs mobilières auxquels l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas. L'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 précise, quant à lui, que la possibilité d'exemption qu'il prévoit s'applique sans préjudice de son article 4, article qui, à son tour, a trait à l'émission d'un prospectus volontaire qui demeure toujours possible, étant entendu que ce prospectus volontaire sera soumis à toutes les dispositions du règlement européen. Le Conseil d'État propose dès lors de remplacer la référence à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 par celle à son article 4. Il revient à cet aspect du projet de loi lors de l'examen de l'article 19 du projet de loi.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre le Conseil d'Etat, étant donné que la référence à l'article 1, paragraphe 4, a pour but de préciser que les exemptions prévues audit paragraphe ne sont pas prises en compte pour le calcul du montant prévu à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2°. Par ailleurs, cette référence est reprise du règlement (UE) 2017/1129.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1°, il convient de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette suppression

Le paragraphe 2, qui prévoit l'obligation d'aviser à l'avance la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après « la CSSF ») lorsqu'il est fait usage de l'exemption du paragraphe 1<sup>er</sup>, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Le paragraphe 3 instaure un régime particulier pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, et dont le montant se situe entre 5 et 8 millions d'euros. Ces émissions devraient, selon les termes de la disposition proposée, être accompagnées d'une note d'information qui devra être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2, du projet de loi. Le Conseil d'État note que cette dernière disposition a trait à la publication d'un « prospectus allégé » sous le régime national, la notion de « note d'information » n'apparaissant pas au niveau de la disposition visée. Le Conseil d'État suggère de reprendre *in extenso* les modalités de publication visées à l'article 29, paragraphe 2, à l'endroit de la disposition sous revue. La disposition prévoit encore que la note d'information contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et les raisons de l'offre. Pour des raisons de sécurité juridique, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi, **sous peine d'opposition formelle**, de préciser dans la loi le contenu de la note d'information précitée.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de l'**amendement parlementaire 2**, de supprimer la dernière phrase du paragraphe 3 et d'ajouter un paragraphe 4, libellé comme suit :

**« (4) La note d'information visée au paragraphe 3 contient au moins les informations suivantes :**

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel;**
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;**
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement de la note d'information ;**
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;**
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;**
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;**
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;**

**8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;**

**9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.**

**Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte. »**

Cet amendement vise à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat en incluant dans le projet de loi le contenu de la note d'information visée au paragraphe 3. Le contenu de la note d'information est généralement moins élaboré qu'un prospectus et ne fait pas l'objet d'une approbation de la part de la CSSF. Vu que certains éléments d'information requis ont une portée plus générale, les informations sont présentées sous une forme succincte, ce qui devrait d'ailleurs contribuer à la lisibilité de ladite note.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que la disposition en question prévoit en son dernier alinéa que « les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte ». Le Conseil d'Etat, tout en notant le caractère peu précis de ce dernier ajout, peut toutefois lever son opposition formelle dans la mesure où le contenu de la note d'information sera désormais clairement indiqué dans la future loi.

En ce qui concerne l'article 4, paragraphe 4, point 3°, dans sa teneur amendée, le Conseil d'Etat signale encore que les nombres s'écrivent en toutes lettres. Partant, il convient d'écrire « quatre-vingt-dix jours ». Cette observation vaut également pour l'amendement 10 ayant pour objet d'amender l'article 18, paragraphe 5, point 3°.

La Commission des Finances et du Budget procède à la modification proposée par le Conseil d'Etat.

*Article 5*

L'article 5 assure la mise en œuvre de l'article 11 du règlement (UE) 2017/1129. La disposition en question a trait à la responsabilité pour les informations contenues entre autres dans un prospectus.

A l'instar de l'approche retenue dans la loi modifiée du 10 juillet 2005, l'option prévue par le règlement (UE) 2017/1129, qui permet aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur de prendre en charge la responsabilité des informations contenues dans le prospectus, n'est pas retenue.

A l'article 5, paragraphe 3, alinéa 2, il est fait référence à la directive 2004/109/CE plutôt qu'à la norme nationale de transposition étant donné que l'on vise l'application de ladite directive sur le territoire du Luxembourg et des autres Etats membres. En effet, la compétence de la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129 couvre l'approbation de prospectus établis par des émetteurs tombant dans le champ d'application du droit d'autres Etats membres qui porte transposition de la directive 2004/109/CE.

Le Conseil d'Etat rappelle d'abord que, selon l'article 288, alinéa 2, TFUE, le règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout Etat membre. Si le règlement en cause laisse le soin aux Etats membres de prendre eux-mêmes les mesures législatives, réglementaires, administratives et financières nécessaires pour que les dispositions dudit règlement puissent être effectivement appliquées, ils ne doivent toutefois pas entraver l'applicabilité directe du règlement ni en dissimuler la nature européenne<sup>1</sup>.

Le Conseil d'Etat note qu'en l'occurrence des mesures nationales de mise en œuvre portant réception dans le droit national sont effectivement nécessaires. Il s'agit en effet, à la base, d'exercer une option prévue à l'article 11, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129. En ce qui concerne cette option, qui permet aux organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur de prendre en charge la responsabilité des informations contenues dans le prospectus, les auteurs du projet de loi ont choisi, comme tel est le cas déjà pour la législation actuellement en vigueur, de ne pas la retenir. Par ailleurs, le législateur européen donne pour mission à l'Etat membre de veiller à l'application effective du texte européen.

Le Conseil d'Etat constate ensuite que les auteurs du projet de loi ont repris dans une large mesure le texte du règlement européen en vue de la formulation du dispositif national. Cette façon de procéder est acceptable en l'occurrence en raison du fait qu'il n'y a pas, au vu du libellé du titre de la partie II

<sup>1</sup> CJUE, arrêt du 9 février 2017, *M. S. / P. S.*, C-283/16, pt. 47 et sq. ; CJUE, arrêt du 21 décembre 2011, *Danske Svineproducenter*, C-316/10, pt. 37 et sq.

du projet de loi et de la référence au texte européen figurant au paragraphe 2 de la disposition sous revue, risque de dissimulation de la nature et de l'origine européennes du texte repris.

Le Conseil d'État relève encore qu'au niveau du paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, la notion de « document d'enregistrement universel », utilisée dans le règlement européen, et celle de « document d'enregistrement allégé » font leur apparition. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 21 et 23.

Enfin, et en ce qui concerne le paragraphe 3, alinéa 2, le Conseil d'État signale qu'il y a lieu d'éviter dans le dispositif des textes législatifs, tout renvoi à une directive européenne et de se référer à l'intitulé de la seule mesure nationale de transposition.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le libellé initial de l'alinéa 2 du paragraphe 3, étant donné que l'on vise ici l'application de la directive 2004/109/CE sur le territoire du Luxembourg et des autres Etats membres. En effet, la compétence de la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129 couvre l'approbation de prospectus établis par des émetteurs tombant dans le champ d'application du droit d'autres Etats membres qui porte transposition de la directive 2004/109/CE.

#### *Article 6*

L'article 6 assure la mise en œuvre de l'article 31 du règlement (UE) 2017/1129.

A cet effet, l'article 6, paragraphe 1<sup>er</sup>, désigne la CSSF comme autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129. Par conséquent, la CSSF continue à veiller au Luxembourg à l'application de la réglementation de l'Union européenne sur les prospectus.

L'article 6, paragraphe 2, fait usage de la faculté prévue à l'article 31, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, la CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication des prospectus approuvés. Dans ce contexte, il convient de noter que la CSSF a délégué, sous l'empire de la loi modifiée du 10 juillet 2005, la publication des prospectus approuvés à la Bourse de Luxembourg.

Le Conseil d'Etat signale que l'article 21 du règlement (UE) 2017/1129 prévoit la publication du prospectus par l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Parallèlement, et conformément au paragraphe 5 de l'article 21, l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine publie sur son site internet tous les prospectus approuvés. L'article 31 du règlement (UE) 2017/1129 ouvre ensuite la possibilité pour l'autorité compétente de déléguer cette tâche selon des modalités qui sont définies dans le texte même du règlement européen. C'est dans cette perspective que les auteurs du projet de loi ont intégré à l'article 6, paragraphe 2, du projet de loi un renvoi au texte européen. Le dispositif ainsi proposé correspond d'ailleurs à une pratique déjà suivie par la CSSF qui, sous l'empire de la législation actuelle, confie la publication des prospectus approuvés à la Bourse de Luxembourg. Le Conseil d'État note que la responsabilité ultime en la matière incombera à la CSSF. En effet, et en vertu de l'article 31, paragraphe 2, alinéa 3, du règlement (UE) 2017/1129, « [l]a responsabilité ultime du contrôle du respect du présent règlement, ainsi que de l'approbation du prospectus, incombe à l'autorité compétente (...) ».

Le paragraphe 3, qui a trait à la coopération et à l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement européen, de la future loi et des mesures prises pour leur exécution, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'Etat.

L'article 6, paragraphe 4, clarifie que la CSSF ne porte pas de jugement sur la qualité de la transaction ou de l'émetteur, reprenant ainsi la disposition figurant à l'article 7, paragraphe 7, de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 3**, la Commission des Finances et du Budget décide de remplacer aux paragraphe 1<sup>er</sup> et 3 de l'article 6, les mots « de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution » par les mots « des mesures prises pour son exécution et de la présente partie ».

L'amendement vise à supprimer le renvoi à des mesures d'exécution potentielles de la loi. En effet, au niveau de l'article 7 du projet de loi, le Conseil d'Etat a remarqué que le projet de loi ne comporte aucun dispositif renvoyant à un règlement grand-ducal ou à un règlement de la CSSF. A des fins de cohérence avec l'article 7, les paragraphe 1<sup>er</sup> et 3 de l'article 6 sont reformulés afin de ne pas inclure d'éventuelles mesures d'exécution de la présente partie du projet de loi.

Le Conseil d'Etat, dans son avis complémentaire constate que le présent amendement supprime le renvoi aux mesures d'exécution de la future loi figurant à l'article 6 du projet de loi, et ceci afin d'établir

la cohérence avec les dispositions de l'article 7, telles que reformulées par la Commission des Finances et du Budget sur proposition du Conseil d'État. Il ne formule pas d'autre observation.

#### Article 7

L'article 7 assure la mise en œuvre de l'article 32 du règlement (UE) 2017/1129.

Le Conseil d'État note qu'en son paragraphe 1<sup>er</sup>, le texte proposé précise que la CSSF dispose de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête aux fins de l'application du règlement européen, de la loi en projet et « des mesures prises pour leur exécution » et cela en vue de l'exercice de ses missions « dans les limites définies par ledit règlement, la présente partie et les mesures prises pour leur exécution ». Le Conseil d'État relève que le champ des interventions de la CSSF est ainsi doublement défini, tant par rapport à l'objectif de ses interventions que par rapport aux limites de celles-ci. Le Conseil d'État note que, dans d'autres textes qui ont trait à la mise en œuvre de règlements européens, le législateur a défini le champ des pouvoirs de surveillance et d'enquête de la CSSF par rapport au seul règlement européen et à la loi. Si l'extension de ce champ aux mesures d'exécution du règlement européen prises par les autorités européennes ne pose pas problème dans cette perspective, le Conseil d'État s'interroge toutefois sur l'intégration dans cette extension, en l'occurrence, et ensuite à plusieurs endroits du texte sous revue, des mesures prises pour l'exécution de la loi. Les auteurs du projet de loi suggèrent en effet, à travers leur façon de procéder, tout d'abord que les mesures en question pourraient être source de nouvelles obligations à charge des personnes visées par le projet de loi sous revue et ensuite que les limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs pourraient être définies à travers une mesure d'exécution de la loi.

Le Conseil d'État examine la façon de procéder des auteurs du projet de loi d'abord par rapport aux matières couvertes par d'éventuelles mesures prises en exécution de la future loi et ensuite par rapport aux limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs et d'éventuelles mesures d'exécution de la loi à ce niveau.

En ce qui concerne les matières couvertes par d'éventuelles mesures prises en exécution de la future loi, qu'il s'agisse de règlements pris par le Grand-Duc ou de règlements de la CSSF, le Conseil d'État part de l'hypothèse que le domaine dans lequel les instances en question seraient amenées à intervenir toucherait à la liberté du commerce protégée par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution et, dès lors, à une matière réservée à la loi.

Le Conseil d'État rappelle tout d'abord que le Grand-Duc ne peut prendre de règlement dans les matières réservées à la loi sans qu'il en soit expressément chargé par une disposition législative (article 32, paragraphe 3, de la Constitution). L'établissement public ne pourra, à son tour, intervenir par le biais d'un règlement, et cela indépendamment de la question de savoir si l'on se trouve en présence d'une matière réservée ou non, sans que cette intervention soit solidement fondée dans la loi (article 108*bis* de la Constitution).

Le Conseil d'État note encore que dans les matières réservées à la loi, le législateur ne peut charger le Grand-Duc ou un établissement public de la détermination des éléments essentiels de la matière, seuls les éléments moins essentiels pouvant être relégués au règlement. Le Conseil d'État renvoie à la jurisprudence de la Cour constitutionnelle<sup>2</sup> et à ses propres avis du 20 février 2018 sur le projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers<sup>3</sup> et du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels<sup>4</sup>.

Or, en l'occurrence, le Conseil d'État se doit de constater que le projet de loi ne comporte aucun dispositif renvoyant à un règlement grand-ducal ou à un règlement de la CSSF et prévoyant l'intervention, dûment encadrée par la loi, du Grand-Duc ou de la CSSF dans une perspective respectant les principes que le Conseil d'État vient de rappeler.

Pour ce qui est des limites définissant les pouvoirs de la CSSF et l'exercice par celle-ci de ces pouvoirs et d'éventuelles mesures d'exécution de la loi à ce niveau, le Conseil d'État constate que, d'après l'article 108*bis* de la Constitution, l'organisation des établissements publics doit être déterminée

<sup>2</sup> Cour const., arrêts du 2 mai 2018, n<sup>os</sup> 132/18 et 133/18 (Mém. A n<sup>os</sup> 196 et 197 du 20 mars 2018).

<sup>3</sup> Avis du Conseil d'État du 20 février 2018 sur le projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers (...) (doc. parl. n<sup>o</sup> 7157<sup>2</sup>).

<sup>4</sup> Avis du Conseil d'État du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels (...) (doc. parl. n<sup>o</sup> 7218<sup>4</sup>).

par le législateur. En vertu du principe de spécialité, consacré par l'article 108*bis* de la Constitution, la portée des missions de l'établissement public, en ce compris les pouvoirs dont il dispose, le cas échéant, pour exercer ses missions, doit être cernée avec précision par le législateur. Le Conseil d'État renvoie, sur ce point, à ses avis du 27 novembre 2012 concernant le projet de loi sur le secteur des assurances (doc. parl. n° 6456<sup>2</sup>) et du 7 juin 2016 concernant le projet de loi relative à la profession de l'audit (doc. parl. n° 6969<sup>1</sup>). Il appartient ainsi au législateur de définir avec précision les pouvoirs des établissements publics, en l'occurrence de la CSSF, les limites de ces pouvoirs n'étant pas extensibles à travers des mesures d'exécution de la loi. Dans le même ordre d'idées concernant toujours la nécessaire précision de la définition au niveau de la loi des missions et des pouvoirs de la CSSF, il conviendrait de se référer au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, non pas à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête », mais simplement aux « pouvoirs de surveillance et d'enquête » et d'écrire au paragraphe 2 que « Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants : », le texte proposé par les auteurs du projet de loi suggérant en effet qu'en dehors des pouvoirs qui sont énumérés par la suite, la CSSF pourrait recourir encore à d'autres pouvoirs non définis dans le projet de loi sous revue.

Le Conseil d'État demande par voie de conséquence, **sous peine d'opposition formelle**, pour des raisons de sécurité juridique, de préciser les contours des pouvoirs de la CSSF dans le sens indiqué ci-dessus, de renoncer à la référence aux mesures prises pour l'exécution de la loi et de limiter le champ de la disposition au règlement européen et à la future loi, avec une extension, le cas échéant, vers les mesures prises pour l'exécution du règlement européen.

Pour contrer cette opposition formelle, le Conseil d'État propose aux auteurs de la loi en projet de s'inspirer de l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché et de le compléter par une référence aux mesures prises pour l'exécution du règlement européen. Dans cette perspective, la disposition sous revue se lirait comme suit :

« Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement, les mesures prises pour son exécution et la présente partie. »

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État.

Selon le Conseil d'État, le texte des points 4°, 5°, 6°, 7°, 8° et 11° serait à adapter dans la même perspective.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État recommande d'écrire :

« [...] définies par le règlement (UE) 2017/1129 [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas donner suite à cette recommandation d'ordre légistique, mais de reprendre la proposition de texte du Conseil d'État dans son avis relatif à l'article 7, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi.

L'article 7 reprend, au niveau de son paragraphe 2, les pouvoirs énumérés à l'article 32 du règlement (UE) 2017/1129 et dont l'autorité compétente doit disposer au minimum. La disposition étend ensuite ces pouvoirs sur différents points.

Les pouvoirs de la CSSF, prévus aux points 1°, 2°, 3°, 5°, 9°, 11° et 12° sont étendus au garant afin de tenir compte que celui-ci peut assumer la responsabilité pour les informations contenues dans le prospectus et est perçu par les investisseurs comme entité déterminante dans le cadre de certains types d'émissions de titres autres que de capital, notamment ceux où la société mère se porte garante de titres émis par ses succursales ou filiales.

Selon le Conseil d'État, au paragraphe 2, point 7°, il y a lieu de mentionner les termes à l'origine des sigles « MTF » et « OTF », en écrivant « [...] des systèmes multilatéraux de négociation, ci-après « MTF », ou des systèmes organisés de négociation, ci-après « OTF », concernés [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette recommandation du Conseil d'État, étant donné que ces termes sont définis dans le règlement (UE) 2017/1129 et que l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi renvoie aux définitions prévues dans ledit règlement.

Au point 10°, le pouvoir de suspension d'examen du prospectus par la CSSF est étendu au cas où l'Autorité européenne des marchés financiers utilise son pouvoir d'interdiction ou de suspension, conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du

15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) no 648/2012.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2, point 10°, il convient de citer l'intitulé du règlement européen en question tel que publié au Journal officiel de l'Union européenne, en écrivant :

« règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ».

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette modification.

Les pouvoirs prévus au point 11° permettent d'illustrer une critique que le Conseil d'État a formulée de façon itérative, à savoir l'introduction dans les dispositions définissant les pouvoirs de la CSSF de dispositions reprenant des pouvoirs qui s'apparentent à de vraies sanctions administratives. Tel est le cas en l'occurrence du pouvoir pour la CSSF de refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque les personnes en question ont gravement et à maintes reprises enfreint la réglementation en vigueur. Ce pouvoir revient en effet à exclure les personnes en question pour une durée pouvant atteindre cinq ans du lancement d'une offre au public de valeurs mobilières ou de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé dans la mesure où ces opérations tombent dans le champ d'application du règlement européen. Le Conseil d'État estime dès lors qu'il serait préférable que la disposition afférente figure dans le catalogue des sanctions prévu à l'article 12 du projet de loi. Par ailleurs, le pouvoir de sanction donné en l'occurrence à la CSSF devrait en principe être circonscrit de façon plus précise pour être conforme aux principes découlant de l'article 14 de la Constitution. La façon dont est défini le comportement qu'il s'agit de sanctionner, comportement qui devra avoir été constaté « à maintes reprises », laisse en effet une marge d'appréciation très large à la CSSF. De l'avis du Conseil d'État, il conviendrait de configurer autrement ce pouvoir de sanction de la CSSF. La sanction dont il s'agit devrait ainsi pouvoir être prononcée dès la première infraction, le niveau de la sanction étant ensuite apprécié sur base des circonstances figurant à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi. Ce n'est qu'au vu du fait que la formulation choisie par les auteurs du projet de loi est directement reprise du texte du règlement (UE) 2017/1129 que le Conseil d'État peut s'accommoder du texte proposé.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2, point 11°, le point final est à remplacer par un point-virgule.

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

En ligne avec l'article 22, paragraphe 4, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, la compétence de la CSSF en vertu du point 12°, qui s'applique dans le cas de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, est étendue à toute autre personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur.

Le pouvoir de procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées des personnes physiques (point 14°) est étendu aux personnes qui ne sont pas soumises à la surveillance de la CSSF, étant entendu que la CSSF devra à ce moment disposer d'une autorisation judiciaire. Par ailleurs, il pourra être procédé à de telles inspections auprès des émetteurs. Les dispositifs en question sont inspirés de dispositifs analogues figurant par exemple dans la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

Le Conseil d'État constate que le texte proposé prévoit, en son point 15°, le pouvoir pour la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au Procureur d'État en vue de poursuites pénales. Tout en constatant qu'une telle disposition figure dans la loi précitée du 23 décembre 2016 ou encore dans la loi du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, le Conseil d'État estime que cette disposition est à omettre comme étant superflue, étant donné que l'article 23 du Code de procédure pénale, qui prévoit une obligation d'information du procureur et non pas seulement un droit d'information, est de toute façon applicable.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la recommandation du Conseil d'Etat, à des fins de cohérence avec d'autres loi du secteur financier qui ont été adoptées récemment.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 4**, elle tient compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat en reformulant la phrase introductive du paragraphe 2 afin de clarifier que la CSSF ne peut pas recourir à d'autres pouvoirs que ceux énumérés au même paragraphe et en supprimant la référence à

des mesures prises pour l'exécution de cette loi, étant donné que le projet de loi ne prévoit pas la possibilité de prendre de telles mesures. Même si le Conseil d'État ne l'avait pas demandé explicitement, la formulation de tous les points a été amendée afin de tenir compte de l'amendement de la phrase introductive.

Le Conseil d'État, dans son avis complémentaire constate qu'à travers l'amendement 4, la Commission des Finances et du Budget procède à une reformulation de la phrase introductive du paragraphe 2. Par ailleurs, et comme le Conseil d'État l'avait demandé, le texte des points 4°, 5°, 6°, 7°, 8°, 11° et 14° du paragraphe 2 est adapté pour le mettre en phase avec la proposition de texte du Conseil d'État formulée à l'endroit du paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 7, proposition qui a été reprise dans le texte coordonné du projet de loi joint aux amendements. Le Conseil d'État y avait notamment exigé de renoncer à toute référence à d'éventuelles mesures d'exécution de la loi.

Au vu du texte qui lui est soumis, le Conseil d'État peut lever son opposition formelle.

#### *Article 8*

L'article 8 traite de l'autorisation judiciaire que la CSSF doit obtenir avant de pouvoir effectuer des inspections sur place et des saisies auprès de personnes qui ne sont ni soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs, à moins de disposer de l'assentiment de la personne auprès de laquelle l'inspection doit avoir lieu. Les dispositions en question correspondent à celles figurant à l'article 5 de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

Cette disposition qui figure, sous réserve de quelques adaptations mineures, dans des termes identiques dans la loi précitée du 23 décembre 2016, ne donne pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

Le Conseil d'État rappelle toutefois qu'en ce qui concerne la définition de l'instance judiciaire appelée à intervenir, il avait demandé, dans son avis complémentaire du 6 mars 2018 sur le projet de loi n° 7164<sup>5</sup>, de « se référer au « président du tribunal d'arrondissement de Luxembourg » en lieu et place du « juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg » ou du « juge d'instruction directeur » ou encore du « juge d'instruction » ».

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, il y a lieu d'ajouter un exposant « ° » au renvoi au « point 14° ».

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

Le Conseil d'État signale que les institutions, administrations, services, organismes etc., prennent une lettre majuscule au premier substantif et une lettre minuscule aux substantifs qui suivent. Lorsque les termes génériques sont visés, tous les substantifs s'écrivent en lettres minuscules. Aussi, dans le dispositif des actes normatifs, les qualificatifs des fonctions gouvernementales et d'autres charges publiques prennent la minuscule. Partant, il y a lieu d'écrire au paragraphe 2 « Service de police judiciaire ». Cette observation vaut également pour l'article 9, paragraphes 2 et 3.

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

#### *Article 9*

Le régime des inspections, prévu à l'article 9, correspond à celui instauré par l'article 6 de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

Cette disposition qui figure, sous réserve de quelques adaptations mineures, dans des termes identiques dans la loi précitée du 23 décembre 2016, ne donne pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

#### *Article 10*

L'article 10 met en œuvre l'article 41, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 et impose aux employeurs de mettre en place des procédures appropriées afin de permettre aux employés le signalement des infractions du règlement (UE) 2017/1129 ou de la partie II du présent projet de loi. Pour des raisons de clarté, la formulation est alignée sur celle de l'article 8, paragraphe 2, de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

<sup>5</sup> Projet de loi portant mise en œuvre du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014, et portant (...) (doc. parl. n° 7164<sup>4</sup>).

Le Conseil d'État propose de remplacer les termes « pour que leurs salariés signalent les infractions » par les termes « permettant à leurs salariés de signaler ».

Par le biais de **l'amendement parlementaire 5**, la Commission des Finances et du Budget décide de remplacer les mots « pour que leurs salariés signalent » par les mots « permettant à leurs salariés de signaler » (cet amendement reprend la formulation proposée par le Conseil d'État, tout en l'ajustant afin de ne pas omettre les termes « les infractions ») et de remplacer les mots « de la présente partie et des mesures prises pour leur exécution » par les mots « des mesures prises pour son exécution et de la présente partie » afin de supprimer le renvoi à des mesures d'exécution potentielles de la loi. Il est renvoyé à la motivation de l'amendement parlementaire 3.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'État dans son avis complémentaire.

#### Article 11

L'article 11 a été introduit pour ne pas remettre en cause le statut de la CSSF en tant qu'autorité signataire du *Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV-IOSCO). Il reprend à cet effet les dispositions de l'article 23, paragraphe 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en y apportant certaines adaptations afin de ne pas compromettre les dispositions en matière de coopération telles que retenues au niveau de l'article 30 du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, l'article se limite au cas de figure où une demande d'information émane de l'autorité de surveillance du pays tiers. De plus, le point 1<sup>o</sup> fait, dans un sens plus large, référence aux informations nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus au lieu de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus. Enfin, il est fait usage de la notion d'autorités de surveillance de pays tiers dans un souci de cohérence avec le règlement (UE) 2017/1129.

Le Conseil d'État a du mal à cerner la portée de cette disposition. La coopération avec les pays tiers est en effet organisée à travers l'article 30 du règlement (UE) 2017/1129 qui prévoit un dispositif d'accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et les autorités de surveillance de pays tiers concernant l'échange d'informations. La disposition en question prévoit un certain nombre de modalités qui doivent entourer la conclusion de ces accords de coopération, modalités qui se retrouvent d'ailleurs au niveau de l'article 11, tel que proposé par les auteurs du projet de loi. Ces derniers justifient leur façon de procéder par la nécessité qu'il y aurait de ne pas remettre en cause le statut de la CSSF en tant qu'autorité signataire du « *Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information* » de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, donnant ainsi l'impression que la mise en vigueur du règlement européen mettrait la CSSF en porte-à-faux par rapport à ses engagements pris au titre du mémorandum précité. S'il devait y avoir contrariété entre les principes qui régissent les deux textes, le Conseil d'État voit mal comment le législateur national pourrait remédier à cet état des choses, le texte européen étant destiné à prévaloir. À défaut d'explications plus détaillées fournies par les auteurs du projet de loi sur ce point, le Conseil d'État demande de renoncer au texte proposé.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas renoncer au texte de l'article 11, étant donné que la coopération avec les pays tiers prévue à l'article 30 du règlement (UE) 2017/1129 vise uniquement la situation où un émetteur d'un pays tiers a l'intention d'offrir des valeurs mobilières au public dans l'Union européenne ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé. L'article 11 du projet de loi, par contre, traite des situations dans lesquelles la CSSF est approchée par une autorité de surveillance d'un pays tiers en relation avec une demande d'information qui est nécessaire dans le contexte de l'accomplissement de ses missions en matière de prospectus.

#### Articles 12 et 13

Les articles 12 et 13 mettent en place, comme c'est devenu une tradition, deux arsenaux de sanctions, l'un administratif et l'autre pénal.

L'article 12, paragraphes 1 à 3, assure la mise en œuvre de l'article 38 du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 12 énumère les comportements qui peuvent faire l'objet de sanctions administratives et d'autres mesures administratives (paragraphe 1<sup>er</sup>). Ces sanctions et mesures administratives sont ensuite énumérées (paragraphe 2). Le paragraphe 3 donne la possibilité à la CSSF de prononcer des amendes d'ordre. Enfin, le paragraphe 4 définit les circonstances dont la CSSF tient compte pour calibrer ses



sanctions. Ce faisant, les auteurs du projet de loi assurent la mise en œuvre des articles 38 et 39 du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 13 quant à lui a trait aux sanctions pénales que la CSSF peut prononcer à l'égard de ceux qui procèdent sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus.

L'article 38 du règlement européen invite les États membres, sans préjudice de leur droit de prévoir et d'imposer des sanctions pénales, à imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives appropriées, ces sanctions et mesures devant être effectives, proportionnées et dissuasives. L'article 38 énumère ensuite un certain nombre de comportements qui devront, au minimum, être sanctionnés et les sanctions et les mesures administratives que doit comporter, au minimum ici encore, le dispositif national.

Dans leur substance, les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 de l'article 12 mettent correctement en œuvre les dispositions du règlement européen. Pour ce qui est du cercle des personnes visées par les sanctions, le Conseil d'État part de l'hypothèse qu'il découle de la définition des comportements incriminés et qu'il est constitué exclusivement de professionnels soumis à la surveillance de la CSSF. En ce qui concerne le point 2° du paragraphe 1<sup>er</sup> qui énumère les dispositions de la future loi qui pourront être sanctionnées au titre de l'article 12, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle**, de préciser, en vue d'aboutir à un dispositif respectant l'article 14 de la Constitution, les renvois aux comportements qu'il s'agit de sanctionner. En ce qui concerne l'article 4 de la future loi, il s'agit plus particulièrement de ses paragraphes 2 et 3 qui imposent des obligations à ceux qui procèdent à une offre au public de valeurs mobilières. Quant à l'article 5, qui a essentiellement pour but de définir la responsabilité liée au prospectus, seul son paragraphe 1<sup>er</sup> impose, au niveau de sa deuxième phrase, des obligations aux personnes concernées.

En ce qui concerne le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1°, le Conseil d'État signale que lorsqu'on se réfère au premier paragraphe, les lettres « er » sont à insérer en exposant derrière le numéro pour écrire « paragraphe 1<sup>er</sup> ».

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications appropriées.

Le Conseil d'État propose ensuite de remplacer aux points 3°, 4° et 5° du paragraphe 2 les termes « sanctions pécuniaires administratives », bien qu'utilisés par le règlement européen, par les termes « amendes administratives ». Au point 4°, et pour éviter tout malentendu, il conviendrait de préciser que l'amende administrative y visée peut atteindre « jusqu'à 3% du chiffre d'affaires annuel total ».

De plus, au paragraphe 2, point 4°, il convient d'écrire « pour cent » en toutes lettres.

La Commission des Finances et du Budget procède à ces modifications. Elle décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 6**, de modifier l'article 12 comme suit :

1° Le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2, prend la teneur suivante :

« 2° **en cas d'infraction à l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>** ; » ;

2° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3, les mots « ou de la présente loi » sont supprimés ;

3° Au paragraphe 2, point 4, les mots « de 3 % » sont remplacés par les mots « jusqu'à 3 pour cent » ;

L'amendement au point 1° vise à tenir compte d'une opposition formelle du Conseil d'Etat en précisant les comportements qu'il s'agit de sanctionner. A noter que l'amendement inclut un renvoi à l'article 4, paragraphe 4, étant donné que la CSSF devrait également être en mesure d'exercer son pouvoir de sanction au cas où une note d'information ne comprend pas les informations requises par le présent projet de loi.

Le point 2° vise à tenir compte d'une remarque du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7. Il est renvoyé à la motivation de l'amendement 3.

Le point 3° vise à tenir compte d'une suggestion de formulation du Conseil d'Etat.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat, constate que l'amendement 6 a pour objet de fournir une réponse à deux de ses oppositions formelles, la première concernant l'imprécision de la référence aux comportements qui pourront être sanctionnés par la CSSF figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2, la seconde ayant trait à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi dont le texte méconnaît le principe de l'applicabilité directe du règlement européen qui est mis en œuvre à travers le projet de loi sous avis. Le Conseil d'Etat note que la Commission des Finances et du Budget a par ailleurs repris un certain nombre de formulations qu'il a proposées à l'endroit du texte de l'article 12.

Le texte, tel qu'il lui est soumis, permet au Conseil d'État de lever les deux oppositions formelles dont question ci-dessus.

Au paragraphe 3, le Conseil d'État constate que la précision selon laquelle les informations inexactes ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'avoir été « sciemment », exclut la fourniture d'informations inexactes ou incomplètes par simple négligence du champ des sanctions. Le Conseil d'État note l'existence de dispositifs légaux contenant effectivement la précision que les informations inexactes ou incomplètes fournies doivent l'avoir été « sciemment ». Il estime toutefois que la fourniture d'informations inexactes ou incomplètes par négligence ou inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur<sup>6</sup>. Il appartiendra à la CSSF d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre sur base des critères figurant à l'article 12, paragraphe 4, du projet de loi.

L'article 12, en son paragraphe 4, reproduit le texte de l'article 39 du règlement (UE) 2017/1129. En raison du fait que le texte européen se suffit à lui-même et ne requiert pas de dispositif national pour assurer son application, le Conseil d'État doit **formellement s'opposer** à la disposition sous revue qui méconnaît le principe de l'applicabilité directe de l'acte européen. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 5 du projet de loi.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 6**, la Commission des Finances et du Budget supprime le paragraphe 4.

En ligne avec l'approche retenue dans la loi modifiée du 10 juillet 2005, l'article 13 prévoit de sanctionner pénalement les offres au public irrégulières, c'est-à-dire celles qui ont été effectuées délibérément sans prospectus publié conformément au règlement (UE) 2017/1129. Les plafonds des montants de la sanction pénale correspondent à ceux de la sanction administrative.

Le caractère intentionnel de l'acte justifie l'imposition d'une sanction pénale par rapport au manquement administratif correspondant et contribue ainsi à éviter un cumul de sanctions pénales et administratives pour la même infraction.

Le Conseil d'État constate que le principe du « *non bis in idem* » s'applique dès lors que sont en cause les mêmes faits, appréciés de façon matérielle, indépendamment des différentes qualifications juridiques dont ils sont susceptibles de faire l'objet, pourvu que les poursuites et les sanctions considérées revêtent un caractère pénal. Tel pourrait bien être le cas en l'occurrence dans le cas d'une offre au public irrégulière effectuée délibérément sans prospectus. Ces faits pourraient être poursuivis pénalement et administrativement et aboutir à un cumul de poursuites ou de sanctions revêtant un caractère pénal au sens de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme. Les faits à la base des poursuites seraient les mêmes. On peut également considérer que les sanctions seraient de même nature, c'est-à-dire d'une sévérité, globalement appréciée, équivalente. Les plafonds institués pour les montants des sanctions pénales correspondent en effet exactement à ceux de la sanction administrative. Par ailleurs les intérêts protégés à travers les deux poursuites pourraient également être considérés comme étant les mêmes, les poursuites ayant une même finalité et s'exerçant à l'égard des mêmes personnes.

#### Article 14

L'article 14 assure la mise en œuvre de l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 pour définir le régime de la publication des décisions que la CSSF sera amenée à prendre.

A cet effet, l'article 14, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, opérationnalise l'article 42, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129 en exigeant la publication par la CSSF de toute décision imposant une sanction administrative respectivement en prévoyant les mesures que la CSSF peut prendre si elle juge la publication d'une sanction disproportionnée ou lorsque celle-ci compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours.

L'article 14, paragraphe 3, met en œuvre l'article 42, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129, en exigeant de la CSSF de publier immédiatement toute information sur le résultat d'un possible recours, sur une décision imposant une sanction ou une mesure, devant les autorités judiciaires ou autres autorités concernées, sur son site internet. En outre, toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure doit également être publiée.

<sup>6</sup> Article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, 3e tiret, de la loi précitée du 10 juillet 2005 : « – lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts, ».

L'article 14, paragraphe 4, opérationnalise l'article 42, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 en précisant la période pendant laquelle les publications concernées sont maintenues sur le site internet de la CSSF. Par analogie avec ce qui est prévu à l'article 14, de la loi modifiée du 23 décembre relative aux abus de marché et à l'article 5, alinéa 2, de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence, la période de publication est de cinq années et les données à caractère personnel ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Le Conseil d'État renvoie ici encore à ses observations formulées à l'endroit du texte de l'article 5 du projet de loi concernant le principe de l'applicabilité directe des règlements européens dans l'ordre juridique interne des États membres. Il constate que seul le paragraphe 2 de l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 contient une invitation aux États membres de prendre des mesures destinées à garantir que l'action de leurs autorités de surveillance corresponde à certains principes. En ce qui concerne le texte des paragraphes 1<sup>er</sup> et 4 du règlement (UE) 2017/1129, il s'adresse directement aux autorités de surveillance, c'est-à-dire à la CSSF dans le cas luxembourgeois. Ces derniers textes, tout comme le paragraphe 3, ne nécessitent aucune mesure de mise en œuvre dans l'ordre juridique national à prendre par le législateur. Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les auteurs du projet de loi méconnaissent par ailleurs le principe de l'applicabilité directe du texte européen, en laissant le législateur national opérer un choix – liste des informations que la publication d'une sanction administrative ou d'une autre mesure administrative doit comporter – qui, d'après le texte européen, relève du champ de compétence de l'autorité de surveillance. Au vu de ce qui précède, le Conseil d'État doit dès lors **s'opposer formellement** aux textes des paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 de l'article 14 pour non-respect du principe de l'applicabilité directe du texte européen. Pour ce qui est du texte du paragraphe 2, le Conseil d'État exige, **sous peine d'opposition formelle**, vu que le libellé proposé par les auteurs du projet de loi risque de dissimuler la nature et l'origine européennes du dispositif, de le compléter par une référence au texte européen. Dans cette perspective, le paragraphe 2 pourrait se lire comme suit :

« Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF [...]. »

Selon le Conseil d'État, au paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « veille à ce que » sont à faire suivre du subjonctif, de sorte que les termes « est conservée » sont à remplacer par les termes « soit conservée ».

La Commission des Finances et du Budget donne un nouveau libellé à l'article 14 par le biais de **l'amendement parlementaire 7**. L'amendement vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'État qui s'est opposé formellement aux textes des paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 pour non-respect du principe de l'applicabilité directe du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, il est proposé de supprimer les paragraphes 1<sup>er</sup>, 3 et 4 du projet de loi

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État signale que l'amendement 7 lui permet de lever son opposition formelle à l'endroit de l'article 14 du projet de loi qui a trait à la publication des décisions de la CSSF. Dans son avis du 22 janvier 2019, le Conseil d'État avait en effet estimé que le texte proposé ne respectait pas le principe de l'applicabilité directe du règlement européen qui est mis en œuvre à travers le projet de loi.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 15*

L'article 15 assure la mise en œuvre de l'article 40 du règlement (UE) 2017/1129 en prévoyant les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF en vertu de la partie II du présent projet de loi, du règlement (UE) 2017/1129 ou des mesures prises pour leur exécution.

En ce qui concerne le paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi s'en sont tenus au délai de droit commun pour le recours et ne formule pas d'autre observation.

Quant au paragraphe 2 de l'article sous examen, le Conseil d'État observe qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence de l'administration. Le droit commun s'appliquera en l'occurrence et partant, le paragraphe 2 est à omettre.

L'article sous examen prévoyant un recours en réformation contre les décisions prises par la CSSF, le Conseil d'État signale que pour l'institution d'un recours en réformation, il est indiqué d'employer, dans un souci d'harmonisation, une des formules suivantes :

« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

ou

« Contre les décisions dûment motivées prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution, un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif. ».

Cette observation vaut également pour les articles 39 et 60, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi en projet sous avis.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 8** de donner la teneur suivante à l'article 15 :

**« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »**

Cet amendement vise à tenir compte de l'observation d'ordre légistique du Conseil d'Etat concernant l'article 15, ainsi que des remarques du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7 par rapport à des mesures d'exécution potentielles du projet de loi. Il est également renvoyé à la motivation au niveau de l'amendement 3.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que la nouvelle rédaction donnée par la Commission des finances et du budget à l'article 15, qui a trait au droit de recours contre les décisions de la CSSF, répond aux propositions formulées par le Conseil d'Etat dans son avis précité du 22 janvier 2019 et ne donne pas lieu à d'autre observation.

### **Partie III – Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

La partie III met en place une sorte de régime national qui couvre les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières « non visées par le règlement (UE) 2017/1129 ». Le Conseil d'Etat interprète cette dernière notion comme visant les offres au public et les admissions à la négociation sur un marché auxquelles le règlement (UE) 2017/1129 n'est pas applicable.

Le Conseil d'Etat note dans ce contexte que l'article 4 du règlement européen fait une distinction entre offres au public qui ne relèvent pas de son champ d'application et offres qui sont exemptées de l'obligation de publier un prospectus conforme aux dispositions du règlement, mais qui pour le reste se voient appliquer ses dispositions.

Dans cette perspective, le champ des dispositions sous revue aurait vocation à couvrir les valeurs mobilières visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, du règlement (titres autres que de capital émis par un État membre ou par l'une des autorités régionales ou locales d'un État membre, parts de capital dans les banques centrales des États membres, etc.) et à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3 (offres au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 million d'euros).

Concernant les offres au public de valeurs mobilières d'un montant inférieur à 1 million d'euros, le Conseil d'Etat constate que le règlement européen prévoit encore que les États membres n'étendent pas l'obligation d'établir un prospectus conformément au règlement aux offres au public visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3. Les États membres peuvent toutefois imposer dans ce cas d'autres obligations d'information au niveau national dans la mesure où elles ne constituent pas une charge disproportionnée ou inutile. Les auteurs du projet sous revue ont, pour leur part, fait le choix d'exclure les offres au public en question purement et simplement du champ de la partie III (article 17, paragraphe 2, point 1<sup>o</sup>) et des dispositifs, dont le prospectus allégé, qui y figurent. Il en est de même des offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé qui, d'après l'article 17, paragraphe 2, point 2<sup>o</sup>, alinéa 2, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

L'article 1<sup>er</sup> du règlement européen prévoit ensuite, en ses paragraphes 4 et 5, une longue liste d'offres au public de valeurs mobilières et d'admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières qui sont simplement dispensées de l'obligation de publier un prospectus conformé-

ment aux dispositions du règlement, mais auxquelles le règlement (UE) 2017/1129 s'applique pour le surplus. Par voie de conséquence, ces opérations ne seront pas couvertes par les dispositions sous revue figurant à la partie III du projet de loi. L'article 18, paragraphe 2, les exclut d'ailleurs de l'obligation de publier un prospectus allégé prévue par l'article 18, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi.

Enfin, l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129 permet aux États membres d'exempter les offres au public de valeurs mobilières de l'obligation de publier un prospectus sous certaines conditions et notamment lorsque le montant total de ces offres dans l'Union européenne est inférieur à un montant monétaire calculé sur une période de douze mois qui ne peut dépasser 8 millions d'euros. Ici encore, et pour le surplus, le règlement européen continue à s'appliquer. Les auteurs du projet de loi ont par ailleurs, après avoir exempté les offres au public de valeurs mobilières inférieures à 8 millions d'euros de la publication d'un prospectus conforme aux dispositions du règlement européen, mis en place dans la partie II, qui met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129, un dispositif simplifié de publication d'une note d'information pour les offres au public de valeurs mobilières entre 5 et 8 millions d'euros, les offres se situant entre 1 million et 5 millions en étant exemptées, ce qui les rapproche du régime applicable aux offres inférieures à 1 million d'euros. Ils précisent ensuite à l'article 18, paragraphe 2, que le régime du prospectus allégé n'est pas applicable aux offres au public de valeurs mobilières inférieures à 8 millions d'euros, ce qui est logique par rapport au dispositif mis en place au niveau de la partie II du projet de loi.

En fin de compte, le champ du dispositif national sera dès lors plutôt restreint.

#### *Article 16*

L'article 16 donne des précisions quant aux définitions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 qui ne sont pas applicables dans le contexte de la partie III du projet de loi. Il est rappelé que l'article 2 du projet de loi prévoit que, sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans l'ensemble de la loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129. Les définitions non reprises du règlement européen sont remplacées par des définitions figurant aux articles 17 et 40 du projet de loi qui tiennent compte du cadre spécifique mis en place par les chapitres I et II de la partie III.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Le Conseil d'État signale, par contre, que l'article 16 est à intégrer en tant que paragraphe 1<sup>er</sup> dans l'article 17, étant donné qu'un article ne peut être inséré entre deux groupements d'articles, tels que chapitre et section. Une fois ce premier intégré, il convient de renuméroter les paragraphes 1<sup>er</sup> à 3 actuels de l'article 17 (16 selon le Conseil d'État) ainsi que les articles suivants du dispositif.

Par le biais de l'**amendement parlementaire 9**, la Commission des Finances et du Budget insère l'article 16 du projet de loi après l'intitulé du chapitre 1<sup>er</sup> relatif aux offres au public de valeurs mobilières de la partie III du projet de loi.

Cet amendement vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'État qui remarque qu'un article ne peut être inséré entre deux groupements d'articles.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'État dans son avis complémentaire.

### *Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières*

#### *Article 17*

L'article 17, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, a trait au champ d'application du chapitre 1 de la partie III, qui concerne les offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg. Le paragraphe 2 écarte certaines offres au public de valeurs mobilières du champ d'application. Il en est ainsi pour une offre dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros étant donné que le coût d'élaboration d'un prospectus allégé risque d'être disproportionné par rapport aux fonds que l'offre devrait permettre de lever. Par analogie à l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les offres au public de valeurs mobilières d'organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé sont également exclues du champ d'application. Suite aux modifications effectuées au niveau du champ d'application du règlement (UE) 2017/1129 par rapport à la directive 2003/71/CE, le champ

d'application du présent chapitre se trouve réduit par rapport au chapitre correspondant de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 17, paragraphe 3, comprend les définitions spécifiques au chapitre 1. Il est repris en substance la définition de la notion d'« approbation » de l'article 29, paragraphe 2, lettre a), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation sur celle du règlement (UE) 2017/1129, afin d'éviter des ambiguïtés. Il y a par ailleurs lieu d'insérer une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières ». Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005. Contrairement à la loi modifiée du 10 juillet 2005, il n'a pas été jugé nécessaire d'étendre la notion d'« émetteur » aux personnes physiques et par conséquent la définition du règlement (UE) 2017/1129, qui se limite aux personnes morales, est d'application.

Il est encore à remarquer que la notion de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi modifiée du 10 juillet 2005, est remplacée par celle de « prospectus allégé » afin d'éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires, prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129. La documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par les actes délégués qui complètent le règlement (UE) 2017/1129.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations introductives concernant la partie III.

Au paragraphe 3, point 1° (16, paragraphe 4, point 1°, selon le Conseil d'État), le point final est à remplacer par un point-virgule.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette modification.

#### *Article 18*

L'article 18 reprend en substance l'article 30 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, à l'exception toutefois des modifications et précisions détaillées ci-dessous.

L'article 18, paragraphe 1<sup>er</sup>, a essentiellement trait au prospectus allégé – cette notion remplace celle de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi précitée du 10 juillet 2005, pour éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129 – qui doit accompagner, en principe, toute offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg. D'après le commentaire des articles, l'extension du champ de la disposition aux autres titres assimilables serait faite dans un souci d'exhaustivité et de clarté juridique. Le Conseil d'État constate que la notion de « valeurs mobilières » fait l'objet d'une définition par renvoi à l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers. Cette définition, qui a son origine dans la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 (MiFID II) et qui a également été intégrée à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est, de l'avis du Conseil d'État, suffisamment précise pour cerner le champ d'application de la disposition sous revue, l'ajout de la référence à la notion de « titres assimilables » non autrement définie risquant au contraire d'introduire un élément d'incertitude. Le Conseil d'État propose d'y renoncer.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre le Conseil d'État à des fins de cohérence, étant donné que cette notion est également utilisée aux articles 17, 40, 41 et 61 du projet de loi. Par ailleurs, tel qu'expliqué dans le commentaire des articles, elle vise à apporter de la clarté juridique.

L'article 18, paragraphe 2, reprend uniquement les exemptions de l'obligation de publier un prospectus allégé qui peuvent trouver application eu égard au champ d'application du chapitre 1. Ainsi, les exemptions prévues à l'article 30 paragraphe 3, lettres a) et d), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, ne sont pas intégrées.

Par souci de cohérence avec l'article 4, l'article 18, paragraphe 2, point 5°, exempte les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, augmentant ainsi sensiblement l'ancienne limite de 1 500 000 euros, figurant à l'article 30, paragraphe 2, lettre e), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 18, paragraphe 2, points 6° et 7°, se base sur l'article 1, paragraphe 4, lettres f) et g), du règlement (UE) 2017/1129, traitant du contenu des documents à publier afin de bénéficier de l'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en cas de valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission. Par conséquent, ces documents doivent contenir les informations décrivant la transaction et son inci-

dence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations prévues aux actes délégués pertinents du règlement (UE) 2017/1129, par opposition au mécanisme d'équivalence, prévu à l'article 30, paragraphe 3, lettres b) et c), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en vertu de l'article 18, paragraphe 2, point 8°, concernant les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, s'applique indépendamment du lieu d'établissement de l'entreprise, ce qui est en ligne avec l'article 1, paragraphe 4, lettre i), du règlement (UE) 2017/1129.

Une nouvelle disposition est insérée à l'article 18, paragraphe 2, point 9°, qui prévoit des exemptions supplémentaires à l'obligation de publier un prospectus allégé. Ces exemptions sont toutefois assujetties à la publication d'informations sur les titres concernés. Plus précisément, le point 9° exempte, outre les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays et par un Etat membre, exemption reprise de l'article 30, paragraphe 3, lettre f), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les titres autres que de capital émis par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, de l'obligation de publier un prospectus allégé.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 18, paragraphe 2, énumère un certain nombre d'exceptions au principe défini au paragraphe 1<sup>er</sup>. Ces exceptions épousent étroitement, en tenant compte du champ d'application du chapitre sous revue, les contours de certaines exceptions à l'application du règlement (UE) 2017/1129 et à l'obligation de publication d'un prospectus conforme à ce règlement figurant aux paragraphes 2 et 4 de l'article 1<sup>er</sup> du règlement européen précité, ce qui est cohérent, les dispositifs européen et national étant structurés dans la même logique. Compte tenu du choix opéré par les auteurs du projet de loi au niveau de la mise en œuvre du règlement européen à travers l'exemption de l'obligation de publication d'un prospectus conforme au règlement pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros, une exemption parallèle est prévue à l'article 18, paragraphe 2, point 5°, du projet de loi. Le parallélisme est encore assuré par l'instauration pour certaines offres au public exemptées de la publication d'un prospectus allégé, de publier, sous différentes formes un certain nombre d'informations concernant l'offre. Le Conseil d'Etat ne formule pas d'autre observation.

Selon le Conseil d'Etat :

- Au paragraphe 2, point 2°, il y a lieu d'écrire le nombre « 150 » en toutes lettres comme suit : « cent cinquante personnes physiques » ;
- Au paragraphe 2, points 6° et 7°, il convient d'insérer les lettres « er » en exposant derrière le numéro d'article pour lire « article 1<sup>er</sup> » ;
- Il est proposé de remplacer au paragraphe 2, point 9°, la conjonction « et », placée entre les termes « l'Etat luxembourgeois » et « les communes du pays », par la conjonction « ou ». Par ailleurs, les termes « du pays » sont à remplacer par les termes « du Grand-Duché de Luxembourg ». Ces observations valent également pour l'article 25, paragraphe 3.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à ces modifications.

Par souci de cohérence avec l'article 4, l'article 18, paragraphes 3 et 4, reprend les dispositions relatives à l'obligation de notification auprès de la CSSF et le cas échéant de publication d'une note d'information, en cas d'usage de l'exemption des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros.

Le paragraphe 3 reprend l'obligation d'aviser à l'avance la CSSF du lancement d'une offre au public de valeurs mobilières, obligation qui existe déjà à l'heure actuelle, mais qui pour des raisons de simplification administrative sera limitée aux offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros.

Le paragraphe 4 prévoit la publication d'une note d'information pour les offres au public de valeurs mobilières dont le montant est supérieur ou égal à 5 millions d'euros tout en restant en dessous de 8 millions d'euros. La disposition prévoit encore, comme le fait l'article 4 du projet de loi lorsqu'il met en œuvre le régime européen, que la note d'information qui doit accompagner les offres au public visées contient des informations succinctes sur l'émetteur et les valeurs mobilières ainsi que sur les modalités et raisons de l'offre. Pour des raisons de sécurité juridique, le Conseil d'Etat demande de préciser dans la loi, sous peine d'opposition formelle, le contenu de la note d'information précitée.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 10**, points 1 et 2, de supprimer la dernière phrase du paragraphe 4 et d'insérer un nouveau paragraphe 5 afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat en précisant le contenu de la note d'information qui doit être publiée dans le cas prévu au paragraphe 4 de l'article 18.

En ce qui concerne les offres au public visées à l'article 18, paragraphe 2, point 9°, c'est-à-dire les titres autres que de capital émis par l'État luxembourgeois et les communes du pays, par un autre État membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres, le paragraphe 5 prévoit la publication d'informations selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Ici encore, le Conseil d'État demande, pour des raisons de sécurité juridique et **sous peine d'opposition formelle**, à ce que les informations à publier soient définies avec précision dans la loi.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 10**, point 3, le paragraphe 5 est renuméroté en paragraphe 6 et est modifié afin de contrer une opposition formelle du Conseil d'Etat en définissant les informations à publier dans le cas prévu au paragraphe 5 avec précision dans la loi. A noter que le document à publier dans le cas prévu au paragraphe 5 ne fait pas l'objet d'une approbation de la part de la CSSF. Vu que certains éléments d'information requis ont une portée plus générale, les informations sont présentées sous une forme succincte, ce qui devrait d'ailleurs contribuer à la lisibilité du document en question.

Le paragraphe 6 est renuméroté en paragraphe 7.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que l'amendement 10 a pour objet de préciser, dans la loi, le contenu de la note d'information visée au paragraphe 4 de l'article 18, ainsi que les informations que doit contenir le document qui est publié en relation avec l'émission de titres autres que de capital mentionnés à l'article 18, paragraphe 2, point 9°, du projet de loi. Il rappelle qu'il avait émis des oppositions formelles à l'endroit des dispositions en question dans son avis du 22 janvier 2019. Il note qu'ici encore, la Commission des Finances et du Budget a complété les deux dispositions par un dernier alinéa prévoyant que les informations contenues dans les documents visés sont présentées sous une forme succincte, formulation dont le Conseil d'État critique le caractère peu précis dans ses observations en relation avec l'amendement 2. Vu que le contenu des documents se trouvera désormais clairement indiqué dans la future loi, le Conseil d'État est en mesure de lever ses oppositions formelles.

A l'article 4, paragraphe 4, point 3°, dans sa teneur amendée, le Conseil d'État signale que les nombres s'écrivent en toutes lettres et que, partant, il convient d'écrire « quatre-vingt-dix jours ». Il ajoute que cette observation vaut également pour l'amendement 10 ayant pour objet d'amender l'article 18, paragraphe 5, point 3°.

La Commission des Finances et du Budget procède à la modification proposée par le Conseil d'Etat.

Le paragraphe 6 (paragraphe 7 nouveau) reprend un dispositif, pour compléter le dispositif national, qui figure à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 et couvre l'hypothèse d'une revente ultérieure de valeurs mobilières qui ont fait précédemment l'objet d'une offre au public de valeurs mobilières. Le texte en question ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Les auteurs du projet de loi notent que la formulation de l'article 18 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

#### *Article 19*

Cet article est entièrement nouveau et correspond à l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1. Il permet à un émetteur ou offreur, qui est exempté de l'obligation de publier un prospectus allégé, d'établir volontairement un prospectus allégé conformément aux exigences du chapitre 1.

Le présent article prévoit le droit d'établir volontairement un prospectus allégé pour les émetteurs qui tombent dans le champ des exemptions prévues à l'article 18, paragraphe 2. Ce prospectus devra être conforme aux dispositions du chapitre sous revue et notamment respecter la procédure d'examen et d'approbation du prospectus figurant à l'article 20.

En ce qui concerne les offres dont le montant est inférieur à 8 millions d'euros, celles-ci pourront, en vertu de la disposition sous revue, être couvertes par un prospectus allégé conformément au régime national. Le Conseil d'État constate que, parallèlement, l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129 sera



d'application. Cette disposition a trait aux prospectus volontaires et introduit le droit d'établir volontairement un prospectus conformément au règlement européen, entre autres pour les offres exemptées par le législateur national en vertu de son article 3, paragraphe 2, à savoir les offres inférieures à 8 millions d'euros. Il conviendra dès lors, dans la pratique, de préciser, lors de la formulation d'une offre au public de valeurs mobilières correspondant au cas de figure sous revue, quel est le régime applicable, à savoir celui du règlement européen donnant droit au passeport unique européen ou celui du prospectus allégé national.

#### *Article 20*

L'article 20 détaille le processus d'examen et d'approbation du prospectus allégé par la CSSF. Il correspond en substance à l'article 31 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Il convient toutefois de dégager les divergences suivantes contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le délai de notification de la décision d'approbation du prospectus allégé de la CSSF, de 10 jours ouvrables et non plus de 20 jours ouvrables, s'applique, suivant l'article 20, paragraphe 3, alinéa 2, pour les dépôts ultérieurs d'un prospectus allégé se rapportant à une première offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur.

Les dispositions des paragraphe 1<sup>er</sup>, 2 et 3 ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

Au paragraphe 4, il serait souhaitable, selon le Conseil d'État, de préciser, comme le fait le règlement européen, que la CSSF devra indiquer clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires. En ce qui concerne l'alinéa 2 du paragraphe 4, et en dépit du fait qu'il est également prévu par le règlement européen, le Conseil d'État estime qu'il est superfétatoire, le point de départ des délais ressortant à suffisance du texte de l'alinéa 1<sup>er</sup>. Il serait par ailleurs utile que la CSSF définisse un délai de réponse lorsqu'elle demande des modifications au prospectus ou encore un complément d'information par rapport à une première demande.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 20, paragraphe 5, qui reprend largement l'article 20, paragraphe 5, du règlement (UE) 2017/1129, permettant à la CSSF de refuser l'approbation d'un prospectus allégé si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications nécessaires.

Cette disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Le paragraphe 6, qui a trait au champ de la responsabilité de la CSSF, n'a pas vraiment sa place dans la disposition sous revue qui a un caractère essentiellement procédural. Selon le Conseil d'Etat, le texte en question devrait dès lors faire l'objet d'un article à part.

La Commission des Finances et du Budget suit le Conseil d'Etat par le biais de l'amendement parlementaire 14 (voir l'article 34).

Le paragraphe 7 initial (paragraphe 6 final), selon lequel l'absence de décision dans les délais prévus vaut décision implicite de refus – décision qui est susceptible d'un recours –, est inspiré de l'article 20, paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 aux termes duquel l'absence de décision dans les délais ne vaut pas approbation de la demande. Le Conseil d'État renvoie à ses observations à l'endroit de l'article 15, paragraphe 2, de la loi en projet.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 11**, de modifier l'article 20 comme suit :

- 1° Au paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires » sont ajoutés en fin de phrase ;
- 2° Le paragraphe 6 est supprimé ;
- 3° Le paragraphe 7 devient le paragraphe 6 et la dernière phrase de ce paragraphe est supprimée.

L'amendement au point 1° vise à tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui estime que la CSSF devra indiquer clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires, comme le fait le règlement (UE) 2017/1129.

L'amendement au point 2° vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat, qui juge que le paragraphe en question, qui a trait à la responsabilité de la CSSF n'a pas sa place dans la disposition

sous revue. A des fins de cohérence avec l'article 6 concernant l'autorité compétente dans la partie I, il est proposé d'inclure cette disposition à l'article 34, relatif à l'autorité compétente dans la partie III, chapitre 1<sup>er</sup>.

L'amendement concernant le paragraphe 7 (qui devient paragraphe 6 nouveau) vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat stipulant qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence d'une administration.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

#### *Article 21*

L'article 21 précise les informations que doit contenir le prospectus allégé. Il reprend, dans ses grandes lignes, l'article 32, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005. Il reprend en substance l'article 32, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 6 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'augmenter la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il y a toutefois lieu de relever certaines divergences contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la portée du test de matérialité, prévu à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, est plus limitée dans la mesure où les informations doivent non seulement être nécessaires mais également importantes pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause.

En outre, l'article 21, paragraphe 3, ajoute l'exigence que les informations contenues dans un prospectus allégé doivent être présentées sous une forme concise.

A l'article 21, paragraphe 4, alinéa 2, il est pour des raisons de clarté juridique précisé que la limitation de la note relative aux valeurs mobilières allégé aux informations sur celles-ci s'applique sans préjudice de l'article 28, paragraphe 2, qui permet à la note concernée d'actualiser le document d'enregistrement allégé à la suite de la survenance d'un événement significatif suivant son approbation.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation de principe à formuler. Dans le détail, la rédaction de la disposition sous revue donne cependant lieu aux observations suivantes :

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, l'ajout, par rapport à la formulation actuelle, de la précision que les informations contenues dans le prospectus allégé sont constituées par les informations nécessaires « qui sont importantes » n'ajoute guère à la substance de la disposition et peut dès lors être omis. L'alinéa 2, d'après lequel les informations visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières, manque de précision. Le Conseil d'Etat constate que l'article 32, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005 permet à la CSSF de déterminer les informations détaillées à fournir, dispositif qui a été omis dans le cas présent. Le Conseil d'Etat attire l'attention des auteurs du projet de loi sur le fait que le domaine couvert en l'occurrence constitue une intervention dans la liberté de faire le commerce et est dès lors une matière réservée à la loi par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution. Il rappelle que les établissements publics, en l'occurrence la CSSF, ne disposent pas d'un pouvoir spontané pour prendre des mesures d'exécution de la loi. En vertu de l'article 108bis de la Constitution, leur pouvoir de prendre des règlements doit être prévu de façon expresse par la loi.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le libellé initial du paragraphe 1<sup>er</sup>, à des fins de cohérence avec la terminologie utilisée dans le projet de loi.

Par ailleurs, et comme il s'agit en l'occurrence d'une matière réservée à la loi, les éléments essentiels de la matière doivent être déterminés par la loi, seuls les éléments moins essentiels pouvant être relégués au règlement. Le Conseil d'Etat renvoie à son avis précité du 20 mars 2018 sur le projet de loi relative à des mesures macroprudentielles portant sur les crédits immobiliers résidentiels<sup>7</sup>. Pour le surplus, le Conseil d'Etat estime que l'article sous revue contient suffisamment d'éléments substantiels permettant d'encadrer un pouvoir éventuel donné à la CSSF pour prendre un règlement déterminant les informations détaillées à fournir. Il suggère de revenir au texte de la loi précitée du 10 juillet 2005 qui charge expressément la CSSF d'exercer son pouvoir réglementaire.

<sup>7</sup> Doc. parl. n° 7218<sup>4</sup>.

D'après le paragraphe 2, le prospectus allégé contient les informations concernant l'émetteur et les valeurs mobilières devant être offertes au public. Le Conseil d'État estime que cette disposition à caractère tout à fait général aurait sa place au début de l'article. Par ailleurs, le paragraphe 1<sup>er</sup>, tel que proposé par les auteurs du projet de loi, détaille les informations que le prospectus allégé devra contenir.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 12**, de supprimer le paragraphe 2 de l'article 21. Les paragraphes 3 et 4 sont renumérotés en paragraphes 2 et 3.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

Le paragraphe 3 initial (paragraphe 2 final) ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'Etat.

Pour ce qui est du paragraphe 4 initial (paragraphe 3 final), le Conseil d'État estime qu'il suffirait de se référer, en ce qui concerne les éventuelles parties composant un prospectus allégé, au document d'enregistrement et à la note relative aux valeurs mobilières tout court, sans les qualifier d'« allégé(e) ». Le Conseil d'État renvoie encore à ses deux observations concernant l'article 23.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir la terminologie initiale, étant donné qu'elle permet de démarquer clairement la documentation établie sous le régime national de celle établie sous le règlement (UE) 2017/1129. Cette formulation implique également que des allègements sont prévus sur les deux documents (document d'enregistrement et note relative aux valeurs mobilières) par rapport aux documents plus complets établis sous le règlement (UE) 2017/1129.

#### *Article 22*

L'article 22, qui correspond, dans sa substance, à l'article 32, paragraphe 4, de la loi précitée du 10 juillet 2005, introduit pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, la possibilité d'émettre un prospectus de base allégé. Dans la rédaction de la disposition en question, les auteurs du projet de loi se sont inspirés du texte de l'article 8 du règlement (UE) 2017/1129.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 22, paragraphe 4, qui prévoit que le prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Vu que l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose d'une manière générale que le prospectus de base allégé couvre les titres autres que de capital, il n'est pas nécessaire de reprendre l'article 32, paragraphe 4, lettre b), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 au vu du champ d'application du chapitre 1.

Il n'a pas été jugé utile de reprendre le renvoi figurant à l'article 32, paragraphe 4, alinéa 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, relatif au contenu des conditions définitives, à l'article 34, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre a) de ladite loi, traitant des informations pouvant être omises du prospectus, celui étant de toute façon applicable.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État estime qu'il suffirait de se référer au prospectus de base, comme le fait d'ailleurs également la législation en vigueur, sans le qualifier d'« allégé ». Cette observation vaut également pour la suite de l'article 22.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre cette proposition du Conseil d'Etat, mais de maintenir la terminologie initiale, étant donné qu'elle permet de démarquer clairement la documentation établie sous le régime national de celle établie sous le règlement (UE) 2017/1129. Cette formulation implique également que des allègements sont prévus sur les deux documents (document d'enregistrement et note relative aux valeurs mobilières) par rapport aux documents plus complets établis sous le règlement (UE) 2017/1129.

Le paragraphe 2 introduit la notion de « conditions définitives ». Le Conseil d'État propose de se référer en l'occurrence, comme dans la suite de l'article, aux « conditions définitives de l'offre ». Pour ce qui est de la deuxième phrase du paragraphe 2, et même si les auteurs du projet de loi ont suivi la structure du règlement européen, le Conseil d'État estime qu'elle aurait sa place à la fin du paragraphe 3 qui vise l'hypothèse où les conditions définitives ne sont pas incluses dans le prospectus de base. Le Conseil d'État note au passage que telle est d'ailleurs la structure du texte actuellement en vigueur.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 13**, de tenir compte de la proposition du Conseil d'Etat tout en y ajoutant les mots « au public » pour plus

de précision. Elle ajoute ainsi à trois reprises, aux paragraphes 2 et 3, les mots « de l'offre au public » après les mots « conditions définitives ». (voir également l'amendement 20 à l'article 45)

Elle ne suit pas la proposition du Conseil d'Etat de déplacer la deuxième phrase du paragraphe 2.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

Pour ce qui est du paragraphe 3, le Conseil d'Etat propose de reformuler la fin de la phrase, et cela même si la formulation choisie par les auteurs du projet de loi est reprise du règlement européen, comme suit :

« (...) et les dépose auprès de la CSSF au plus tard au moment du lancement de l'offre au public de valeurs mobilières. »

Les formulations utilisées par les auteurs du projet de loi comme « aussi rapidement que possible » et « si possible » n'ajoutent en effet rien à la substance normative du texte.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat étant donné qu'il ne paraît pas opportun d'adopter une approche plus stricte pour le régime national que pour le règlement (UE) 2017/1129 et dans un souci de cohérence avec les autres parties du projet de loi.

Les paragraphes 4 et 5 ne donnent pas lieu à observation de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 23*

L'article 23 définit le dispositif qui régit la responsabilité pour les informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci. Le dispositif en question est directement inspiré de l'article 33 de la loi précitée du 10 juillet 2005.

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation concernant le paragraphe 1<sup>er</sup>.

L'article 23, paragraphe 2 reprend l'article 5, paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1. Il précise que la responsabilité pour les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé n'incombe à l'émetteur, l'offreur ou le garant que dans le cas où celui-ci est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

Pour ce qui est du paragraphe 2, le Conseil d'Etat constate que l'hypothèse que la disposition laisse entrevoir et dans laquelle le document d'enregistrement allégé n'est pas utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé et qui est bien sous-jacente au texte correspondant du règlement européen, fait son apparition sans avoir été introduite par un contexte plus global et cela contrairement à ce qui est le cas pour le règlement européen. Au niveau des considérants du règlement (UE) 2017/1129<sup>8</sup>, le contexte dans lequel s'insère le document d'enregistrement, qualifié d'universel, est en effet explicite. Le cas échéant, il conviendrait d'introduire des détails concernant le contenu du document d'enregistrement et l'objectif poursuivi par la production et la publication d'un tel document à l'article 21 du projet de loi où la notion de « document d'enregistrement allégé » apparaît pour la première fois par rapport au dispositif national.

#### *Article 24*

L'article 24 prévoit la façon de procéder lorsque le prix définitif de l'offre et le nombre définitif de valeurs mobilières mises en circulation ne peuvent pas être inclus dans le prospectus allégé. Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il reprend en substance l'article 34, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle de l'article 17 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Néanmoins, le nouveau texte dévie de la loi modifiée du 10 juillet 2005 dans la mesure où l'indication de la méthode de fixation du prix de l'offre constitue une option supplémentaire lorsque ledit prix ne peut pas être inclus dans le prospectus allégé.

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

<sup>8</sup> Considérants 39 à 45.

### Article 25

L'article 25 reprend en substance l'article 34, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 18 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Pour des raisons de cohérence avec l'article 18, paragraphe 2, point 9°, le paragraphe 3 autorise également l'omission d'informations sur les communes du Luxembourg en tant que garant des valeurs mobilières offertes. Référence n'a pas été faite dans ce contexte aux organisations publiques internationales au vu du champ d'application de la partie III.

L'article 25 permet tout d'abord, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, à la CSSF de dispenser les organismes concernés d'inclure dans le prospectus allégé ou dans ses parties constitutives certaines informations qui devraient y figurer en principe. La disposition proposée correspond, dans sa substance, à l'article 34, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005. Le pouvoir ainsi conféré à la CSSF, qui s'exercera par rapport à des demandes individuelles qui lui seront soumises, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Les paragraphes 2 et 3 permettent l'omission de certaines informations dans des cas de figure directement définis par la loi et sans référence à une dispense par la CSSF. Le Conseil d'État constate que seul le cas de figure du paragraphe 3, c'est-à-dire l'hypothèse où les valeurs mobilières sont garanties par l'État luxembourgeois et les communes du pays ou par un autre État membre, est univoque et ne requiert pas l'intervention de la CSSF pour juger si les conditions définies par la disposition sont remplies. Il en est autrement pour le paragraphe 2 et pour l'hypothèse y développée où les informations requises ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé. Il devrait appartenir à la CSSF de dispenser dans ce cas les organismes concernés de produire les informations visées, de les inviter à produire des informations équivalentes ou de les dispenser de la production d'informations tout court si de telles informations n'existent pas. Par ailleurs, le texte proposé utilise à d'autres endroits encore une terminologie dont la valeur normative est très limitée. Le dispositif ne devrait ainsi s'appliquer que dans des cas exceptionnels. Ensuite, et même si les informations visées n'existent pas, le texte proposé enjoint aux organismes concernés de communiquer une information adéquate aux investisseurs, sans que les contours de ce qu'il faut entendre par là soient clairement définis. Le texte étant directement inspiré de celui du règlement européen, le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

### Article 26

L'article 26 reprend en substance l'article 35 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications et précisions décrites par la suite et définit la période de validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé.

De nouvelles dispositions sont introduites à l'article 26, paragraphes 1 et 2, qui visent à clarifier la période de validité d'un prospectus allégé constitué en documents distincts. Ces dispositions reproduisent textuellement celles figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 et paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129. Par conséquent, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, précise que la période de validité du prospectus allégé commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée tandis que le paragraphe 2, alinéa 2, clarifie que la fin de la période de validité d'un document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur celle du prospectus allégé.

L'article 26, paragraphe 3 limite le dispositif d'extension de la validité du prospectus allégé aux prospectus étant donné qu'il n'existe pas d'offres au public au moment de l'établissement du document d'enregistrement allégé. Référence n'est plus faite au prospectus de base allégé vu que celui-ci est implicitement couvert par la référence au prospectus allégé, tenant compte que l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose que le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé.

Au vu du champ d'application réduit du chapitre 1, il n'a pas été jugé nécessaire de reprendre l'article 35, paragraphe 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 qui détermine la période de validité d'un prospectus de base allégé se rapportant aux titres autres que de capital émis d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit.

Enfin, il convient de noter que la formulation de l'article 26 est alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129 dans un souci de sécurité juridique et afin d'éviter des ambiguïtés.

Le Conseil d'État note que le texte a été reformulé pour tenir compte de l'agencement du régime européen correspondant figurant à l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 27*

L'article 27, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 36 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines adaptations et précisions de l'article 19, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter que l'article ne permet plus l'incorporation par référence d'informations futures et s'aligne à cet égard sur le règlement (UE) 2017/1129.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 27, paragraphe 3 qui prévoit que l'émetteur ou l'offreur doit uniquement soumettre les informations incorporées par référence à la CSSF si ces informations n'ont pas déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci. Cette disposition correspond à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 à l'exception de l'exigence que la forme électronique, sous laquelle les documents incorporés par référence sont établis, doit permettre des recherches ainsi que de certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 1.

Le Conseil d'État constate que le texte de la disposition a été adapté à la formulation du texte européen correspondant (article 19 du règlement (UE) 2017/1129) et ne formule pas d'observation.

#### *Article 28*

L'article 28 reprend en substance l'article 37 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 10 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit la possibilité d'actualiser les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé par un supplément au document d'enregistrement allégé au lieu d'un supplément au prospectus, tout en précisant que le droit de rétractation ne s'applique pas dans ce cas. En outre, il est introduit une nouvelle disposition au paragraphe 2, alinéa 2 qui apporte la précision que l'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

Le Conseil d'État constate que le paragraphe 2 envisage l'hypothèse où, suite à l'approbation du document d'enregistrement allégé, un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document sont constatés. Les informations en question pourront à ce moment être actualisées par un supplément au document d'enregistrement allégé, mais également à travers la note relative aux valeurs mobilières allégée. La disposition précise encore que le droit de rétractation des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas. Le dispositif en question reprend celui figurant à l'article 37, paragraphe 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005, tout en l'ajustant au libellé de la disposition correspondante du dispositif européen. Le Conseil d'État constate que ce dernier dispositif se limite cependant à l'actualisation des informations par le biais d'un supplément aux documents d'enregistrement. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Le paragraphe 3 ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 29*

L'article 29 est semblable à l'article 38 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

L'article 29, paragraphe 2, point 3<sup>o</sup>, prévoit la possibilité de publier le prospectus allégé sur le site internet de l'offreur.

Des nouvelles dispositions, issues de l'article 21, paragraphes 3 et 4, du règlement (UE) 2017/1129, qui visent à garantir un accès aisé au prospectus, sont introduites à l'article 29, paragraphes 4 et 5.

Ainsi, l'article 29, paragraphe 4 prévoit que le prospectus allégé doit être publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsqu'on entre sur ledit site. Il doit également être téléchargeable, imprimable et établi sous un format électronique qui permet les recherches mais

pas les modifications. Le paragraphe 4, alinéa 2 précise que les documents connexes au prospectus allégé doivent être accessibles dans la même section du site internet que celui-ci.

De plus, l'article 29, paragraphe 5, prévoit que l'accès au prospectus allégé n'est pas subordonné à un processus d'enregistrement, à l'acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

L'article 29, paragraphe 7, exige que tout prospectus allégé soit publié pendant sa période de validité, au lieu d'une période de douze mois, tenant ainsi compte du dispositif d'extension de la période de validité du prospectus allégé, prévu à l'article 26, paragraphe 3. En outre, l'obligation de publier un prospectus allégé pendant la période susmentionnée, incombe non seulement à la CSSF mais également à l'émetteur.

L'article 29, paragraphe 10, prévoit que l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers peuvent fournir un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable qui dévie du format papier, à moins que l'investisseur en fasse expressément la demande.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 29 a trait aux modalités de publication du prospectus allégé et correspond, toujours dans sa substance, à l'article 38 de la loi précitée du 10 juillet 2005, avec quelques adaptations, reprises mot à mot du régime européen prévu par le règlement (UE) 2017/1129. Le texte ne donne pas lieu à d'autre observation de la part du Conseil d'Etat.

### *Article 30*

L'article 30, paragraphes 1 à 2, reprend en substance l'article 39 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 23 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, prévoit un délai d'approbation réduit pour le supplément, qui correspond à celui prévu à l'article 23, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129.

De plus, le paragraphe 2, alinéa 2, exige que le supplément fournisse une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation des investisseurs et en précise le contenu au lieu d'une simple indication sur l'échéance dudit droit. Cette disposition est reprise de l'article 23, paragraphe 2, alinéa 2, lettres a) et b), du règlement (UE) 2017/1129.

Le Conseil d'Etat constate que les deux paragraphes correspondent dans leur substance aux dispositions de l'article 39, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de la loi précitée du 10 juillet 2005, tout en étant complétés et améliorés sur un certain nombre de points par des textes directement repris du règlement européen.

Selon lui, au paragraphe 2, alinéa 2, point 1<sup>o</sup>, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette suppression.

Il y a par ailleurs lieu de souligner que des nouvelles dispositions ont été insérées à l'article 30, paragraphes 3 à 5, dispositions qui correspondent largement à celles de l'article 23, paragraphes 4 à 6, du règlement (UE) 2017/1129.

L'article 30, paragraphe 3, limite le droit de rétractation des investisseurs aux émissions pertinentes, dans le cas où un supplément au prospectus de base allégé ne se rapporte qu'à une ou plusieurs émissions individuelles.

L'article 30, paragraphe 4, autorise l'émetteur à préparer un seul supplément au document d'enregistrement allégé si celui-ci est utilisé simultanément en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, ce qui lui devrait éviter les charges administratives liées à la préparation d'un supplément à chaque prospectus allégé concerné.

L'article 30, paragraphe 5, permet à l'émetteur d'attacher une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé dans une annexe au supplément.

Le Conseil d'Etat constate que les paragraphes 3 à 5 importent dans le dispositif national des dispositifs en relation avec l'établissement d'un supplément au prospectus allégé prévus au niveau du régime européen. Il ne formule pas d'autre observation.

### Article 31

L'article 31 définit les conditions qu'une communication à caractère promotionnel se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières doit respecter. Il reprend en substance l'article 40 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 22 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il est toutefois à noter qu'une nouvelle disposition est insérée à l'article 31, paragraphe 6, alinéa 2, qui précise que le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

Selon le Conseil d'État, au paragraphe 2, première phrase, les termes « ou pourront » peuvent être supprimés.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette suppression.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation de principe. En ce qui concerne le paragraphe 6, paragraphe qui n'a pas son pendant dans le texte européen et qui permet à la CSSF de vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux paragraphes 2 à 4 de l'article 31 en projet, le Conseil d'État estime qu'il peut être supprimé au vu des pouvoirs qui sont conférés par l'article 35, alinéa 2, point 5°, du projet de loi à la CSSF. Cette dernière disposition permet en effet à la CSSF d'interdire ou de suspendre les communications à caractère promotionnel, pouvoir qui sous-entend celui de vérifier que les activités correspondantes sont conformes aux dispositions de la loi.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder à cette suppression afin de suivre la logique du règlement (UE) 2017/1129 qui prévoit également les deux possibilités.

### Article 32

L'article 32 est la reproduction textuelle de l'article 41 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 et définit le régime linguistique du prospectus allégé.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

### Article 33

L'article 33, qui a trait à l'offre au public de valeurs mobilières effectuées à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers et qui correspond, ici encore dans sa substance, à l'article 42 de la loi précitée du 10 juillet 2005, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

### Article 34

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il reprend en substance les dispositions correspondantes de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

L'article 34 désigne, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF comme autorité compétente aux fins de l'application du régime défini par le chapitre 1<sup>er</sup> de la partie III du projet de loi. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Le paragraphe 2 permet à la CSSF de déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes. Le Conseil d'État suggère d'intégrer cette possibilité à l'article 29, paragraphe 6, qui constitue la base de la publication par la CSSF des prospectus allégés.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder à cette modification.

Par le biais de l'amendement parlementaire 14, il est ajouté un paragraphe 3 nouveau, libellé comme suit :

**« (3) En approuvant un prospectus allégé, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur. »**

L'amendement vise à tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat au niveau de l'article 20, paragraphe 6, qui juge que le paragraphe en question n'a pas sa place dans la disposition sous revue. A des fins de cohérence avec l'article 6 concernant l'autorité compétente dans la partie I, il est proposé d'inclure cette disposition au présent article 34.



Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

#### *Article 35*

L'article 35 reprend en substance l'article 43, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 traitant des pouvoirs de la CSSF tout en introduisant certains pouvoirs supplémentaires issus de l'article 7, en l'occurrence ceux portant sur la suspension d'examen d'un prospectus allégé, le refus d'approbation d'un prospectus allégé et la transmission d'informations au Procureur d'Etat. Il convient encore de noter que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de l'article 7.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 7 du projet de loi. Il réitère en l'occurrence l'**opposition formelle** à l'endroit de l'article 7 et demande aux auteurs du projet de loi de se référer non pas à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête », mais simplement aux « pouvoirs de surveillance et d'enquête » et d'écrire au paragraphe 2 que « Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants : », le texte proposé par les auteurs du projet de loi suggérant en effet qu'en dehors des pouvoirs qui sont énumérés par la suite, la CSSF pourrait recourir encore à d'autres pouvoirs non définis dans le projet de loi sous revue.

Selon le Conseil d'État, à l'alinéa 2, point 8°, il convient de citer l'intitulé du règlement européen en question tel que publié au Journal officiel de l'Union européenne, en écrivant :

« règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ».

La Commission des Finances et du Budget reprend les propositions du Conseil d'Etat et clarifie, par le biais de l'**amendement parlementaire 15**, que la CSSF ne peut pas recourir à d'autres pouvoirs que ceux énumérés au présent article. Même si le Conseil d'Etat ne l'avait pas demandé explicitement, la formulation de tous les points a été amendée afin de tenir compte de l'amendement de la phrase introductive.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que moyennant l'amendement sous rubrique, la Commission des Finances et du Budget procède à une reformulation de l'alinéa 1<sup>er</sup> et de la phrase introductive de l'alinéa 2. La motivation de l'amendement laisse encore entendre que les différents points de l'alinéa 2 auraient été reformulés. Le Conseil d'État note pour sa part que le texte repris dans le texte coordonné joint aux amendements correspond exactement à celui du projet de loi initial, ce dont il peut s'accommoder vu que, contrairement à ce qui est le cas pour le texte correspondant de l'article 7 du projet de loi, il n'existe pas de raison pour toucher au texte de l'article 35 sur ces différents points.

Ceci dit, et au vu du texte qui lui est soumis, le Conseil d'État peut lever son opposition formelle.

#### *Article 36*

L'article 36 reprend les dispositions en matière de coopération de l'article 44, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en procédant à certains ajustements dans un souci de cohérence avec l'article 11. L'article 44, paragraphe 4, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, qui renvoie aux dispositions en matière de sanctions et de recours de la partie II n'est pas reproduit étant donné qu'il a été nécessaire d'introduire des dispositions spécifiques, divergeant de celles incluses dans la partie II, aux articles 37, 38 et 39.

Le Conseil d'État constate que le dispositif proposé correspond, dans sa logique et dans sa substance, aux dispositifs de coopération qu'on peut trouver dans d'autres lois comme la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou encore la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers et cela même s'il est moins développé que dans les lois précitées.

Selon lui, au paragraphe 3, alinéa 2, point 3°, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule.

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

#### *Article 37*

L'article 37 comprend les sanctions administratives que la CSSF peut prononcer en l'occurrence, ces sanctions administratives se limitant au pouvoir de prononcer une amende d'ordre.

Dans sa substance, l'article 37 correspond aux dispositions en matière de sanctions administratives de la loi précitée du 10 juillet 2005. Il y a toutefois lieu de dégager les divergences suivantes par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

En ne définissant pas le cercle des personnes visées par les sanctions, l'article s'aligne à cet égard sur le régime de sanctions de la partie II. En outre, les montants des sanctions sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 12, paragraphe 3 et la durée de publication des mesures ou sanctions est déterminée, en vertu du paragraphe 3 et correspond à celle prévue à l'article 14, paragraphe 4. Enfin, il convient de remarquer que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de la partie II.

Le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi expliquent qu'ils n'ont pas défini, contrairement à la législation en vigueur, le cercle des personnes visées par les sanctions, la disposition étant ainsi censée s'aligner sur le régime des sanctions du dispositif européen. *A priori*, le cercle des personnes qui peuvent s'exposer aux sanctions peut être déduit des comportements qui sont sanctionnables et qui sont ensuite détaillés au paragraphe 1<sup>er</sup>. Le Conseil d'Etat constate toutefois que d'après le paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3<sup>o</sup>, la CSSF pourra sanctionner tous ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête. L'indétermination du champ de ceux qui peuvent être sanctionnés au titre de cette disposition, champ qui risque dès lors de dépasser le cercle des personnes qui relèvent normalement des compétences de la CSSF, amène le Conseil d'Etat à **s'opposer formellement**, pour violation du principe de spécialité sous-tendant l'article 108*bis* de la Constitution, à la disposition sous revue et à demander aux auteurs du projet de loi de s'en tenir à la technique utilisée par les auteurs de la loi actuellement en vigueur et de définir avec précision le cercle des personnes visées par les sanctions. Le montant des amendes d'ordre pouvant être prononcées est ensuite doublé de façon à coïncider avec les taux qu'on retrouve dans d'autres législations couvrant le secteur financier. Au point 4<sup>o</sup>, le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi ont ici encore ajouté la précision que les informations inexacts ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'être « sciemment » pour pouvoir faire l'objet de sanctions. Le Conseil d'Etat renvoie à ses observations concernant l'article 12, paragraphe 3, du projet de loi. Il estime que la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par simple négligence devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur. Enfin, le Conseil d'Etat constate que les auteurs du projet de loi ont ajouté, sous le point 5<sup>o</sup>, une disposition à caractère général permettant de sanctionner ceux « qui ne se conforment pas aux exigences basées sur l'article 35 ». Cet ajout pourrait être avantageusement combiné au texte du point 2<sup>o</sup>. Il y aurait lieu d'écrire :

« qui ne donnent pas suite aux exigences et aux injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ; »

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 16**, de modifier le libellé du paragraphe 1<sup>er</sup> afin de tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat qui demande de définir avec précision le cercle des personnes visées par les sanctions prévues au présent article et qui propose de reformuler les points 2<sup>o</sup> et 5<sup>o</sup> du projet de loi initial.

Le Conseil d'Etat constate qu'à travers l'amendement 16, l'article 37 du projet de loi définit désormais avec précision en son paragraphe 1<sup>er</sup> le cercle des personnes pouvant être visées par les sanctions prononcées par la CSSF. Le Conseil d'Etat peut dès lors lever l'opposition formelle qu'il avait émise à l'endroit de la version initiale du texte en question.

Pour le surplus, l'amendement reprend un certain nombre de suggestions du Conseil d'Etat en vue de la reformulation du texte de l'article 37 du projet de loi. Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à formuler à ce sujet.

Les paragraphes 2 et 3 ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'Etat. Ils correspondent en effet à des dispositifs qu'on retrouve à d'autres endroits de la législation sur le secteur financier.

Au paragraphe 2, le Conseil d'Etat propose toutefois d'écrire que :

« La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet (...). »

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

*Article 38*

L'article 38 reprend les dispositions correspondantes en matière de sanctions pénales de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Les montants des sanctions pénales sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 37.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 13 du projet de loi.

*Article 39*

L'article 39 prévoit les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF en vertu du chapitre 1.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 15 du projet de loi.

L'article sous examen prévoyant un recours en réformation contre les décisions prises par la CSSF, le Conseil d'État signale que pour l'institution d'un recours en réformation, il est indiqué d'employer, dans un souci d'harmonisation, une des formules suivantes :

« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

ou

« Contre les décisions dûment motivées prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution, un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif. ».

La Commission des Finances et du Budget décide de reformuler l'article 39 par le biais de **l'amendement parlementaire 17** afin de tenir compte de l'observation d'ordre légistique du Conseil d'Etat concernant l'article 15 du projet de loi, ainsi que des remarques du Conseil d'Etat au niveau de l'article 7 par rapport à des mesures d'exécution potentielles du projet de loi. Il est également renvoyé à la motivation au niveau de l'amendement 3.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat signale que la reformulation des dispositions concernant les modalités du recours ouvert contre les décisions prises par la CSSF figurant à l'article 39 du projet de loi et qui est inspirée d'une proposition du Conseil d'État formulée dans son avis précité du 22 janvier 2019, trouve son accord.

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

Le chapitre 2, qui couvre les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé non visées par le règlement (UE) 2017/1129, est structuré de la même façon que le chapitre 1<sup>er</sup> consacré aux offres au public de valeurs mobilières. Les formulations utilisées pour la rédaction des articles 40 à 55 sont par ailleurs fortement inspirées des articles 17 à 33 du projet de loi et reprennent, pour une grande partie et dans leur substance, le texte des dispositions afférentes de la loi précitée du 10 juillet 2005. Le Conseil d'État se limite dès lors à ne commenter les dispositions des articles 40 à 55 que dans la mesure où elles s'écartent des formulations des dispositions correspondantes du chapitre 1<sup>er</sup> et à renvoyer pour le surplus, à ses observations concernant ces dernières dispositions. Il s'attardera ensuite sur les dispositions des articles 56 à 60 consacrées au dispositif de surveillance de la réglementation mise en place qui, tout en s'apparentant à celui actuellement en vigueur, diffère notablement de celui applicable au chapitre 1<sup>er</sup>.

*Article 40*

L'article 40, paragraphe 1<sup>er</sup>, a trait au champ d'application du chapitre 2 de la partie III, qui concerne les admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Par analogie à l'article 45, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, il est précisé que les valeurs mobilières émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé ne sont pas régies par cette loi mais par la réglementation spécifique sur les organismes de placement collectif.

Le Conseil d'État propose de reformuler le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 comme suit :

« Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre État membre et commercialisés au Grand-Duché de Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autres que ceux du type fermé et offertes au public au Grand-Duché de Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif. ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre le Conseil d'Etat en ce qui concerne l'ajout des mots « Grand-Duché », à des fins de cohérence avec les lois du secteur financier concernant les organismes de placement collectif.

L'article 40, paragraphe 2, comprend les définitions spécifiques au chapitre 2. Il est repris en substance la définition de la notion d'« approbation » de l'article 45, paragraphe 2, lettre a), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation sur celle du règlement (UE) 2017/1129 afin d'éviter des ambiguïtés. Il y a par ailleurs lieu d'insérer une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières ». Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005. Contrairement à la loi modifiée du 10 juillet 2005, il n'a pas été jugé nécessaire d'étendre la notion d'« émetteur » aux personnes physiques et par conséquent la définition du règlement (UE) 2017/1129, qui se limite aux personnes morales, est d'application.

Il est encore à remarquer que la notion de « prospectus simplifié », utilisée dans la partie III de la loi modifiée du 10 juillet 2005, est remplacée par celle de « prospectus allégé » afin d'éviter toute confusion avec le prospectus simplifié pour les émissions secondaires, prévu à l'article 14 du règlement (UE) 2017/1129. La documentation envisagée ne devrait pas être d'un contenu aussi développé que celui prévu par les actes délégués qui complètent le règlement (UE) 2017/1129.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2, il y a lieu de terminer le point 1° par un point-virgule.

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette modification.

La disposition ne donne pas lieu à d'autres observations de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 41*

L'article 41 reprend en substance l'article 46 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception toutefois des modifications détaillées ci-dessous.

L'article 41, paragraphe 2, point 1°, reprend la dispense de publication de prospectus, prévue à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 5, lettre a), du règlement (UE) 2017/1129.

Selon le Conseil d'Etat, au paragraphe 2, point 1°, il convient d'écrire « pour cent » en toutes lettres.

Par ailleurs, il y a lieu d'écrire « des valeurs mobilières suivantes ».

La Commission des Finances et du Budget procède à ces modifications., mais pas à la seconde.

L'article 41, paragraphe 2, points 2° et 3°, se base sur l'article 1, paragraphe 5, lettres e) et f), du règlement (UE) 2017/1129, traitant du contenu des documents à publier afin de bénéficier de l'exemption de l'obligation de publier un prospectus allégé, en cas de valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, d'une fusion ou d'une scission. Par conséquent, ces documents doivent contenir les informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations prévues aux actes délégués pertinents du règlement (UE) 2017/1129, par opposition au mécanisme d'équivalence, prévu à l'article 46, paragraphe 2, lettres a) et b), de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Une nouvelle disposition est insérée à l'article 41, paragraphe 2, point 5°, qui prévoit des exemptions supplémentaires à l'obligation de publier un prospectus allégé. Ces exemptions sont toutefois assujetties à la publication d'informations sur les titres concernés. Plus précisément, le point 5° exempte, outre les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays et par un Etat membre, exemption reprise de l'article 46, paragraphe 2, lettre d), de la loi modifiée du 10 juillet 2005, les titres autres que de capital émis par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres, de l'obligation de publier un prospectus allégé.

Il convient encore de noter que certaines précisions et adaptations terminologiques ont été retenues des dispositions correspondantes du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Finalement, il y a lieu de rappeler le principe retenu pour la loi modifiée du 10 juillet 2005 que, lorsque l'admission à la négociation sur un marché réglementé porte sur une offre au public de valeurs mobilières visée au chapitre 1 de la partie III, le prospectus allégé relatif à cette offre est également valable pour l'admission à la négociation de ces valeurs mobilières sur le marché réglementé en question.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autres observations.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 18**, la Commission des Finances et du Budget modifie l'alinéa 2 du paragraphe 2 et y ajoute un alinéa 3 nouveau. L'article 41 étant le corollaire de l'article 18 du projet de loi, les amendements aux points 1° et 2° visent à tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat formulé au niveau de l'article 18, paragraphe 5, et à définir les informations à publier avec précision dans la loi. Il est également renvoyé à la motivation de l'amendement 10.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que la Commission des Finances et du Budget attire l'attention sur le fait que l'article 41, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi, qui a trait aux titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, du projet de loi, pose problème dans la même perspective que le texte de l'article 18, paragraphe 5, du projet de loi – texte à l'endroit duquel le Conseil d'État avait formulé une opposition formelle dans son avis du 22 janvier 2019 – en ce que les informations à publier en relation avec les titres en question devraient être précisées directement dans la loi.

Le Conseil d'État approuve la façon de procéder de la Commission des Finances et du Budget et marque son accord avec le texte de l'amendement 18.

#### *Article 42*

Cet article correspond à l'article 4 du règlement (UE) 2017/1129, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2. Il permet à un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qui est exempté de l'obligation de publier un prospectus allégé, d'établir volontairement un prospectus allégé conformément aux exigences du chapitre 2.

Cette disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 43*

L'article 43 définit la procédure d'examen et d'approbation du prospectus allégé, procédure qui correspond à celle de l'article 20 applicable en matière d'offres au public de valeurs mobilières, à ce détail près que ce n'est pas la CSSF, mais l'opérateur de marché concerné qui examine et approuve le prospectus allégé. L'article correspond en substance à l'article 47, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 20.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 19**, la Commission des Finances et du Budget modifie l'article 43 comme suit :

- 1° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires » sont ajoutés en fin de phrase afin de tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat qui estime que les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires doivent être indiqués clairement.
- 2° Au paragraphe 5, la dernière phrase est supprimée afin de tenir compte de la remarque du Conseil d'Etat stipulant qu'un recours en réformation est inconcevable en cas de silence d'une administration.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

#### *Article 44*

L'article 44 qui définit les règles d'établissement du prospectus allégé est rédigé sur le modèle de l'article 21 applicable en matière d'offres au public de valeurs mobilières. Il reprend en substance l'article 48, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation

dans une large mesure sur celle de l'article 6 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'augmenter la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Dans ce contexte, il y a lieu de relever certaines nuances contenues dans le nouveau texte par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la portée du test de matérialité, prévu à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, est plus limitée dans la mesure où les informations doivent non seulement être nécessaires mais également importantes pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause.

Selon le Conseil d'Etat :

- au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1<sup>o</sup>, il y a lieu de supprimer le terme « et » après le point-virgule ;
- au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, il y a lieu de supprimer la préposition « de » avant les termes « de valeurs mobilières ».

La Commission des Finances et du Budget procède aux modifications préconisées.

Le Conseil d'Etat note qu'en ce qui concerne les informations que doit contenir le prospectus allégé, le paragraphe 2 prévoit que l'opérateur du marché en détermine le détail dans ses règles de fonctionnement.

Selon lui, au paragraphe 2, il convient de remplacer la préposition « du » par la préposition « de », pour écrire « l'opérateur de marché ».

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

En outre, l'article 44, paragraphe 3, rajoute l'exigence que les informations contenues dans un prospectus allégé doivent être présentées sous une forme concise.

A l'article 44, paragraphe 4, alinéa 2, il est précisé que la limitation de la note relative aux valeurs mobilières allégée aux informations sur les valeurs mobilières s'applique sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, qui permet à la note concernée d'actualiser le document d'enregistrement allégé à la suite de la survenance d'un événement significatif suivant son approbation.

Pour le surplus, le Conseil d'Etat renvoie à ses observations concernant l'article 21 du projet de loi.

#### *Article 45*

Cet article est entièrement nouveau afin de permettre une lecture plus aisée de la loi. Il correspond en substance à l'article 48, paragraphe 4, de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 45, paragraphe 4, qui prévoit que le prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Il convient encore de noter que la formulation de l'article 45 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 8 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

L'article 45 concernant le prospectus de base allégé n'appelle pas d'autre observation de la part du Conseil d'Etat que celles formulées à l'endroit de l'article 22 du projet de loi.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 20**, la Commission des Finances et du Budget ajoute à trois reprises, les mots « de l'admission » après les mots « conditions définitives » aux paragraphes 2 et 3 afin de tenir compte de la proposition du Conseil d'Etat faite au niveau de l'article 22 et reprise à l'endroit de l'article 45.

Le présent amendement ne suscite pas d'observation de la part du Conseil d'Etat dans son avis complémentaire.

#### *Article 46*

L'article 46, paragraphe 1<sup>er</sup>, reprend en substance l'article 49, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle de l'article 5, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

L'article 46, paragraphe 2, reprend l'article 5, paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, tout en effectuant certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2. Il précise que la responsabilité pour les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé n'incombe à l'émetteur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant que dans le cas où celui-ci est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

Pour ce qui est de l'article 46, le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées au sujet de l'article 23 du projet de loi.

#### *Article 47*

L'article 47 reprend en substance l'article 50 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 18 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Par souci de cohérence avec l'article 41, paragraphe 2, point 5°, le paragraphe 3 autorise également l'omission d'informations sur les communes du Luxembourg en tant que garant des valeurs mobilières offertes. Référence n'a pas été faite dans ce contexte aux organisations publiques internationales au vu du champ d'application de la partie III.

L'article 47 permet l'omission d'informations qui devraient en principe figurer dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives, et cela dans des cas de figure qui sont laissés à l'appréciation de l'opérateur de marché, ainsi que dans d'autres cas qui sont directement définis par la loi. Le fait qu'en l'occurrence l'opérateur de marché soit amené à exercer un pouvoir d'appréciation concernant des demandes individuelles, comme la CSSF le fait par rapport à des offres au public de valeurs mobilières, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État qui renvoie, ici encore, à ses observations concernant l'article 25 du projet de loi.

Au paragraphe 3, la Commission des Finances et du Budget remplace les termes « les communes du Luxembourg » par « les communes du Grand-Duché de Luxembourg » afin de donner suite à la remarque faite par le Conseil d'Etat dans ses observations générales d'ordre légistique.

#### *Article 48*

L'article 48 reprend en substance l'article 51 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des divergences et précisions décrites par la suite.

De nouvelles dispositions sont introduites à l'article 48, paragraphes 1 et 2, qui visent à clarifier la période de validité d'un prospectus allégé constitué en documents distincts. Ces dispositions reproduisent textuellement celles figurant à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1, et paragraphe 2, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129. Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2 précise que la période de validité du prospectus allégé commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée tandis que le paragraphe 2, alinéa 2, clarifie que la fin de la période de validité d'un document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité du prospectus allégé.

L'article 48, paragraphe 3, limite le dispositif d'extension de la validité du prospectus allégé aux prospectus étant donné qu'il n'existe pas d'admissions au moment de l'établissement du document d'enregistrement allégé. Référence n'est pas faite au prospectus de base allégé vu que celui-ci est implicitement couvert par la référence au prospectus allégé, tenant compte que l'article 45, paragraphe 1<sup>er</sup>, dispose que le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé. Enfin, l'accord de prolonger la durée de validité du prospectus allégée, est désormais réservée à l'opérateur de marché et non plus à la CSSF, afin d'assurer que l'entité en charge de l'approbation du prospectus allégée soit également compétente pour l'extension de sa durée de validité.

Il convient de remarquer que l'article 51, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, réglant spécifiquement la validité du prospectus de base allégé, n'a pas été repris car cette disposition est implicitement couverte par l'article 49, paragraphe 1<sup>er</sup>, portant sur la validité du prospectus allégé.

Enfin, il convient de noter que la formulation de l'article 48 est largement alignée sur celle des dispositions correspondantes de l'article 12 du règlement (UE) 2017/1129, dans un souci de sécurité juridique et afin d'éviter des ambiguïtés.

Le Conseil d'État constate uniquement que les articles 48 (validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé), 49 (incorporation d'informations par référence), 50 (prospectus allégé consistant en des documents distincts) et 51 (publication du prospectus allégé) reprennent, dans leur substance, les formulations des articles 26, 27, 28 et 29 du projet de loi qui traitent des offres au public de valeurs mobilières, tout en prenant en compte des différences au niveau du contexte dans lequel se déroulent les deux types d'opérations. Les dispositions en question prévoient encore l'intervention, par rapport à des demandes individuelles, des opérateurs de marchés concernés, là où la CSSF est appelée à intervenir pour les offres au public de valeurs mobilières.

#### Article 49

L'article 49, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 52 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines adaptations et précisions de l'article 19, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Une nouvelle disposition est introduite à l'article 49, paragraphe 3 qui prévoit que l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé doit uniquement soumettre les informations incorporées par référence à l'opérateur de marché visé si ces informations n'ont pas déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci. Cette disposition correspond à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 à l'exception de l'exigence que la forme électronique, sous laquelle les documents incorporés par référence doivent être établis, doit permettre les recherches et de certaines adaptations découlant du champ d'application du chapitre 2.

Le Conseil d'État constate uniquement que les articles 48 (validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé), 49 (incorporation d'informations par référence), 50 (prospectus allégé consistant en des documents distincts) et 51 (publication du prospectus allégé) reprennent, dans leur substance, les formulations des articles 26, 27, 28 et 29 du projet de loi qui traitent des offres au public de valeurs mobilières, tout en prenant en compte des différences au niveau du contexte dans lequel se déroulent les deux types d'opérations. Les dispositions en question prévoient encore l'intervention, par rapport à des demandes individuelles, des opérateurs de marchés concernés, là où la CSSF est appelée à intervenir pour les offres au public de valeurs mobilières.

#### Article 50

L'article 50 reprend en substance l'article 53 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 10, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter certaines divergences par rapport la loi modifiée du 10 juillet 2005. Ainsi, le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit la possibilité d'actualiser les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé par un supplément au document d'enregistrement allégé au lieu d'un supplément au prospectus. En outre, le paragraphe 2, alinéa 2, apporte précision que l'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

Le Conseil d'État constate uniquement que les articles 48 (validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé), 49 (incorporation d'informations par référence), 50 (prospectus allégé consistant en des documents distincts) et 51 (publication du prospectus allégé) reprennent, dans leur substance, les formulations des articles 26, 27, 28 et 29 du projet de loi qui traitent des offres au public de valeurs mobilières, tout en prenant en compte des différences au niveau du contexte dans lequel se déroulent les deux types d'opérations. Les dispositions en question prévoient encore l'intervention, par rapport à des demandes individuelles, des opérateurs de marchés concernés, là où la CSSF est appelée à intervenir pour les offres au public de valeurs mobilières.

#### Article 51

L'article 51 est semblable à l'article 54 de la loi modifiée du 10 juillet 2005 à l'exception des modifications décrites ci-après.

L'article 51, paragraphe 2, point 3<sup>o</sup>, prévoit la possibilité de publier le prospectus allégé sur le site internet de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé.

Des nouvelles dispositions, issues de l'article 21, paragraphes 3 et 4, du règlement (UE) 2017/1129 qui visent à garantir un accès aisé au prospectus, sont introduites à l'article 51, paragraphes 4 et 5.

Ainsi, l'article 51, paragraphe 4, prévoit que le prospectus allégé doit être publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsqu'on entre sur ledit site. Il doit également être téléchargeable, imprimable et établi sous un format électronique qui permet les recherches mais pas les modifications. Le paragraphe 4, alinéa 2, précise que les documents connexes au prospectus allégé doivent être accessibles dans la même section du site internet que celui-ci.

L'article 51, paragraphe 5, prévoit que l'accès au prospectus allégé n'est pas subordonné à un processus d'enregistrement, à l'acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.



L'article 51, paragraphe 7, exige que tout prospectus allégé soit publié pendant sa période de validité, au lieu d'une période de douze mois, tenant ainsi compte du dispositif d'extension de la validité du prospectus allégé prévu à l'article 48, paragraphe 3. En outre, l'obligation de publier un prospectus allégé, pendant la période susmentionnée, incombe non seulement à l'opérateur de marché mais également à l'émetteur.

Le Conseil d'État constate uniquement que les articles 48 (validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé), 49 (incorporation d'informations par référence), 50 (prospectus allégé consistant en des documents distincts) et 51 (publication du prospectus allégé) reprennent, dans leur substance, les formulations des articles 26, 27, 28 et 29 du projet de loi qui traitent des offres au public de valeurs mobilières, tout en prenant en compte des différences au niveau du contexte dans lequel se déroulent les deux types d'opérations. Les dispositions en question prévoient encore l'intervention, par rapport à des demandes individuelles, des opérateurs de marchés concernés, là où la CSSF est appelée à intervenir pour les offres au public de valeurs mobilières.

#### *Article 52*

L'article 52 détermine la façon de procéder en présence de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou d'inexactitudes substantielles concernant les informations contenues dans un prospectus allégé. L'article 52, paragraphes 1 et 2, reprend en substance l'article 55 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation dans une large mesure sur celle des dispositions correspondantes de l'article 23 du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés. Il convient toutefois de noter que le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, prévoit un délai d'approbation réduit pour le supplément, qui correspond à celui prévu à l'article 23, paragraphe 1, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129.

Par ailleurs, il y a lieu de souligner que des nouvelles dispositions ont été insérées à l'article 52, paragraphes 2 et 3, dispositions qui correspondent largement à celles de l'article 23, paragraphes 5 et 6, du règlement (UE) 2017/1129.

Ainsi, l'article 52, paragraphe 2, autorise l'émetteur à préparer un seul supplément au document d'enregistrement allégé si celui-ci est utilisé simultanément en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, ce qui lui devrait éviter les charges administratives liées à la préparation d'un supplément à chaque prospectus allégé concerné.

En outre, l'article 52, paragraphe 3, permet à l'émetteur d'attacher une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé dans une annexe au supplément.

La disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État. Elle correspond au dispositif proposé à l'article 30 pour les offres au public de valeurs mobilières, tout en ne reprenant bien évidemment pas les passages relatifs au droit de rétractation de l'investisseur.

#### *Article 53*

L'article 53 reprend en substance l'article 56 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en alignant la formulation sur celle des dispositions correspondantes de l'article 22 du règlement (UE) 2017/1129, afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

L'article 53 traite des communications à caractère promotionnel. Il épouse les contours des dispositions de l'article 31 applicable aux communications à caractère promotionnel en matière d'offres au public de valeurs mobilières, sans reprendre le dispositif de l'article 31, paragraphe 5, qui permet de garantir l'égalité de tous les investisseurs en matière d'accès à l'information face à une offre au public de valeurs mobilières, ni celui de l'article 31, paragraphe 6, qui confère des pouvoirs précis à la CSSF pour vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sont conformes à la législation.

Le Conseil d'État approuve cette façon de procéder et ne formule pas d'autre observation.

#### *Article 54*

L'article 54, relatif au régime linguistique, est la reproduction textuelle de l'article 57 de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Cet article ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

#### *Article 55*

L'article 55 qui couvre l'admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers confère à l'opérateur de

marché concerné le pouvoir de juger si le prospectus allégé en question a été élaboré selon des normes qu'il considère comme acceptables. Il correspond en substance à l'article 58 de la loi modifiée du 10 juillet 2005, tout en retenant certaines précisions et adaptations terminologiques de l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 afin d'améliorer la sécurité juridique et d'éviter des ambiguïtés.

Bien que la disposition suggère que l'opérateur de marché concerné soit amené en l'occurrence à prendre des décisions concernant l'admission à la négociation de valeurs mobilières bien déterminées et dès lors des décisions à caractère individuel, et non pas à exercer un pouvoir de nature réglementaire, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle** en raison de l'indétermination des concepts utilisés qui est source d'insécurité juridique, de se référer non pas à « des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché », mais à « des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi ». Les auteurs du projet de loi se rapprocheraient ainsi du texte de l'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129 dont ils disent s'être inspirés.

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 21**, de remplacer les mots « des normes considérées comme acceptables par l'opérateur de marché concerné » par les mots « des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi » afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en reprenant la formulation proposée par celui-ci, à des fins de sécurité juridique.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État signale que la reformulation de l'article 55, telle que proposée à travers l'amendement 21 et qui se fonde sur un texte proposé par le Conseil d'État, lui permet de lever l'opposition formelle qu'il avait formulée dans son avis du 22 janvier 2019 à l'endroit de l'article en question.

#### *Articles 56 à 61*

Les articles 56 à 60 initiaux mettent en place un dispositif bicéphale, prévoyant des interventions des opérateurs de marché et de la CSSF, à travers un ensemble de prérogatives et de pouvoirs permettant de veiller à ce que les dispositions de la loi en projet soient observées, ainsi qu'un arsenal de sanctions administratives et, finalement, un droit de recours contre les décisions prises par la CSSF ou les opérateurs de marché concernés.

Le Conseil d'État note tout d'abord l'adaptation de la terminologie utilisée pour la rapprocher de celle du règlement européen.

La terminologie évolue cependant encore sur un autre point, les auteurs du projet de loi opérant un changement de perspective en ce qui concerne le statut et le rôle des opérateurs de marché, et cela même si la répartition des rôles entre opérateurs de marché et la CSSF, telle qu'elle fonctionne sous l'empire de la loi actuelle, est, globalement parlant du moins, respectée, les opérateurs de marché se voyant confier la surveillance du marché, tandis que la CSSF est chargée de la coopération avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de surveillance de pays tiers et du pouvoir de prononcer des sanctions administratives.

L'article 56 institue en effet comme entité compétente l'opérateur de marché et lui attribue ensuite, à l'article 57 du projet de loi, les pouvoirs qui, en ce qui concerne les offres au public de valeurs mobilières, sont réservés à la CSSF, le rôle de cette dernière étant cantonné à la coopération avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de surveillance de pays tiers (article 58 du projet de loi) ainsi qu'au prononcé de sanctions administratives (article 59 du projet de loi). Si cette façon de procéder s'apparente à celle poursuivie à l'époque par les auteurs de la loi précitée du 10 juillet 2005, un changement d'optique s'opère toutefois en l'occurrence. Ainsi, les opérateurs de marché sont institués, à l'article 56, en entités compétentes aux fins de l'application de la loi, là où l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 10 juillet 2005 précise que les opérateurs de marché s'acquittent des obligations que la loi prévoit dans leur chef et veillent à l'application des dispositions adoptées en rapport avec celles-ci. Si l'article 59, paragraphe 2, de la loi de 2005 confère aux opérateurs de marché « les prérogatives nécessaires pour remplir les fonctions prévues (...) », le texte, tel qu'il est désormais proposé à l'article 57 du projet de loi, attribue aux opérateurs de marché « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de (leurs) missions ». Le Conseil d'État note ici encore le rapprochement de la terminologie utilisée avec celle des articles 6, 7, 34 et 35 du projet de loi qui fondent les pouvoirs de la CSSF et l'indétermination des termes utilisés comme tel est le cas au niveau des articles 7 et 35. Il renvoie à ses observations concernant ces articles définissant les pouvoirs de la

CSSF et à son opposition formelle à l'endroit des dispositions en question, opposition formelle qu'il réitère à l'endroit du dispositif proposé en l'occurrence.

Le Conseil d'État insiste ensuite, **sous peine d'opposition formelle**, à ce que le pouvoir d'enquêter soit réservé à la CSSF, et cela sur la base des informations qui lui auront été fournies par l'opérateur de marché qui, en vertu de l'article 58, paragraphe 3, du projet de loi est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur ou une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé a manqué à ses obligations au titre de la loi à venir, comme cela est déjà le cas à l'heure actuelle en vertu de l'article 60, paragraphe 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005. De l'avis du Conseil d'État, il est en effet inadmissible de conférer de tels pouvoirs, par ailleurs non définis, à une personne de droit privé, en l'occurrence les opérateurs de marché. Une approche consistant à confier de tels pouvoirs à une entité autre que l'État, une commune ou encore un organe professionnel n'est en effet concevable que dans le contexte et sur la base de l'article 108bis de la Constitution qui permet d'attribuer à un établissement public des missions et des pouvoirs de régulation sectorielle, définis de façon précise, pour faciliter la mise en œuvre de normes établies par la loi et, le cas échéant, le règlement grand-ducal.

Pour ce qui est du dispositif de sanction, les auteurs du projet de loi ont choisi de maintenir, du moins en ce qui concerne le principe, une stricte séparation entre les interventions de l'opérateur de marché et de la CSSF, cette dernière étant, comme à l'heure actuelle, seule autorisée à prononcer des sanctions administratives qui prendront la forme d'une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros. Ici encore, la formulation du dispositif change toutefois. Là où la loi précitée du 10 juillet 2005 ancre le pouvoir de la CSSF de prononcer des sanctions pécuniaires directement dans les dispositions qui fondent ses pouvoirs de surveillance et d'enquête (article 60, paragraphe 3, de la loi précitée du 10 juillet 2005 qui fait référence à ses articles 22, 25 et 27), la loi en projet, en son article 59, fonde le dispositif de sanction proposé tantôt dans les pouvoirs propres de la CSSF, tantôt dans l'article 57 du projet de loi qui forme le soubassement des pouvoirs de l'opérateur de marché. L'approche ainsi choisie donne lieu aux observations ci-après de la part du Conseil d'État :

L'article 57 reprend en substance l'article 59, paragraphe 2, de la loi modifiée du 10 juillet 2005, traitant des pouvoirs de l'opérateur de marché, tout en rajoutant le pouvoir de refus d'approbation issu de l'article 7, point 11°. Il convient encore de noter que certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de l'article 7.

L'article 57, alinéa 2, point 6°, du projet de loi permettra à l'opérateur de marché de refuser l'approbation de tout prospectus allégé pour une durée maximale de cinq ans à tout émetteur, toute personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou à tout garant qui aura « gravement et à maintes reprises enfreint » les règles du chapitre sous revue. Le Conseil d'État renvoie tout d'abord à ses observations formulées à l'endroit des articles 7, paragraphe 2, point 11°, et 35, alinéa 2, point 9°, visant la formulation excessivement vague de ces dispositions. S'ajoute en l'occurrence le constat que ce qui est présenté comme un pouvoir constitue en fait une sanction administrative qui pourra être prononcée, non pas par la CSSF, mais par l'opérateur de marché. Le Conseil d'État constate que, par rapport aux pouvoirs énumérés sous les numéros 1° à 5°, le pouvoir prévu s'exerce non pas par rapport aux conditions requises pour une opération donnée, mais porte sur le droit de procéder à de telles opérations pour l'avenir, la personne concernée pouvant être écartée *de facto* jusqu'à cinq ans de l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Le Conseil d'État exige dès lors, **sous peine d'opposition formelle** et sur base du même raisonnement que celui qu'il vient de tenir par rapport aux pouvoirs d'enquête qu'il est prévu de confier aux opérateurs de marché, que les auteurs du projet de loi réservent le pouvoir de prononcer des sanctions exclusivement à la CSSF, et cela sur base des signalements qui auront été faits par les opérateurs de marché et l'enquête subséquente diligentée par la CSSF.

L'article 58 initial (article 59 final) reprend en substance les dispositions en matière de coopération de l'article 60, paragraphes 1 à 3, de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Néanmoins, quelques adaptations et modifications au niveau de la forme ont dû être effectuées, tenant compte des changements et restructurations des articles opérés pour les besoins du chapitre 2.

À l'article 58, paragraphe 4, du projet de loi, le Conseil d'État demande d'écrire « ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations », la formulation proposée par les auteurs du projet de loi, bien que reprise de la législation actuellement en vigueur, ne faisant pas de sens.

Le Conseil d'État constate encore que les auteurs du projet de loi n'ont manifestement pas eu l'intention d'écartier la possibilité pour la CSSF et les opérateurs de marché d'exercer des pouvoirs en parallèle par rapport à des comportements que la future loi entend sanctionner. Tel est d'ailleurs le cas déjà à l'heure actuelle. Ainsi, et même si le cas de figure n'est envisagé que de façon indirecte à l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi à travers l'arsenal des sanctions administratives là où la législation en vigueur le développe directement, la CSSF disposera d'un pouvoir d'injonction en vue de mettre un terme à toute pratique contraire au chapitre sous revue. Ce pouvoir s'exercera parallèlement aux pouvoirs de l'opérateur de marché figurant à l'article 57. Ensuite, et d'après l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 3<sup>o</sup>, du projet de loi, ceux « qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête », peuvent être sanctionnés moyennant une amende d'ordre. Le Conseil d'État constate que le texte ne précise pas quels sont les pouvoirs qui sont visés en l'occurrence. Le Conseil d'État présume, d'après la configuration du texte, que les auteurs du projet de loi ont voulu intégrer dans le dispositif tant les pouvoirs de l'opérateur de marché que ceux de la CSSF, même si ces derniers ne sont pas expressément couverts par le chapitre sous revue, l'article 56 du projet de loi prévoyant au contraire que c'est l'opérateur de marché qui est l'entité compétente aux fins de l'application des dispositions du chapitre sous revue. De l'avis du Conseil d'État, l'exercice de pouvoirs comparables par des autorités respectivement entités différentes est à éviter.

Ensuite, et conformément aux termes de l'article 59, paragraphe 2, du projet de loi, la CSSF ou l'opérateur de marché seront autorisés à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du chapitre sous revue. Ici encore, des approches contraires ne sont pas exclues.

En conclusion aux développements qui précèdent, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi et cela indépendamment des oppositions formelles qu'il vient de formuler, de mettre en place un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et distinguant nettement entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marché, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif des sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

L'article 59 initial (article 60 final) reprend en substance les dispositions correspondantes en matière de sanctions de la loi modifiée du 10 juillet 2005. Il y a toutefois lieu de dégager certaines divergences par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005. Ainsi, en ne définissant pas le cercle des personnes visées par les sanctions, l'article s'aligne à cet égard sur le régime de sanctions prévus dans la partie II. Les montants des sanctions sont alignés sur ceux des sanctions administratives, tels que prévus à l'article 12, paragraphe 3, et la durée de publication des mesures ou sanctions est déterminée en vertu du paragraphe 3 et correspond à celle prévue aux articles 14, paragraphe 4, et 37, paragraphe 3. En outre, certaines adaptations terminologiques et précisions ont été retenues dans un souci de cohérence avec les dispositions correspondantes de la partie II.

À l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 4<sup>o</sup>, le Conseil d'État suggère encore d'omettre la précision que les informations inexacts ou incomplètes fournies par les personnes concernées doivent l'être « sciemment ». La fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par simple négligence devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la législation en vigueur. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 12 et 37.

L'article 60 initial (article 61 final) enfin prévoit un droit de recours bicéphale, le premier devant le tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF, et le deuxième dirigé contre les décisions prises par l'opérateur de marché devant les juridictions de droit commun, c'est-à-dire les juridictions de l'ordre judiciaire. Concernant le recours pouvant être introduit contre les décisions prises par l'opérateur de marché, le Conseil d'État rappelle que la compétence des juridictions ne se détermine pas en fonction des sujets de droit, mais, conformément aux articles 84, 85 et 95bis de la Constitution, en fonction de l'objet du litige. Il s'agit dès lors de qualifier l'acte qui est posé par l'entité concernée. Le fait qu'en l'occurrence la décision soit prise par un organisme de droit privé n'exclut pas la compétence des juridictions administratives. D'après le Conseil d'État, les décisions prises par les opérateurs remplissent les conditions définies par la jurisprudence pour pouvoir les qualifier d'administratives. Pour que cela puisse être le cas, l'entité concernée doit participer à l'exercice de la puissance publique ou gérer un service public<sup>9</sup>. En l'occurrence, l'opérateur exerce des prérogatives de droit public calquées sur celles dont bénéficie la CSSF, la loi l'investissant de pouvoirs exorbitants du droit commun et l'autorisant à prendre des décisions applicables aux acteurs du marché. Par ailleurs, l'opérateur exerce

<sup>9</sup> Trib. adm., jugement du 7 octobre 2015, n° 34718.

une mission d'intérêt général en vue de la protection des investisseurs. En toute logique, les décisions en question devraient dès lors pouvoir faire l'objet d'un recours devant les juridictions administratives. Une telle solution aurait par ailleurs l'avantage d'assurer la cohérence de la jurisprudence dans un domaine où la CSSF et les opérateurs de marché exerceront, si le texte est maintenu en l'état, des compétences concurrentes. Si les auteurs du projet de loi décidaient de maintenir leur approche, le Conseil d'État voudrait toutefois attirer leur attention sur la nécessité de définir avec précision les juridictions visées au paragraphe 2 de la disposition. Le simple renvoi aux « juridictions de droit commun au Luxembourg » n'a en effet aucune valeur normative, l'expression utilisée visant toutes les juridictions qui ne sont pas des juridictions spécialisées ayant des compétences d'attribution.

Le Conseil d'État signale que d'un point de vue formel, le recours en réformation peut être rattaché directement à la décision visée ou figurer dans un article à part. Dans ce dernier cas, il est indispensable de formuler le libellé de l'article en question de manière à faire clairement ressortir contre quelles décisions un tel recours est ouvert, de préférence moyennant un renvoi à l'article faisant état de la décision visée.

Dans un souci d'harmonisation, il est indiqué d'employer une des formules suivantes : « Les décisions (mesures) prévues au paragraphe (à l'article) ... sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif » ou « Contre les décisions (mesures) prises (par (nom de l'autorité compétente)) en vertu du paragraphe (article) ..., un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif », en écartant des formules telles que : « Les décisions ... sont susceptibles d'un recours devant le tribunal administratif qui statue comme juge du fond » ou « Contre les décisions ... un recours est ouvert devant le tribunal administratif qui statue comme juge du fond ».

L'article sous examen prévoyant un recours en réformation contre les décisions prises par la CSSF, le Conseil d'État signale que pour l'institution d'un recours en réformation, il est indiqué d'employer, dans un souci d'harmonisation, une des formules suivantes :

« Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

ou

« Contre les décisions dûment motivées prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, de la présente partie ou des mesures prises pour leur exécution, un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif. ».

La Commission des Finances et du Budget décide, par le biais de **l'amendement parlementaire 22**, de remplacer les articles 56 à 60 par les articles 56 à 61.

L'amendement vise à donner suite aux oppositions formelles du Conseil d'État qui demande aux auteurs du projet de loi de mettre en place un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et faisant une distinction nette entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marché, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif de sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

Ainsi, les pouvoirs des opérateurs de marché sont limités au niveau de l'article 57 à des pouvoirs de surveillance et il est proposé d'introduire un article 58 nouveau énumérant les pouvoirs que la CSSF peut exercer aux fins du présent chapitre.

A l'article 59, il est précisé au paragraphe 3 que la CSSF exerce ses pouvoirs d'enquête et de sanction prévus aux articles 58 et 60 sur base des informations qui lui ont été fournies par l'opérateur de marché et le paragraphe 4 est adapté afin de tenir compte d'une proposition de formulation du Conseil d'État.

L'article 60 nouveau concernant les sanctions administratives est adapté afin de prendre en compte les demandes du Conseil d'État.

Les modifications au niveau de l'article 61 nouveau concernant le droit de recours visent également à tenir compte des remarques du Conseil d'État de sorte que l'article modifié prévoit dorénavant que les décisions prises à la fois par la CSSF et l'opérateur de marché peuvent faire l'objet d'un recours devant les juridictions administratives.

Les articles 61 à 65 sont renumérotés en articles 62 à 66 afin de tenir compte de l'introduction d'un article supplémentaire concernant les pouvoirs de la CSSF aux fins du présent chapitre.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que l'amendement 22 restructure le bloc de dispositions constitué des articles 56 à 65 du projet de loi. Ces articles ont trait au dispositif de surveillance, d'enquête et de sanctions en relation avec les admissions de valeurs mobilières à la négo-

ciation sur un marché réglementé, dispositif qui fait intervenir les opérateurs de marché à côté de la CSSF. L'amendement vise à tenir compte des oppositions formelles et d'un certain nombre d'autres observations formulées par le Conseil d'État à l'endroit du dispositif.

Le Conseil d'État rappelle que dans son avis du 22 janvier 2019, il avait formulé trois oppositions formelles pour souligner :

1. l'indétermination des termes utilisés pour définir les pouvoirs conférés aux opérateurs de marché (article 57, alinéas 1<sup>er</sup> et 2) ;
2. son opposition à voir des pouvoirs d'enquête, par ailleurs non autrement déterminés, accordés aux opérateurs de marché (article 57, alinéa 1<sup>er</sup>) ;
3. la nécessité de réserver, contrairement à ce qui est prévu dans le projet de loi, le pouvoir de prononcer des sanctions exclusivement à la CSSF (article 57, alinéa 2, point 6°).

En définitive, le Conseil d'État avait plaidé pour la mise en place d'un dispositif évitant les pouvoirs concurrents et distinguant nettement entre les pouvoirs de surveillance des opérateurs de marchés, les pouvoirs d'enquête de la CSSF et le dispositif des sanctions administratives qui devrait être du seul ressort de la CSSF.

La façon dont les pouvoirs des opérateurs de marché sont désormais cernés à l'article 56 et à l'article 57, alinéas 1<sup>er</sup> et 2, première phrase, permet au Conseil d'État de lever les deux premières oppositions formelles rappelées ci-dessus. À l'article 56, le Conseil d'État propose d'écrire « [...] sans préjudice des pouvoirs et compétences attribués à la CSSF par les articles 58, 59 et 60 ». Nul besoin par ailleurs de préciser que ces pouvoirs et compétences « relèvent du seul ressort de [la CSSF] », le texte des dispositions auxquelles il est fait référence étant parfaitement clair sur ce point.

La Commission des Finances et du Budget décide de modifier le libellé de l'article 56 dans le sens proposé par le Conseil d'État.

En ce qui concerne la troisième opposition formelle, le Conseil d'État constate que la Commission des Finances et du Budget y répond sur deux points en supprimant à l'article 57, alinéa 2, point 6°, du projet de loi la référence au caractère répété et grave des infractions aux dispositions de la loi en projet comme facteurs pouvant déclencher l'intervention de l'opérateur et à la « durée maximale de cinq ans » pendant laquelle la personne concernée peut être écartée de l'admission à la négociation sur un marché réglementé. Si les propositions de la Commission des Finances et du Budget répondent partiellement aux observations formulées par le Conseil d'État, celui-ci se doit cependant de rappeler qu'il avait critiqué le dispositif sur un troisième point. Le Conseil d'État avait ainsi noté que, par rapport aux pouvoirs énumérés sous les numéros 1° à 5°, le pouvoir prévu sous le point 6° ne s'exerçait non pas par rapport aux conditions régissant une opération donnée, mais portait sur le droit de procéder à de telles opérations pour l'avenir. Les auteurs du projet de loi ont en effet manifestement eu l'intention de dépasser en l'occurrence le champ des pouvoirs donnés à l'opérateur de marché à travers les dispositions de l'article 57, alinéa 2, points 3° et 4°, du projet de loi initial et qui consistaient dans la possibilité offerte à l'opérateur de suspendre ou d'interdire de façon ponctuelle et sous certaines conditions la négociation sur un marché réglementé qu'il opère.

L'ensemble de ces considérations avaient amené le Conseil d'État à constater qu'on était en l'occurrence en présence d'un pouvoir de sanctionner dont étaient dotés les opérateurs de marché, pouvoir de sanctionner que le Conseil d'État avait demandé, sous peine d'opposition formelle, de confier à la CSSF. Cette analyse est d'ailleurs confortée par la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme. Si en effet le simple retrait d'une décision administrative ne saurait constituer en lui-même une sanction administrative, il en est autrement d'une décision impliquant l'interdiction d'exercer, comme en l'occurrence, une certaine activité sur un laps de temps prolongé, interdiction pouvant dans ce cas créer un préjudice important. La mesure en question pourra dans ce cas être qualifiée de « peine » au sens de la Convention européenne des droits de l'homme<sup>10</sup>. Or, sur le troisième point critiqué par le Conseil d'État, la formulation retenue par la Commission des finances et du budget continue à se référer à « tout prospectus allégé établi par un certain émetteur [...] ». Le Conseil d'État estime que cette disposition doit être lue, si on veut lui donner un sens, comme donnant à l'opérateur de marché le pouvoir de refuser l'approbation non d'un prospectus isolé qui ne remplit pas les conditions définies par la loi, mais de tout prospectus allégé établi par, entre autres, un émetteur qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé au cas où celui-ci ne respecterait pas les conditions requises

<sup>10</sup> CEDH, arrêt *Matyjek c. Pologne* du 30 mai 2006.

par la loi en projet, sans que le pouvoir ainsi conféré à l'opérateur de marché soit dûment encadré. On revient ainsi à la situation que le Conseil d'État a critiquée dans son avis précité du 22 janvier 2019, et cela même en pire, vu que le texte ne prévoirait même plus une durée maximale d'exclusion de l'émetteur.

Le Conseil d'État se voit dès lors amené à **réitérer son opposition formelle** à l'endroit de la disposition sous revue et à demandeur la suppression pure et simple du dispositif proposé.

Il signale encore qu'à l'article 57, alinéa 2, point 6°, dans sa teneur amendée, il y a lieu de supprimer le mot « de » précédant celui de « refuser ».

La Commission des Finances et du Budget décide de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en supprimant le point 6° de l'article 57 tout en notant néanmoins qu'un prospectus ne peut pas être approuvé si les conditions requises par la loi ne sont pas respectées.

L'article 58, qui est consacré aux pouvoirs de la CSSF, est nouvellement introduit dans le projet de loi. Il confère notamment à la CSSF des pouvoirs d'enquête. La disposition ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

À l'article 59, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans sa teneur amendée, le Conseil d'État signale qu'il y a lieu d'écrire :

« (1) La CSSF est l'autorité compétente pour [...] ».

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

À l'article 59, paragraphe 4, une proposition de reformulation du Conseil d'État a été reprise. Le Conseil d'État note cependant que le but de sa proposition n'était pas de supprimer la dernière partie de la phrase, comme le fait la Commission des finances et du budget. Il y aurait dès lors lieu de rétablir la phrase dans son intégralité en remplaçant toutefois les termes « requise en vertu » par les termes « prévue par ». La phrase se lirait comme suit :

« Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations prévues par un contrat ou une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication. »

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État.

L'article 60 nouveau (ancien article 59) consacré aux sanctions administratives pouvant être prononcées par la CSSF ne donne pas lieu, dans sa nouvelle mouture, à des observations de la part du Conseil d'État.

À l'article 60, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 5°, dans sa teneur amendée, le Conseil d'État signale qu'il convient d'écrire « [...] sur les articles 57 et 58 ; ».

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

Enfin, l'ancien article 60 (article 61 nouveau) répond aux observations faites par le Conseil d'État dans son avis précité du 22 janvier 2019. Conformément à la proposition du Conseil d'État, tant les décisions prises par la CSSF que celles prises par un opérateur de marché pourront faire l'objet d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. Le Conseil d'État y marque son accord.

***Partie IV – Des admissions de valeurs mobilières  
à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste  
des marchés réglementés publiée par l'AEMF***

*Article 62 (article 61 initial)*

L'article 62 (article 61 initial), paragraphe 1<sup>er</sup>, a trait au champ d'application de la partie IV qui recouvre les admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers.

Il convient de remarquer que certains ajustements ont été opérés par rapport à la partie correspondante de la loi modifiée du 10 juillet 2005.

Ainsi, la liste des marchés réglementés est, conformément à l'article 56 de la directive 2014/65/UE, publiée par l'Autorité européenne des marchés financiers et non plus par la Commission européenne.

Par ailleurs, il a paru utile de préciser que la partie IV recouvre également les titres assimilables aux valeurs mobilières. Enfin, il convient de remplacer la référence à la partie II par celle au Règlement (UE) 2017/1129 étant donné que les prospectus visés sont établis conformément audit règlement.

L'article 62 (article 61 initial), paragraphe 2, insère une nouvelle définition pour la notion de « valeurs mobilières » afin de ne pas exclure les instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois. Si cette insertion est nécessaire d'un point de vue technique, elle n'apporte pas de modification de fond par rapport à la loi modifiée du 10 juillet 2005.

### *Partie V – Dispositions finales*

#### *Article 63 (article 62 initial)*

En ligne avec l'article 46, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, l'article 63 (article 62 initial) abroge la loi modifiée du 10 juillet 2005 avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de certains articles de la loi modifiée du 10 juillet 2005 qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg afin d'assurer la cohérence avec l'article 65 (article 64 initial).

Pour certaines dispositions de la loi en question, la date d'abrogation est cependant avancée pour rester en phase avec l'article 49, paragraphe 2, du règlement précité, article qui a trait aux dates d'application des différents dispositifs prévus par le texte européen. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation quant au fond.

Selon le Conseil d'État, il convient de laisser une espace entre la forme abrégée « **Art.** » et le numéro de l'article.

Le Conseil d'État signale que les dispositions d'une loi sont abrogées de plein droit au moment de l'entrée en vigueur des dispositions d'une nouvelle loi visant à remplacer les dispositions de la loi actuellement en vigueur et non pas à la date de leur publication qui diffère de celle de l'entrée en vigueur.

Il est superflu de préciser qu'un texte est abrogé à la date d'entrée en vigueur de la présente loi, puisque l'entrée en vigueur du nouvel acte donne de plein droit effet aux dispositions abrogatoires figurant dans son dispositif.

Partant, il convient de libeller l'article comme suit :

« **Art. 61** (selon le Conseil d'État). **Disposition abrogatoire**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée. ».

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le libellé de l'article 63 (article 62 initial). En effet, à des fins de sécurité juridique et de clarté, il est opportun de préciser que l'article 4 du projet de loi, dont l'entrée en vigueur diffère de celle du reste du texte, remplace les articles 4, paragraphe 2, lettre h), 5, paragraphe 2, lettre e), et 6, paragraphe 2, lettres a) et g), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

#### *Article 64 (article 63 initial)*

L'article 64 (article 63 initial) reprend la clause de protection des droits acquis, figurant à l'article 46, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/1129 et garantit ainsi la continuité de la surveillance des prospectus et prospectus simplifiés approuvés conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 pendant une période transitoire déterminée.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

#### *Article 65 (article 64 initial)*

En ligne avec l'article 49, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129, l'article 65 (article 64 initial) prévoit que le présent projet de loi entrera en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui devrait entrer en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

L'article ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État quant au fond.

Le Conseil d'État ne voit pas l'utilité de déroger aux règles de droit commun en matière de publication et d'entrée en vigueur prévues à l'article 4 de la loi 23 décembre 2016 concernant le Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg, d'autant plus que la formule employée par les auteurs peut



conduire à une réduction du délai de quatre jours usuellement appliqué dans l'hypothèse où la publication a lieu vers la fin du mois. S'il est dans l'intention des auteurs de prévoir une entrée en vigueur selon les principes de droit commun de l'article 4 de la loi précitée du 10 juillet 2005, le renvoi aux dispositions de droit commun en matière de publication est à écarter, car superfétatoire. Partant, l'article est à libeller comme suit :

**« Art. 64. Entrée en vigueur**

À l'exception de l'article 4, la présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019. »

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat afin d'assurer une transposition la plus rapide possible de l'article 4 concerné, qui prévoit des dérogations à l'obligation de publier un prospectus.

*Article 66 (article 65 initial)*

L'intitulé de citation proposé à l'article 65 initial ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'Etat quant au fond.

Selon lui, il convient de reformuler l'intitulé de l'article sous examen comme suit :

**« Art. 63 (selon le Conseil d'Etat). Intitulé de citation ».**

Par ailleurs, les dispositions relatives à l'introduction d'un intitulé de citation devant précéder celles relatives à la mise en vigueur, le Conseil d'Etat demande l'inversion des articles 64 et 65 initiaux (63 et 64, selon le Conseil d'Etat, 65 et 66 finaux).

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé et l'inversion des articles proposés par le Conseil d'Etat, par cohérence avec d'autres lois du secteur financier, notamment la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché.

\*

## 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°7328 dans la teneur qui suit :

\*

### PROJET DE LOI :

- 1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- 2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

### PARTIE I

#### Dispositions générales

#### **Art. 1<sup>er</sup>. Objet**

La présente loi met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, ci-après, le « règlement (UE) 2017/1129 », et prévoit les autres exigences couvrant le régime national en matière de prospectus.

#### **Art. 2. Définitions**

(1) Sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans la présente loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129.

(2) Aux fins de la présente loi, on entend par :

- 1° « AEMF » : l'Autorité européenne des marchés financiers ;
- 2° « CSSF » : la Commission de surveillance du secteur financier ;
- 3° « Etat membre » : un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- 4° « pays tiers » : un Etat autre qu'un Etat membre.

### **Art. 3. Offres au public de valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro**

Aux fins de l'application de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, de l'article 17, paragraphe 2, point 1° et de l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4°, 5° et paragraphe 4, le montant total ou la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro est converti en euros à la date de l'offre au public.

## **PARTIE II**

### **Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129**

#### **Art. 4. Dérogation à l'obligation de publier un prospectus**

(1) Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public de valeurs mobilières :

- 1° qui ne font pas l'objet d'une notification conformément à l'article 25 du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 2° dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois.

(2) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 1<sup>er</sup>, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(3) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2.

(4) La note d'information visée au paragraphe 3 contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de quatre-vingt-dix jours avant la date d'établissement de la note d'information ;
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.

Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.

#### **Art. 5. Responsabilité liée au prospectus**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché

réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leurs nom et fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber à quiconque sur la base du seul résumé prévu à l'article 7 du règlement (UE) 2017/1129 ou du résumé spécifique établi dans le cadre d'un prospectus de croissance de l'Union européenne prévu à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 y compris de sa traduction, sauf :

- 1° si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec d'autres parties du prospectus ; ou
- 2° s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les valeurs mobilières.

(3) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus approuvé.

L'alinéa 1<sup>er</sup> s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 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, lorsque les informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

#### **Art. 6. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129.

(3) La CSSF est chargée de la coopération et de l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.

(4) En approuvant un prospectus, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

#### **Art. 7. Pouvoirs de la CSSF**

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement, les mesures prises pour son exécution et la présente partie.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en

- œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 7° suspendre ou exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 8° interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 9° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 10° suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, les mesures prises pour son exécution ou la présente partie ;
- 12° divulguer ou exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° suspendre ou exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
- 14° procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;

15° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

(3) Lorsque l'approbation d'un prospectus a été refusée conformément au paragraphe 2, point 11°, la CSSF en informe l'AEMF.

(4) Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la CSSF peut appliquer les dispositions du paragraphe 2, point 12°, à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans le consentement de l'émetteur.

#### **Art. 8. Autorisation judiciaire**

(1) Sans préjudice de l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, la CSSF n'exerce les pouvoirs prévus à l'article 7, paragraphe 2, point 14°, à l'égard des personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs qu'après autorisation préalable par ordonnance du juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'ordonnance est rendue sur requête sur la demande motivée de la CSSF. Le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque requête de la CSSF, le juge qui en sera chargé.

(2) Le juge d'instruction vérifie que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché. La demande comporte tous les éléments d'information de nature à justifier l'autorisation demandée. Pour les inspections sur place, le juge d'instruction désigne un ou plusieurs membres du Service de police judiciaire, dont obligatoirement un membre ayant la qualité d'officier de police judiciaire, chargés d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.

(3) L'ordonnance visée au paragraphe 1<sup>er</sup> est susceptible des voies de recours comme en matière d'ordonnances du juge d'instruction. Les voies de recours ne sont pas suspensives.

#### **Art. 9. Inspections sur place**

(1) Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu, sauf autorisation judiciaire préalable conformément à l'article 8. Ces inspections s'effectuent conformément aux dispositions du présent article.

(2) La personne visée par l'inspection sur place de la CSSF et son conseil peuvent assister à l'inspection ; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité, de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et les membres du Service de police judiciaire chargés de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.

(3) Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au Procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures.

Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et les membres du Service police judiciaire chargés de les assister veillent au respect du droit commun de la procédure pénale applicable aux saisies et perquisitions et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.

(4) Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement ou, le cas échéant, prend copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie ou à la CSSF. Les dispositions de la procédure pénale relatives aux saisies s'appliquent.

(5) Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a eu lieu et par les personnes qui y ont assisté. En cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissée copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection.

#### **Art. 10. Signalement des violations**

Les employeurs exerçant des activités réglementées par la réglementation relative aux services financiers mettent en place des procédures appropriées permettant à leurs salariés de signaler les infractions réelles ou potentielles du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

#### **Art. 11. Coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers**

Sans préjudice de la coopération prévue à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF peut prêter son concours aux autorités de surveillance de pays tiers, en échangeant des informations confidentielles avec lesdites autorités, sous réserve des conditions suivantes :

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

#### **Art. 12. Sanctions administratives et autres mesures administratives**

(1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

- 1° en cas d'infraction à l'article 3, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 11, à l'article 8, à l'article 9, à l'article 10, à l'article 14, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 16, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 17, à l'article 18, à l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 20, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4 et 7 à 11, à l'article 22, paragraphes 2 à 5, à l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3 et 5, et à l'article 27 du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 2° en cas d'infraction à l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup> ;
- 3° en cas d'infraction aux mesures prises pour l'exécution du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 4° en cas de publication de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

(2) Pour les cas visés au paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF peut imposer :

- 1° une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 ;
- 2° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement infractionnel en cause ;
- 3° des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés ;
- 4° dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou jusqu'à 3 pour cent du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles 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 financiers consolidés conformément 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,

le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;

5° dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 700 000 euros.

(3) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu du paragraphe 2, qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 7 ou qui ne se conforment pas à ses exigences basées sur l'article 7.

### **Art. 13. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du règlement (UE) 2017/1129, est puni, dans le cas d'une personne morale, d'une amende de 251 à 5 000 000 euros ou dans le cas d'une personne physique, d'une amende de 500 à 700 000 euros.

### **Art. 14. Publication des décisions**

Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après avoir évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

- 1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;
- 2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ;  
ou
- 3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :
  - a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;
  - b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

### **Art. 15. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

### PARTIE III

#### Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129

##### Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières

###### Art. 16. Définitions

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, lettres a), o) et r) du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas d'application.

###### Art. 17. Champ d'application et définitions

(1) Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux offres au public d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg.

(2) Le présent chapitre ne s'applique pas :

- 1° à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros, ce montant étant calculé sur une période de douze mois ;
- 2° aux offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé.

Les offres au public de valeurs mobilières, visées à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(3) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par la CSSF visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes, cohérentes et compréhensibles ;
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

###### Art. 18. Offre au public de valeurs mobilières

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, aucune offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus allégé.

(2) L'obligation de publier un prospectus allégé n'est pas applicable aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières :

- 1° une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés ;
- 2° une offre de valeurs mobilières adressée à moins de cent cinquante personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés ;
- 3° une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 euros ;
- 4° une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 euros par investisseur et par offre distincte ;
- 5° des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois ;
- 6° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'information des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;



- 7° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 8° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 9° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres ;
- 10° les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

(3) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 2, point 5°, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(4) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 2, point 5°, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2.

(5) La note d'information visée au paragraphe 4 contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de quatre-vingt-dix jours avant la date d'établissement de la note d'information;
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.

Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.

(6) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;
- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou s'il n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;

7° une description des modalités et raisons de l'offre au public.

Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> sont présentées sous une forme succincte.

(7) Toute revente ultérieure de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre au public de valeurs mobilières visés au paragraphe 2, points 1° à 5°, est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, lettre d), du règlement (UE) 2017/1129 s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public de valeurs mobilières. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus allégé, à moins qu'une des dérogations énumérées au paragraphe 2, points 1° à 5°, ne s'applique au placement final.

Aucun autre prospectus allégé n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors du placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus allégé valide est disponible conformément à l'article 26 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

#### **Art. 19. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'émetteur ou l'offreur a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 20. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si la CSSF l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 28.

(2) La CSSF notifie à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

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

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour le dépôt initial du projet de prospectus allégé. Lorsque des dépôts ultérieurs sont nécessaires conformément au paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2 s'applique.

(4) Lorsque la CSSF estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, elle en informe l'émetteur ou l'offreur, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 ou, selon le cas, au paragraphe 3, à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2, ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à la CSSF.

(5) Si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications demandées par la CSSF, celle-ci est habilitée à refuser d'approuver le prospectus allégé et à mettre fin au processus d'examen. Dans ce cas, la CSSF notifie sa décision à l'émetteur ou à l'offreur.

(6) L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus.

#### **Art. 21. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause : 1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ; et

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

(2) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(3) L'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 28, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

#### **Art. 22. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières offertes au public.

(2) Les conditions définitives de l'offre au public sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci. Les conditions définitives de l'offre au public ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3, et les dépose auprès de la CSSF, aussi rapidement que possible au moment de l'offre au public de valeurs mobilières et, si possible, avant le lancement de l'offre au public de valeurs mobilières.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 30.

#### **Art. 23. Responsabilité liée au prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction, ou, dans le cas de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 24. Prix définitif de l'offre et nombre définitif des valeurs mobilières**

(1) Lorsque le prix définitif de l'offre ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public, exprimé soit en nombre de valeurs mobilières, soit en montant nominal total, ne peut être inclus dans le prospectus allégé :

- 1° l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre ou du nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public ; ou
- 2° les informations suivantes sont communiquées dans le prospectus allégé :
- a) le prix maximal ou le nombre maximal des valeurs mobilières, dans la mesure où ils sont disponibles ; ou
  - b) les méthodes ou critères d'évaluation ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre doit être déterminé.

(2) Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la CSSF et mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

#### **Art. 25. Omission d'informations**

(1) La CSSF peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ;
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une offre spécifique et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

#### **Art. 26. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation, pour des offres au public, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 30.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé actualisé par les éléments requis en vertu des articles 28 et 30, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la CSSF.

#### **Art. 27. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique et rédigées dans une langue

qui répond aux exigences de l'article 32. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à la CSSF et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou l'offreur soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci.

#### **Art. 28. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par la CSSF est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières allégée. Le droit de rétraction des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

(3) Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement allégé sans approbation préalable, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la CSSF.

#### **Art. 29. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur dans un délai raisonnable avant le début et au plus tard au début de l'offre au public.

Dans le cas d'une première offre au public, le prospectus allégé est mis à la disposition du public au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de l'offreur ; ou
- 4° sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° ou 2° doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 3° ou 4°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments ou les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit. Les avertissements précisant le ou les pays destinataires de l'offre ne sont pas considérés comme des avertissements limitant la responsabilité légale.

(6) La CSSF publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 20.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents et incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 28, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par la CSSF.

(10) Un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable est fourni à tout investisseur potentiel, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières. Si un investisseur potentiel demande expressément un exemplaire sur support papier, l'émetteur, l'offreur, ou l'intermédiaire financier qui place ou vend les valeurs mobilières fournit une version imprimée du prospectus allégé.

### **Art. 30. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et la clôture de l'offre, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 29.

(2) Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des valeurs mobilières, si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur.

Le supplément contient une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation, qui indique clairement :

1° qu'un droit de rétractation est octroyé aux seuls investisseurs qui avaient déjà accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire avant la publication du supplément et pour autant que les valeurs mobilières ne leur aient pas encore été livrées au moment où le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou a été constaté ;

2° le délai dans lequel les investisseurs peuvent exercer leur droit de rétractation.

(3) Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base allégé qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières effectuées dans le cadre du prospectus de base allégé.

(4) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(5) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

### **Art. 31. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public de valeurs mobilières, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

(5) Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur ou un offreur et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont, selon le cas :

- 1° soit communiquées à tous les autres investisseurs auxquels cette offre s'adresse dans le cas où la publication d'un prospectus allégé n'est pas requise conformément à l'article 18, paragraphe 2 ;
- 2° soit incluses dans le prospectus allégé ou dans un supplément au prospectus allégé conformément à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans le cas où la publication d'un prospectus allégé est requise.

(6) La CSSF est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 4.

Sans préjudice de l'article 35, le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

### **Art. 32. Régime linguistique**

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

### **Art. 33. Offre au public de valeurs mobilières effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

La CSSF peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur d'un pays tiers qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays

tiers, à condition que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la CSSF et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF.

#### **Art. 34. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes.

(3) En approuvant un prospectus allégé, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

#### **Art. 35. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 7° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;
- 10° transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuite pénales ;
- 11° enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

#### **Art. 36. Coopération**

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



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

(3) La CSSF peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de surveillance de pays tiers.

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

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

#### **Art. 37. Sanctions administratives**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées à l'article 35 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite aux exigences et injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ;
- 3° font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 35 ;
- 4° lui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;
- 5° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### **Art. 38. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus allégé approuvé conformément aux dispositions prévues par le présent chapitre alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du présent chapitre est puni d'une amende de 250 à 250 000 euros.

#### **Art. 39. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

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

#### **Art. 40. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du

Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux admissions à la négociation d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre Etat membre et commercialisés au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autres que ceux du type fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(2) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes ;
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

**Art. 41. Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, toute admission à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus allégé. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

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

- 1° les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 pour cent du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé ;
- 2° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 3° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 4° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 5° les titres autres que de capital émis par l'Etat luxembourgeois et les communes du pays, par un autre Etat membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs Etats membres.

Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;

- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou si celui-ci n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;
- 7° une indication des marchés sur lesquels l'admission à la négociation est sollicitée ou sur lesquels les titres autres que de capital sont déjà admis.

Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 2 sont présentées sous une forme succincte.

#### **Art. 42. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 41, paragraphe 2, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 43. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si l'opérateur de marché concerné l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 50.

(2) L'opérateur de marché notifie à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

(3) Lorsque l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, il en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2 ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à l'opérateur de marché.

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

(5) L'absence de décision dans les délais indiqués au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus.

#### **Art. 44. Etablissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 47, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause: 1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ;

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

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

(3) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(4) L'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

#### **Art. 45. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

(2) Les conditions définitives de l'admission sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci.

Les conditions définitives de l'admission ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives de l'admission ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51 et les dépose auprès de l'opérateur de marché, aussi rapidement que possible et au plus tard avant l'admission à la négociation.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 52.

#### **Art. 46. Responsabilité concernant le prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et le cas échéant de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction ou, dans le cas des personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations fournies dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 47. Omission d'informations**

(1) L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer, s'il estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ; ou

3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'Etat luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre Etat membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

#### **Art. 48. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation pour des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 52.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé, actualisé par les éléments requis en vertu des articles 50 et 52, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de l'opérateur de marché.

#### **Art. 49. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement, simultanément ou ultérieurement par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 54.

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à l'opérateur de marché et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci.

#### **Art. 50. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations conte-

nues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

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

#### **Art. 51. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, dans un délai raisonnable avant le début de la négociation ou, au plus tard, au début de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statutaire de l'émetteur ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ; ou
- 4° sur le site internet de l'opérateur de marché concerné.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° et 2°, doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, point 3°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments et les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

(6) L'opérateur de marché concerné publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 43.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité, sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents ou incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 50, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

#### **Art. 52. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 51.

(2) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(3) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

#### **Art. 53. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

#### **Art. 54. Régime linguistique**

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

#### **Art. 55. Admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou organisé d'un émetteur d'un pays tiers et qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, pour autant que le prospectus allégé ait été élaboré selon des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

**Art. 56. Entité compétente**

L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre, sans préjudice des pouvoirs et compétences attribués à la CSSF par les articles 58, 59 et 60.

**Art. 57. Pouvoirs de surveillance de l'opérateur de marché**

Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté des pouvoirs de surveillance nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 4° interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 5° rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent.

**Art. 58. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents en vue de déterminer s'il y a eu manquement aux obligations du présent chapitre ;
- 2° enjoindre à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

**Art. 59. Coopération**

(1) La CSSF est l'autorité compétente pour coopérer avec les autorités compétentes des autres Etats membres et les autorités de surveillance de pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés, dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins des articles 58 et 60, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, un garant ou un des membres de la direction, a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations prévue par un contrat ou une disposition législative, réglementaire ou admi-



nistrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

**Art. 60. Sanctions administratives de la CSSF**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées aux articles 57 et 58 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° font obstacle à l'exercice des pouvoirs prévus aux articles 57 et 58 ;
- 4° ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ou à la CSSF suite à des demandes basées sur l'article 58;
- 5° ne se conforment pas aux exigences basées sur les articles 57 et 58 ;
- 6° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

**Art. 61. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF ou l'opérateur de marché en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

**PARTIE IV**

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

**Art. 62. Champ d'application, dispositions applicables et définitions**

(1) La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre du règlement (UE) 2017/1129 et de la partie III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

(2) Aux fins de la présente partie, on entend par :

«valeurs mobilières» : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

**PARTIE V**

**Dispositions finales**

**Art. 63. Dispositions abrogatoires**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4, paragraphe 2, lettre h), de l'article 5, paragraphe 2,

lettre e), et de l'article 6, paragraphe 2, lettres a) et g), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

**Art. 64. Dispositions transitoires**

Un prospectus ou prospectus simplifié approuvé conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières continue de relever de cette loi jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du 21 juillet 2019, la date retenue étant la plus proche.

**Art. 65. Entrée en vigueur**

La présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui entre en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

**Art. 66. Référence sous forme abrégée**

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du [xxx] relative aux prospectus pour valeurs mobilières ».

Luxembourg, le 24 juin 2019

*Le Président-Rapporteur,*  
André BAULER

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7328

## Bulletin de Vote (Vote Public)

Date: 02/07/2019 17:04:33

Scrutin: 4

Vote: PL 7328 Prospectus pour valeurs mobili.

Description: Projet de loi 7328

Président: M. Etgen Fernand

Secrétaire A: M. Frieseisen Claude

Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	54	0	2	56
Procuration:	4	0	0	4
Total:	58	0	2	60

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
<b>CSV</b>					
Mme Adehm Diane	Oui		Mme Arendt Nancy	Oui	
M. Eicher Emile	Oui		M. Eischen Félix	Oui	
M. Galles Paul	Oui		M. Gloden Léon	Oui	
M. Halsdorf Jean-Marie	Oui		Mme Hansen Martine	Oui	
Mme Hetto-Gaasch Françoise	Oui		M. Kaes Aly	Oui	
M. Lies Marc	Oui		M. Mischo Georges	Oui	
Mme Modert Octavie	Oui		M. Mosar Laurent	Oui	
Mme Reding Viviane	Oui		M. Roth Gilles	Oui	
M. Schank Marco	Oui		M. Spautz Marc	Oui	
M. Wilmes Serge	Oui		M. Wiseler Claude	Oui	
M. Wolter Michel	Oui				

<b>LSAP</b>					
M. Angel Marc	Oui		M. Biancalana Dan	Oui	
M. Bodry Alex	Oui		Mme Burton Tess	Oui	
M. Cruchten Yves	Oui		M. Di Bartolomeo Mars	Oui	
M. Engel Georges	Oui		M. Fayot Franz	Oui	
M. Haagen Claude	Oui		Mme Mutsch Lydia	Oui	

<b>DP</b>					
M. Arendt Guy	Oui		M. Bauler André	Oui	
M. Baum Gilles	Oui		Mme Beissel Simone	Oui	
M. Berger Eugène	Oui		M. Colabianchi Frank	Oui	
Mme Elvinger Joëlle	Oui		M. Etgen Fernand	Oui	
M. Graas Gusty	Oui		M. Hahn Max	Oui	
Mme Hartmann Carole	Oui		Mme Polfer Lydie	Oui	(M. Graas Gusty)

<b>déi gréng</b>					
M. Back Carlo	Oui		M. Benoy François	Oui	
Mme Bernard Djuna	Oui		Mme Empain Stéphanie	Oui	
M. Hansen- Marc	Oui		M. Kox Henri	Oui	(Mme Lorsché Josée)
Mme Lorsché Josée	Oui		M. Margue Charles	Oui	
M. Traversini Roberto	Oui				

<b>déi Lénk</b>					
M. Baum Marc	Non		M. Wagner David	Non	

<b>groupe technique</b>					
M. Clement Sven-Piraten	<del>Oui</del> Non	Goergen Marc - Piraten (M. Kartheiser Fernand-ADR)	M. Engelen Jeff-ADR	Oui	
M. Goergen Marc-Piraten	Oui		M. Kartheiser Fernand-ADR	Oui	
M. Reding Roy-ADR	Oui		Fr. Gebirgen Gest - ADR	Oui	(Fr. Kartheiser F)

Le Président:

Le Secrétaire général:

# Bulletin de Vote (Vote Public)

Date: 02/07/2019 17:04:33

Scrutin: 4

Vote: PL 7328 Prospectus pour valeurs mobili.

Description: Projet de loi 7328

Président: M. Etgen Fernand

Secrétaire A: M. Frieseisen Claude

Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	54	0	2	56
Procuration:	2	0	0	2
Total:	56	0	2	60

Nom du député

Vote

(Procuration)

Nom du député

Vote

(Procuration)

n'ont pas participé au vote:

groupe technique

~~M. Gibéryen Gast-ADR~~

Le Président:

Le Secrétaire général:

7328/07

**N° 7328<sup>7</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2018-2019

**PROJET DE LOI :**

1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

\* \* \*

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

(12.7.2019)

*Le Conseil d'État,*

appelé par dépêche du Président de la Chambre des députés, du 2 juillet 2019 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

1. relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
2. portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 2 juillet 2019 et dispensé du second vote constitutionnel ;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'État en ses séances des 22 janvier et 11 juin 2019 ;

*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 à l'unanimité des 18 votants, le 12 juillet 2019.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*La Présidente du Conseil d'État,*  
Agné DURDU



Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau





## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 24 juin 2019

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 16 avril 2019 (réunion jointe), du 24 mai 2019 et du 18 juin 2019
2. Echange de vues avec le Président de la SNCI (demande du groupe parlementaire CSV du 20 mai 2019)
3. 7328 Projet de loi :  
1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;  
2° portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE  
  
- Rapporteur : Monsieur André Bauler  
- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport
4. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Alex Bodry, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, Mme Joëlle Elvinger, Mme Stéphanie Empain remplaçant Mme Josée Lorsché, M. Franz Fayot, Mme Martine Hansen, M. Henri Kox, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

M. Patrick Nickels, Président de la SNCI  
M. Emmanuel Baumann, M. Marco Goeler, Mme Eva Kremer, de la SNCI

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Gast Gibéryen, Mme Josée Lorsché, M. Michel Wolter

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

1. **Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 16 avril 2019**

## (réunion jointe), du 24 mai 2019 et du 18 juin 2019

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

### 2. **Echange de vues avec le Président de la SNCI (demande du groupe parlementaire CSV du 20 mai 2019)**

Monsieur le Président rappelle le contenu des courriers du 26 février et du 20 mai 2019 du groupe parlementaire CSV et du 7 mai 2019 de la SNCI.

M. Claude Wiseler précise que son groupe politique avait demandé, dans son courrier du 26 février 2019, une copie des comptes rendus analytiques de la SNCI destinés à la CSSF pour les 5 dernières années au moins. Or, dans son courrier du 7 mai 2019, le Président de la SNCI propose uniquement la consultation du compte rendu analytique de révision pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. Dans son courrier du 20 mai 2019, le groupe parlementaire CSV a de nouveau demandé de pouvoir disposer des comptes rendus des 5 dernières années et de pouvoir les consulter au sein de la Chambre des Députés (et non dans les locaux de la SNCI). Il n'a pas été donné suite à ces demandes pour l'instant. Ce n'est qu'après consultation des documents en question que le groupe parlementaire CSV proposait la tenue d'une entrevue avec les responsables de la SNCI.

Tout en comprenant les clauses de confidentialité à respecter dans le cadre de la consultation des comptes-rendus analytiques en question, M. Wiseler est persuadé que la Chambre des Députés dispose d'un droit de lecture sur ces comptes rendus puisque, sur base de la loi modifiée du 2 août 1977 portant création de la SNCI et du Règlement de la Chambre des Députés (ci-après « le Règlement »), cette dernière nomme le commissaire aux comptes de la SNCI, auteur de ces documents. Il ajoute que le Règlement prévoit également que le commissaire aux comptes fasse un rapport intérimaire à la Chambre des Députés tous les trois mois, mais que cette procédure n'est pas suivie dans les faits.

Le Président de la SNCI explique que la présente entrevue a pour objectif de répondre au dernier courrier du groupe parlementaire CSV. Il rappelle que la loi modifiée du 2 août 1977 et le Règlement prévoient que le commissaire aux comptes de la SNCI rapporte une fois par an au moins à la Chambre sur la situation financière de la Société Nationale et constate que cette obligation a été remplie en février 2019. Par respect de la mission de contrôle incombant à la Chambre des Députés, la SNCI s'est déclarée prête à lui accorder, additionnellement, un droit de vue sur le compte rendu analytique de l'exercice clos le 31 décembre 2017, l'année 2017 lui semblant être l'année charnière au cours de laquelle ont eu lieu les événements déclencheurs des échanges récents concernant certaines activités de la SNCI. Il est fait référence à l'investissement de la SNCI dans la société « Planetary resources » par le biais de la SAAM sàrl, créée par la SNCI à cet effet. Le réviseur d'entreprises et la CSSF ont donné leur accord à la mise à disposition d'une « version adaptée » (comportant des passages noircis) du compte rendu analytique 2017 aux membres de la Commission des Finances et du Budget.

Le Président de la SNCI précise que le compte rendu analytique est un document élaboré par un réviseur d'entreprises sur base de règles prudentielles imposées par la CSSF et portant sur l'organisation, les systèmes de contrôle interne, la gestion des risques et la situation financière d'une banque. Il s'agit d'un document comportant des éléments extrêmement techniques. Le réviseur est tenu de rapporter à la CSSF tout constat d'irrégularité ou de faiblesse et d'adresser, le cas échéant, une « management letter » à ce sujet à la direction de la banque concernée. Au jour d'aujourd'hui, la SNCI n'a encore jamais reçu une telle lettre. Au vu de ces éléments, le Président de la SNCI déclare ne pas comprendre ce que certains membres de la Commission des Finances et du Budget

espèrent trouver lors de la consultation des comptes rendus analytiques des 5 dernières années.

Le Président de la SNCI invite les membres de la Commission intéressés à venir consulter le compte rendu analytique portant sur l'exercice 2017 dans les locaux de la SNCI afin qu'ils prennent connaissance de la nature et de l'objet des données, purement techniques, contenues dans un compte rendu analytique.

Concernant le lieu de la consultation de ce compte rendu, il fait finalement allusion à un avis juridique selon lequel la direction autorisée de la SNCI est pénalement responsable en cas de fuite de données contenues dans le compte rendu analytique. C'est pour cette raison, qu'il est souhaité que ce dernier reste dans les locaux de la SNCI et que les personnes intéressées s'y déplacent pour une consultation.

M. Wiseler signale qu'il ne voit pas d'inconvénient à une modification du Règlement, mais qu'en l'absence d'une telle modification, l'obligation du commissaire aux comptes de faire un rapport intérimaire à la Chambre des Députés tous les trois mois, s'applique. Il poursuit en expliquant que son groupe parlementaire souhaite disposer des données des années antérieures à l'année 2017, ou au moins de celles de l'année 2016, puisque c'est en novembre 2016 qu'a été créée la société SAAM sàrl. En ce qui concerne les données contenues dans les comptes rendus analytiques, il pose la question du contrôle de la légalité des investissements réalisés par la SNCI. Il rappelle que le gouvernement a invoqué l'article 10(4) de la loi modifiée du 2 août 1977 comme base légale pour les investissements de la SNCI dans « Planetary resources », ce paragraphe étant libellé comme suit :

« (4) Par dérogation aux dispositions qui précèdent la Société Nationale peut acquérir, sur autorisation des Ministres compétents, des participations dans des entreprises étrangères en vue de faciliter l'approvisionnement de l'économie luxembourgeoise en matières premières et en énergie ainsi que la promotion des exportations de produits luxembourgeois. Les Ministres compétents peuvent également autoriser la Société Nationale à accorder des prêts répondant aux conditions générales visées à l'article 4 de la présente loi à des entreprises étrangères dans lesquelles celle-ci détient des participations. ».

Selon le groupe parlementaire CSV, la base légale invoquée n'est pas appropriée, voire « loufoque ». M. Wiseler souhaite savoir si le réviseur d'entreprises contrôle, outre le respect des règles prudentielles, également celui de la base légale des investissements réalisés par le biais de la SNCI.

Le Président de la SNCI confirme que l'article 10(4) précité a servi de base légale aux investissements dans SAAM sàrl et dans « Planetary resources ». Selon lui, cela n'a rien de « loufoque », mais l'article 10(4) constitue une base légale solide pour un investissement dans une entreprise qui, si elle avait atteint son objet social, aurait permis d'approvisionner le Luxembourg en matières premières nouvelles ou, du moins, de profiter des bénéfices qui auraient pu en être tirés. La décision d'investissement a été prise par le Conseil d'administration de la SNCI et a été validée par le gouvernement sur fond d'accord préalable de la CSSF. Aucune de ces instances n'a jugé la base légale impertinente.

M. Wiseler indique que les termes d'approvisionnement en matières premières et en énergie ont été inscrits dans la loi en 1977 dans le contexte particulier de l'époque et donc dans un objectif dépourvu de tout lien avec le « space mining ». Selon lui, les affirmations du Président de la SNCI sont en contradiction avec celles du ministre de l'Economie qui a signalé, au cours d'une réunion de la semaine précédente, que l'investissement en question ne se limitait pas du tout au secteur des matières premières, mais qu'il s'étendait à celui des technologies de l'espace.

Le Président de la SNCI ne partage pas le point de vue de M. Wiseler et ne voit pas de contradiction entre les différentes affirmations. Il arrive qu'un projet d'investissement présente des opportunités multiples dont le pays pourrait tirer parti. Il est un fait que le projet « space mining » a débuté avec l'objectif de l'exploitation de ressources naturelles pour s'étendre ensuite vers le développement du secteur des technologies de l'espace.

Un représentant de la SNCI précise que, par le biais du projet « space mining », il s'agit également surtout de conforter les intérêts luxembourgeois dans le domaine de l'exploration de l'espace. Il ajoute que la technologie que la société « Planetary resources » envisageait d'utiliser dans l'espace pourrait être combinée à la technologie luxembourgeoise déjà présente dans l'espace et servir au ravitaillement de satellites en carburant.

En réponse à une question de M. André Bauler, le Président de la SNCI explique que, pour le projet d'investissement en question, un audit de « due diligence » très poussé a été réalisé (pour le détail il est renvoyé au procès-verbal de la réunion du 4 mars 2019).

Suite à une question de M. Laurent Mosar, le Président de la SNCI déclare que la société SAAM sàrl n'a pas été liquidée à ce jour. Une décision définitive quant à son avenir n'a pas encore été tranchée.

M. Laurent Mosar souhaite dès lors savoir ce qu'il adviendra de cette société. Selon ses sources d'information, la société « Planetary resources », implantée dans le Delaware, dispose d'une filiale au Luxembourg qui vient d'être liquidée. M. Mosar demande des précisions à ce sujet. Il souhaite une fois de plus être rassuré du fait que la prise de participation dans « Planetary resources » a été précédée d'un audit de « due diligence ».

Le Président de la SNCI confirme avoir également eu connaissance de la liquidation de la filiale luxembourgeoise de « Planetary resources ». Il précise ensuite les démarches entreprises au préalable de la prise de participation dans la société « Planetary resources » - pour le détail il est renvoyé au procès-verbal de la réunion du 4 mars 2019.

M. Wiseler revient à la base légale de l'opération d'investissement. Il constate que le Règlement n'est pas respecté et n'a pas encore été modifié. Il souhaite que les investissements du type « Planetary resources » reposent désormais sur une base légale appropriée et, finalement, que soit menée une discussion au sujet de l'exercice du contrôle de la SNCI par le Parlement.

M. Alex Bodry signale qu'il n'est pas clair dans quelle mesure de tierces instances sont tenues de respecter le Règlement (même si l'existence du Règlement est prévue dans la Constitution). M. Wiseler indique que les obligations retenues dans la procédure de nomination du commissaire aux comptes de la SNCI dans le Règlement le sont en grande partie également dans la loi modifiée du 2 août 1977. M. Bauler fait référence à la demande de révision des articles 154, 157 et 158 du Règlement qu'il a adressée au Président de la Chambre des députés le 4 mars 2019.

M. Sven Clement constate que la Chambre des Députés nomme le commissaire aux comptes de la SNCI, mais que la SNCI finance elle-même les services de ce commissaire. Ce dernier remplit son obligation prévue par le Règlement de rapporter sur la situation financière de la SNCI à la Chambre des Députés une fois par an au moins. Le Règlement ne prévoit pas que le commissaire aux comptes fasse parvenir à la Chambre des Députés d'autres documents qu'il prépare pour la SNCI.

Le Président de la SNCI rappelle que la SNCI n'est pas une administration, mais une banque dont l'unique actionnaire est l'Etat et un établissement public disposant d'une personnalité juridique. Il signale que les réviseurs d'entreprises de la SNCI contrôlent

toujours si la SNCI respecte l'ensemble des règles auxquelles est soumis tout établissement bancaire.

M. Franz Fayot signale que l'article 17(6) de la loi modifiée du 2 août 1977 stipule uniquement que : « Le commissaire aux comptes fait rapport une fois par an au moins à la Chambre des Députés et au Gouvernement sur la situation financière de la Société Nationale. ». Il n'est pas question, dans la loi, de rapports du commissaire aux comptes sur la conformité à certaines règles ou à la légalité des investissements de la SNCI.

M. Wiseler souhaite savoir qui vérifie la conformité des investissements de la SNCI par rapport à sa propre base légale. Selon lui, ce rôle revient à la Chambre des Députés.

M. Clement estime que la Chambre des Députés devrait être dotée d'un pouvoir de contrôle de l'ensemble des établissements publics. M. Bauler rappelle qu'un tel contrôle fait bien partie des missions de la Commission du Contrôle de l'exécution budgétaire qui peut recourir à la Cour des comptes pour l'accomplissement de cette mission.

### **Conclusion :**

Le Président de la Commission revient à l'offre de la SNCI (courrier du 7 mai 2019) permettant aux membres de la Commission des Finances et du Budget de consulter le compte rendu analytique de révision pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 dans les locaux de la SNCI après prise de rendez-vous.

M. Wiseler déclare que les membres de son groupe parlementaire, membres de la Commission des Finances et du Budget, n'ont pas encore consulté le compte rendu en question, puisqu'ils attendaient une réponse à leur courrier du 20 mai 2019. Il demande que, si pour des raisons de confidentialité, il est totalement impossible que la SNCI confie le compte rendu analytique aux services de la Chambre des Députés, il soit au moins permis que le compte rendu analytique pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 soit également proposé à la consultation au sein des locaux de la SNCI. Il souhaite qu'une discussion soit menée au sein de la Chambre des Députés au sujet des possibilités dont cette dernière devrait disposer pour qu'à l'avenir des documents confidentiels puissent être consultés dans ses propres locaux.

En réponse à une question, M. Roy Reding, Président de la Commission du Règlement, signale que les travaux de refonte du Règlement devraient s'achever à la fin de l'été. Les modifications demandées par la Commission des Finances et du Budget seront prises en compte dans le cadre de cette refonte générale.

Le Président de la SNCI se charge de requérir l'assentiment de la CSSF et du réviseur d'entreprises afin que le compte rendu analytique de l'exercice 2016 puisse également être mis à disposition des membres de la Commission. (Note de la secrétaire-administrateur : par courrier du 5 juillet 2019 (courrier électronique du 9 juillet 2019), la SNCI a convié les membres de la Commission à venir consulter les comptes rendus analytiques clos les 31 décembre 2016 et 2017 dans ses locaux.)

- 3. 7328    Projet de loi :**  
**1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;**  
**2° portant mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE**

L'avis complémentaire du Conseil d'Etat est brièvement évoqué.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

Les membres de la Commission optent pour le modèle de base pour les débats en séance plénière.

#### **4. Divers**

- Concernant le projet de loi n°7390, les membres de la Commission choisissent le modèle de base pour les débats en séance plénière.
- Les membres de la Commission sont informés du dépôt de la loi budgétaire 2020 le 14 octobre 2019.

Luxembourg, le 11 juillet 2019

La Secrétaire-administrateur,  
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du  
Budget,  
André Bauler







## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 29 avril 2019

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 21, 25, 26 et 27 mars 2019 et du 17 avril 2019
2. 7328 Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant :
  1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et
  2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
  - Adoption d'une série d'amendements parlementaires
3. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Alex Bodry, M. Sven Clement, M. Franz Fayot, Mme Martine Hansen, M. Henri Kox, Mme Josée Lorsché, Mme Octavie Modert remplaçant M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

M. Vincent Thurmes, Mme Maureen Wiwinius, du Ministère des Finances

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Laurent Mosar

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

1. **Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 21, 25, 26 et 27 mars 2019 et du 17 avril 2019**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

- 2. 7328    Projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant :**  
**1. mise en oeuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et**  
**2. abrogation 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.

Une représentante du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi tel qu'il est détaillé dans l'exposé des motifs et le commentaire des articles du document parlementaire n°7328.

En réponse à une question de M. Franz Fayot, un représentant du ministère des Finances confirme que le règlement (UE)2017/1129 mis en œuvre par le présent projet de loi fait partie des règlements proposés par la Commission européenne dans le cadre de l'Union des marchés des capitaux. Il indique que le premier objectif a été d'augmenter l'harmonisation des règles portant sur les prospectus au sein de l'UE en passant par un règlement qui est d'application directe. Il est peu probable que les allègements prévus par ce règlement aient un impact important sur les volumes émis au Luxembourg. Il a été fait usage des flexibilités autorisées par le règlement en question, ces flexibilités étant d'ailleurs en ligne avec la loi luxembourgeoise actuellement en vigueur.

Suite à une intervention de M. Franz Fayot concernant l'ouverture des marchés de capitaux aux PME visée par le règlement (UE)2017/1129, le représentant du ministère des Finances explique que, d'une part, le règlement permet d'exempter de l'obligation de publier un prospectus, les offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 millions d'euros. D'autre part, le règlement et donc le présent projet de loi prévoient la publication d'un prospectus moins complexe (prospectus allégé) sous certaines conditions et entre autres pour les PME. L'exercice de rédaction d'un prospectus, même allégé, conservera néanmoins un degré de complexité certain.

En réponse à une question de M. Sven Clement, le représentant du ministère des Finances signale que le présent projet de loi ne devrait pas avoir d'impact direct sur les activités de crowdfunding. La dernière proposition élaborée par la Commission européenne en matière de crowdfunding est en discussion à l'heure actuelle. Il s'agit notamment de répondre à la question de l'alignement éventuel des seuils prévus dans la future réglementation sur ceux du règlement (UE)2017/1129 sur les prospectus ou sur une modification des seuils prévus dans ce règlement.

M. Franz Fayot est d'avis qu'il serait possible de mettre en place une réglementation touchant les cryptomonnaies sur base de la réglementation sur les prospectus. Le représentant du ministère des Finances signale que des réflexions au sujet de la réglementation des sociétés fintech sont menées dans différents forums. Vu que la Commission européenne se penche également sur la question, il apparaît préférable d'attendre le résultat de ses travaux.

Les membres de la Commission examinent un projet de lettre d'amendements qui leur a été communiqué par email le 26 avril 2019 et qui est repris en annexe.

Les 22 amendements sont adoptés à l'unanimité.

La reprise ou non des différentes propositions du Conseil d'Etat peut être suivie dans le texte coordonné annexé au projet de lettre d'amendements.

### **3. Divers**

- Suite à une intervention de M. Claude Wiseler, il est décidé de relancer le ministère des Finances afin de lui rappeler de communiquer le « compte-rendu analytique de révision », préparé chaque année par le réviseur d'entreprises agréé de la SNCI et envoyé à la CSSF par ce dernier, à la Commission des Finances et du Budget. (Note de la secrétaire-administrateur : une relance a eu lieu par email le jour-même.)
- Le Président rappelle que la prochaine réunion concernant l'évolution budgétaire aura lieu le lundi 20 mai 2019 à 10:30 heures.

Luxembourg, le 22 mai 2019

La Secrétaire-administrateur,  
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du  
Budget,  
André Bauler

7328



## Loi du 16 juillet 2019 :

- 1° relative aux prospectus pour valeurs mobilières ;
- 2° portant mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

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

Notre Conseil d'État entendu ;

De l'assentiment de la Chambre des Députés ;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 2 juillet 2019 et celle du Conseil d'État du 12 juillet 2019 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

*Avons ordonné et ordonnons :*

## PARTIE I Dispositions générales

### Art.1<sup>er</sup>. Objet

La présente loi met en œuvre le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, ci-après, le « règlement (UE) 2017/1129 », et prévoit les autres exigences couvrant le régime national en matière de prospectus.

### Art. 2. Définitions

(1) Sauf dispositions contraires prévues aux parties III et IV, les termes utilisés dans la présente loi ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2017/1129.

(2) Aux fins de la présente loi, on entend par :

- 1° « AEMF » : l'Autorité européenne des marchés financiers ;
- 2° « CSSF » : la Commission de surveillance du secteur financier ;
- 3° « État membre » : un État membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux États membres de l'Union européenne les États parties à l'accord sur l'Espace économique européen autres que les États membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents ;
- 4° « pays tiers » : un État autre qu'un État membre.

### Art. 3. Offres au public de valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro

Aux fins de l'application de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, de l'article 17, paragraphe 2, point 1° et de l'article 18, paragraphe 2, points 3°, 4°, 5° et paragraphe 4, le montant total ou la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières libellées dans une devise autre que l'euro est converti en euros à la date de l'offre au public.

**PARTIE II****Dispositions mettant en œuvre le règlement (UE) 2017/1129****Art. 4. Dérogation à l'obligation de publier un prospectus**

(1) Sans préjudice de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas aux offres au public de valeurs mobilières :

1° qui ne font pas l'objet d'une notification conformément à l'article 25 du règlement (UE) 2017/1129 ;  
2° dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois.

(2) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 1<sup>er</sup>, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(3) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 1<sup>er</sup>, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2.

(4) La note d'information visée au paragraphe 3 contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de quatre-vingt-dix jours avant la date d'établissement de la note d'information ;
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.

Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.

**Art. 5. Responsabilité liée au prospectus**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leurs nom et fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber à quiconque sur la base du seul résumé prévu à l'article 7 du règlement (UE) 2017/1129 ou du résumé spécifique établi dans le cadre d'un prospectus de croissance de l'Union européenne prévu à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, du règlement (UE) 2017/1129 y compris de sa traduction, sauf :

- 1° si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec d'autres parties du prospectus ;  
ou
- 2° s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les valeurs mobilières.

(3) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement ou un document d'enregistrement universel n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement ou le document d'enregistrement universel est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus approuvé.

L'alinéa 1<sup>er</sup> s'applique sans préjudice des articles 4 et 5 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, lorsque les informations visées auxdits articles sont incluses dans un document d'enregistrement universel.

#### **Art. 6. Autorité compétente**

- (1) La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.
- (2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus approuvés et des documents connexes conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129.
- (3) La CSSF est chargée de la coopération et de l'échange d'informations conformément aux dispositions du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie.
- (4) En approuvant un prospectus, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

#### **Art. 7. Pouvoirs de la CSSF**

- (1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie, la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement, les mesures prises pour son exécution et la présente partie.
- (2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :
  - 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
  - 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
  - 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières ou de solliciter l'admission à la négociation sur un marché réglementé, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
  - 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
  - 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
  - 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aura violation dudit règlement, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
  - 7° suspendre ou exiger des marchés réglementés, des MTF ou des OTF concernés qu'ils suspendent la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;



- 8° interdire la négociation sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF concerné lorsqu'elle constate qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 9° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 10° suspendre l'examen d'un prospectus soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 11° refuser l'approbation de tout prospectus établi par un certain émetteur, un offreur, une certaine personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur, cette personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le règlement (UE) 2017/1129, les mesures prises pour son exécution ou la présente partie ;
- 12° divulguer ou exiger de l'émetteur ou du garant qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur l'évaluation des valeurs mobilières offertes au public ou admises à la négociation sur un marché réglementé, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
- 13° suspendre ou exiger du marché réglementé, du MTF ou de l'OTF concerné qu'il suspende la négociation de valeurs mobilières lorsqu'elle estime que la situation de l'émetteur est telle que cette négociation serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
- 14° procéder à des inspections sur place ou à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques et, pour ce faire, pénétrer dans des locaux afin d'accéder à des documents et à d'autres données, sous quelque forme que ce soit, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle et des émetteurs et, sous réserve de l'autorisation judiciaire prévue à l'article 8, auprès de toute autre personne physique ou morale lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et d'autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une violation du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie ;
- 15° transmettre des informations au Procureur d'État en vue de poursuites pénales.

(3) Lorsque l'approbation d'un prospectus a été refusée conformément au paragraphe 2, point 11°, la CSSF en informe l'AEMF.

(4) Lorsqu'un émetteur n'a pas demandé ou accepté l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, la CSSF peut appliquer les dispositions du paragraphe 2, point 12°, à toute autre personne qui a sollicité cette admission sans le consentement de l'émetteur.

#### **Art. 8. Autorisation judiciaire**

(1) Sans préjudice de l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, la CSSF n'exerce les pouvoirs prévus à l'article 7, paragraphe 2, point 14°, à l'égard des personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs qu'après autorisation préalable par ordonnance du juge d'instruction près le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'ordonnance est rendue sur requête sur la demande motivée de la CSSF. Le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque requête de la CSSF, le juge qui en sera chargé.

(2) Le juge d'instruction vérifie que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché. La demande comporte tous les éléments d'information de nature à justifier l'autorisation demandée. Pour les inspections sur place, le juge d'instruction désigne un ou plusieurs membres du Service de police judiciaire, dont obligatoirement un membre ayant la qualité d'officier de police judiciaire, chargés d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.

(3) L'ordonnance visée au paragraphe 1<sup>er</sup> est susceptible des voies de recours comme en matière d'ordonnances du juge d'instruction. Les voies de recours ne sont pas suspensives.

**Art. 9. Inspections sur place**

(1) Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes qui ne sont ni des personnes soumises à sa surveillance prudentielle ni des émetteurs ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu, sauf autorisation judiciaire préalable conformément à l'article 8. Ces inspections s'effectuent conformément aux dispositions du présent article.

(2) La personne visée par l'inspection sur place de la CSSF et son conseil peuvent assister à l'inspection ; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité, de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et les membres du Service de police judiciaire chargés de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.

(3) Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au Procureur d'État. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures.

Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et les membres du Service police judiciaire chargés de les assister veillent au respect du droit commun de la procédure pénale applicable aux saisies et perquisitions et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.

(4) Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement ou, le cas échéant, prend copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie ou à la CSSF. Les dispositions de la procédure pénale relatives aux saisies s'appliquent.

(5) Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a eu lieu et par les personnes qui y ont assisté. En cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissée copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection.

**Art. 10. Signalement des violations**

Les employeurs exerçant des activités réglementées par la réglementation relative aux services financiers mettent en place des procédures appropriées permettant à leurs salariés de signaler les infractions réelles ou potentielles du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution et de la présente partie en interne par un canal spécifique, indépendant et autonome.

**Art. 11. Coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers**

Sans préjudice de la coopération prévue à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la CSSF peut prêter son concours aux autorités de surveillance de pays tiers, en échangeant des informations confidentielles avec lesdites autorités, sous réserve des conditions suivantes :

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;

4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

### **Art. 12. Sanctions administratives et autres mesures administratives**

(1) La CSSF peut prononcer les sanctions administratives et prendre les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1° en cas d'infraction à l'article 3, paragraphes 1<sup>er</sup> et 3, à l'article 5, à l'article 6, à l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 11, à l'article 8, à l'article 9, à l'article 10, à l'article 14, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 16, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 17, à l'article 18, à l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, à l'article 20, paragraphe 1<sup>er</sup>, à l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4 et 7 à 11, à l'article 22, paragraphes 2 à 5, à l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3 et 5, et à l'article 27 du règlement (UE) 2017/1129 ;

2° en cas d'infraction à l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et à l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup> ;

3° en cas d'infraction aux mesures prises pour l'exécution du règlement (UE) 2017/1129 ;

4° en cas de publication de fausses informations dans un prospectus ou supplément au prospectus.

(2) Pour les cas visés au paragraphe 1<sup>er</sup>, la CSSF peut imposer :

1° une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale responsable et la nature de l'infraction conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2017/1129 ;

2° une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement infractionnel en cause ;

3° des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois le montant de l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés ;

4° dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 5 000 000 euros ou jusqu'à 3 pour cent du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale tel qu'il ressort des derniers états financiers disponibles 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 financiers consolidés conformément 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, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total ou le type de revenus correspondant selon le droit de l'Union européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;

5° dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 700 000 euros.

(3) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu du paragraphe 2, qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 7 ou qui ne se conforment pas à ses exigences basées sur l'article 7.

### **Art. 13. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus approuvé conformément aux dispositions prévues par le règlement (UE) 2017/1129 alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du règlement (UE) 2017/1129, est puni, dans le cas d'une personne morale, d'une amende de 251 à 5 000 000 euros ou dans le cas d'une personne physique, d'une amende de 500 à 700 000 euros.

### **Art. 14. Publication des décisions**

Lorsque, dans le cadre d'une publication effectuée conformément à l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2017/1129, la publication de l'identité des personnes morales ou de l'identité ou des données à caractère personnel des personnes physiques concernées est jugée disproportionnée par la CSSF après avoir évalué au cas par cas le caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

- 1° diffère la publication de la décision d'imposer une sanction ou une mesure jusqu'au moment où les motifs de non-publication cessent d'exister ;
- 2° publie la décision d'imposer une sanction ou une mesure sur la base de l'anonymat lorsque cette publication anonyme garantit une protection effective des données à caractère personnel concernées ; ou
- 3° ne publie pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1° et 2° sont jugées insuffisantes pour :
  - a) éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ;
  - b) garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où il est décidé de publier une sanction ou mesure de manière anonyme comme visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable lorsqu'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

#### **Art. 15. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2017/1129, des mesures prises pour son exécution ou de la présente partie sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

### **PARTIE III**

#### **Des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129**

##### **Chapitre 1 : Des offres au public de valeurs mobilières**

#### **Art. 16. Définitions**

Aux fins de la présente partie, les définitions prévues à l'article 2, lettres a), o) et r) du règlement (UE) 2017/1129 ne sont pas d'application.

#### **Art. 17. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux offres au public de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux offres au public d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg.

(2) Le présent chapitre ne s'applique pas :

- 1° à une offre au public de valeurs mobilières dont le montant total dans l'Union européenne est inférieur à 1 000 000 euros, ce montant étant calculé sur une période de douze mois ;
- 2° aux offres au public de parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé.

Les offres au public de valeurs mobilières, visées à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2°, relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(3) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par la CSSF visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes, cohérentes et compréhensibles ;
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

#### **Art. 18. Offre au public de valeurs mobilières**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, aucune offre au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables sur le territoire du Luxembourg n'est autorisée sans publication préalable d'un prospectus allégé.

(2) L'obligation de publier un prospectus allégé n'est pas applicable aux types suivants d'offres au public de valeurs mobilières :

- 1° une offre de valeurs mobilières adressée uniquement aux investisseurs qualifiés ;
- 2° une offre de valeurs mobilières adressée à moins de cent cinquante personnes physiques ou morales, autres que des investisseurs qualifiés ;
- 3° une offre de valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire s'élève au moins à 100 000 euros ;
- 4° une offre de valeurs mobilières adressée à des investisseurs qui acquièrent ces valeurs pour un montant total d'au moins 100 000 euros par investisseur et par offre distincte ;
- 5° des offres au public de valeurs mobilières dont le montant total est inférieur à 8 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois ;
- 6° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'information des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 7° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3 ;
- 8° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 9° les titres autres que de capital émis par l'État luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg, par un autre État membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres ;
- 10° les parts de capital non fongibles dont le but principal est de donner au titulaire le droit d'occuper un appartement ou une autre forme de propriété immobilière ou une partie de ceux-ci, lorsque les parts ne peuvent être vendues sans renoncer au droit qui s'y rattache.

(3) Quiconque se propose de procéder à une offre au public de valeurs mobilières, visée au paragraphe 2, point 5°, doit en aviser à l'avance la CSSF.

(4) Pour les offres au public de valeurs mobilières visées au paragraphe 2, point 5°, dont le montant total est supérieur ou égal à 5 000 000 euros, cette limite étant calculée sur une période de douze mois, une note d'information doit être publiée selon les modalités prévues à l'article 29, paragraphe 2.

(5) La note d'information visée au paragraphe 4 contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité, le siège social et la forme juridique de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° une description des principales activités de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 3° une déclaration de l'émetteur sur son niveau d'endettement et de capitaux propres à une date ne remontant pas à plus de quatre-vingt-dix jours avant la date d'établissement de la note d'information ;
- 4° une indication où les états financiers annuels les plus récents de l'émetteur et du garant éventuel peuvent être consultés en précisant si ces états financiers ont fait l'objet d'un audit ou non ;
- 5° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des valeurs mobilières ;
- 6° une description de la nature et de la catégorie des valeurs mobilières ;
- 7° une description des droits attachés aux valeurs mobilières, y compris des éventuelles modalités de remboursement et de paiements intermédiaires ;
- 8° une description des modalités et raisons de l'offre au public ;
- 9° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie.

Les informations contenues dans la note d'information sont présentées sous une forme succincte.

(6) Pour les titres autres que de capital, visés au paragraphe 2, point 9°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;
- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou s'il n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;
- 7° une description des modalités et raisons de l'offre au public.

Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> sont présentées sous une forme succincte.

(7) Toute revente ultérieure de valeurs mobilières qui faisaient précédemment l'objet d'un ou de plusieurs des types d'offre au public de valeurs mobilières visés au paragraphe 2, points 1° à 5°, est considérée comme une offre distincte, et la définition figurant à l'article 2, lettre d), du règlement (UE) 2017/1129 s'applique afin de déterminer si cette revente est une offre au public de valeurs mobilières. Le placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers fait l'objet de la publication d'un prospectus allégé, à moins qu'une des dérogations énumérées au paragraphe 2, points 1° à 5°, ne s'applique au placement final.

Aucun autre prospectus allégé n'est exigé lors d'une telle revente ultérieure de valeurs mobilières ni lors du placement final de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers, dès lors qu'un prospectus allégé valide est disponible conformément à l'article 26 et que l'émetteur ou la personne chargée de rédiger ledit prospectus consent par un accord écrit à son utilisation.

#### **Art. 19. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une offre au public de valeurs mobilières est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 18, paragraphe 2, l'émetteur ou l'offreur a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

#### **Art. 20. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si la CSSF l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 28.

(2) La CSSF notifie à l'émetteur ou à l'offreur sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

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

Le délai de vingt jours ouvrables n'est applicable que pour le dépôt initial du projet de prospectus allégé. Lorsque des dépôts ultérieurs sont nécessaires conformément au paragraphe 4, le délai fixé au paragraphe 2 s'applique.

(4) Lorsque la CSSF estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, elle en informe l'émetteur ou l'offreur, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 ou, selon le cas, au paragraphe 3, à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2, ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à la CSSF.

(5) Si l'émetteur ou l'offreur ne peut ou ne veut pas apporter les modifications demandées par la CSSF, celle-ci est habilitée à refuser d'approuver le prospectus allégé et à mettre fin au processus d'examen. Dans ce cas, la CSSF notifie sa décision à l'émetteur ou à l'offreur.

(6) L'absence de décision dans les délais indiqués aux paragraphes 2 et 3 vaut décision implicite de refus.

**Art. 21. Établissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 25, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause :

- 1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ; et
- 2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

(2) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(3) L'émetteur ou l'offreur peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 28, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières offertes au public.

**Art. 22. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, ainsi que toutes les formes de warrants sous quelque forme que ce soit, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de l'offreur, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières offertes au public.

(2) Les conditions définitives de l'offre au public sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci. Les conditions définitives de l'offre au public ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives de l'offre au public ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3, et les dépose auprès de la CSSF, aussi rapidement que possible au moment de l'offre au public de valeurs mobilières et, si possible, avant le lancement de l'offre au public de valeurs mobilières.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 30.

**Art. 23. Responsabilité liée au prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à l'offreur ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et, le cas échéant, de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction, ou, dans le cas de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations contenues dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

**Art. 24. Prix définitif de l'offre et nombre définitif des valeurs mobilières**

(1) Lorsque le prix définitif de l'offre ou le nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public, exprimé soit en nombre de valeurs mobilières, soit en montant nominal total, ne peut être inclus dans le prospectus allégé :

- 1° l'acceptation de l'acquisition ou de la souscription des valeurs mobilières peut être retirée pendant au moins les deux jours ouvrables qui suivent le dépôt officiel du prix définitif de l'offre ou du nombre définitif des valeurs mobilières offertes au public ; ou
- 2° les informations suivantes sont communiquées dans le prospectus allégé :
  - a) le prix maximal ou le nombre maximal des valeurs mobilières, dans la mesure où ils sont disponibles ; ou
  - b) les méthodes ou critères d'évaluation ou les conditions sur la base desquels le prix définitif de l'offre doit être déterminé.

(2) Le prix définitif de l'offre et le nombre définitif des valeurs mobilières offertes doivent être déposés auprès de la CSSF et mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 29, paragraphes 2 et 3.

**Art. 25. Omission d'informations**

(1) La CSSF peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer si elle estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

- 1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;
- 2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ;
- 3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une offre spécifique et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur, de l'offreur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'État luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre État membre, l'émetteur ou l'offreur est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.

**Art. 26. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation, pour des offres au public, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 30.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.



(3) Un prospectus allégé actualisé par les éléments requis en vertu des articles 28 et 30, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une offre au public au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de la CSSF.

#### **Art. 27. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement ou simultanément par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 32. Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à la CSSF et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou l'offreur soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par la CSSF ou déposées auprès de celle-ci.

#### **Art. 28. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par la CSSF est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'offre au public de valeurs mobilières. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières allégée. Le droit de rétraction des acceptations prévu à l'article 30, paragraphe 2, ne s'applique pas dans ce cas.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par la CSSF, un prospectus allégé.

(3) Lorsqu'un émetteur a déposé un document d'enregistrement allégé sans approbation préalable, l'ensemble des documents, y compris des informations actualisées, est soumis à l'approbation de la CSSF.

#### **Art. 29. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou l'offreur dans un délai raisonnable avant le début et au plus tard au début de l'offre au public.

Dans le cas d'une première offre au public, le prospectus allégé est mis à la disposition du public au moins six jours ouvrables avant la clôture de l'offre.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public, au siège statutaire de l'émetteur et dans les bureaux des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de l'offreur ; ou
- 4° sur le site internet des intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières concernées, y compris ceux chargés du service financier.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° ou 2° doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 3° ou 4°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments ou les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit. Les avertissements précisant le ou les pays destinataires de l'offre ne sont pas considérés comme des avertissements limitant la responsabilité légale.

(6) La CSSF publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 20.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents et incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 28, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par la CSSF.

(10) Un exemplaire du prospectus allégé sur un support durable est fourni à tout investisseur potentiel, gratuitement et à sa demande, par l'émetteur, l'offreur ou les intermédiaires financiers qui placent ou vendent les valeurs mobilières. Si un investisseur potentiel demande expressément un exemplaire sur support papier, l'émetteur, l'offreur, ou l'intermédiaire financier qui place ou vend les valeurs mobilières fournit une version imprimée du prospectus allégé.

### **Art. 30. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et la clôture de l'offre, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 29.

(2) Les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des valeurs mobilières ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des valeurs mobilières, si cet événement intervient plus tôt. Ce délai peut être prorogé par l'émetteur ou l'offreur.

Le supplément contient une déclaration bien visible concernant le droit de rétractation, qui indique clairement :

1° qu'un droit de rétractation est octroyé aux seuls investisseurs qui avaient déjà accepté d'acheter les valeurs mobilières ou d'y souscrire avant la publication du supplément et pour autant que les valeurs mobilières ne leur avaient pas encore été livrées au moment où le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle est survenu ou a été constaté ;

2° le délai dans lequel les investisseurs peuvent exercer leur droit de rétractation.

(3) Lorsque l'émetteur établit un supplément concernant des informations d'un prospectus de base allégé qui ne se rapportent qu'à une ou plusieurs émissions individuelles, le droit des investisseurs de retirer leur acceptation prévu par le paragraphe 2 ne s'applique qu'à l'émission ou aux émissions concernées et non aux autres émissions de valeurs mobilières effectuées dans le cadre du prospectus de base allégé.

(4) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(5) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

### **Art. 31. Communications à caractère promotionnel**

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

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'offre au public de valeurs mobilières, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

(5) Dans le cas où des informations importantes sont communiquées par un émetteur ou un offreur et adressées oralement ou par écrit à un ou plusieurs investisseurs sélectionnés, ces informations sont, selon le cas :

1° soit communiquées à tous les autres investisseurs auxquels cette offre s'adresse dans le cas où la publication d'un prospectus allégé n'est pas requise conformément à l'article 18, paragraphe 2 ;

2° soit incluses dans le prospectus allégé ou dans un supplément au prospectus allégé conformément à l'article 30, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans le cas où la publication d'un prospectus allégé est requise.

(6) La CSSF est habilitée à vérifier que les activités promotionnelles concernant l'offre au public sur le territoire du Luxembourg sont conformes aux principes énoncés aux paragraphes 2 à 4.

Sans préjudice de l'article 35, le contrôle des communications à caractère promotionnel par la CSSF ne constitue pas une condition préalable pour que l'offre au public de valeurs mobilières ait lieu.

### **Art. 32. Régime linguistique**

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

### **Art. 33. Offre au public de valeurs mobilières effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

La CSSF peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une offre au public de valeurs mobilières d'un émetteur d'un pays tiers qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, à condition que le prospectus allégé ait été élaboré selon des normes considérées comme acceptables par la CSSF et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par la CSSF.

**Art. 34. Autorité compétente**

(1) La CSSF est l'autorité compétente aux fins de l'application du présent chapitre.

(2) La CSSF peut déléguer à des tiers les tâches relatives à la publication électronique des prospectus allégés approuvés et des documents connexes.

(3) En approuvant un prospectus allégé, la CSSF ne s'engage pas en ce qui concerne l'opportunité économique ou financière de l'opération ou la qualité et la solvabilité de l'émetteur.

**Art. 35. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de l'offreur ou du garant et des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° exiger des réviseurs d'entreprises agréés, des contrôleurs légaux des comptes et des membres de la direction de l'émetteur, de l'offreur ou du garant ainsi que des intermédiaires financiers chargés de mettre en œuvre l'offre au public de valeurs mobilières qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 4° suspendre une offre au public de valeurs mobilières pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 5° interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur, du garant ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 6° interdire une offre au public de valeurs mobilières si elle constate qu'il y a eu violation du présent chapitre, ou lorsqu'elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 7° rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
- 8° suspendre l'examen d'un prospectus allégé soumis pour approbation ou suspendre ou restreindre une offre au public de valeurs mobilières en cas d'utilisation du pouvoir d'imposer une interdiction ou une restriction en vertu des articles 40 et 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, jusqu'à ce que cette interdiction ou restriction ait pris fin ;
- 9° refuser l'approbation de tout prospectus allégé établi par un certain émetteur, offreur ou un certain garant pour une durée maximale de cinq ans, lorsque cet émetteur, cet offreur ou ce garant a gravement et à maintes reprises enfreint le présent chapitre ;
- 10° transmettre des informations au Procureur d'État en vue de poursuite pénales ;
- 11° enjoindre à l'émetteur ou l'offreur de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

**Art. 36. Coopération**

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

(2) La CSSF peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres États membres dans le cadre de l'application du présent chapitre. Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par le secret professionnel auquel sont tenues les personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent ces informations.

(3) La CSSF peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités de surveillance de pays tiers.

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

- 1° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont nécessaires à l'accomplissement de missions en matière de prospectus ;
- 2° les informations communiquées aux autorités de surveillance de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise ;
- 3° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait ;
- 4° les autorités de surveillance de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la CSSF accordent le même droit d'information à la CSSF.

#### **Art. 37. Sanctions administratives**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées à l'article 35 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite aux exigences et injonctions formulées par la CSSF sur base de l'article 35 ;
- 3° font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 35 ;
- 4° lui ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 35 ;
- 5° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### **Art. 38. Sanctions pénales**

Quiconque procède sciemment à une offre au public de valeurs mobilières sur le territoire du Luxembourg sans prospectus allégé approuvé conformément aux dispositions prévues par le présent chapitre alors que la publication d'un tel prospectus est exigée au titre du présent chapitre est puni d'une amende de 250 à 250 000 euros.

#### **Art. 39. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

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

#### **Art. 40. Champ d'application et définitions**

(1) Le présent chapitre s'applique aux admissions à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, y compris d'instruments du marché monétaire dont l'échéance est inférieure à douze mois et répondant également à la définition de valeurs mobilières, ainsi qu'aux admissions à la négociation d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg.

Les admissions à la négociation de parts émises par les organismes de placement collectif de droit luxembourgeois autres que ceux du type fermé, de celles émises par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières communautaires harmonisés établis dans un autre État membre et commercialisés

au Luxembourg et de celles émises par les autres organismes de placement collectif étrangers autres que ceux du type fermé et offertes au public au Luxembourg relèvent des seules dispositions prévues par la réglementation luxembourgeoise en matière d'organismes de placement collectif.

(2) Aux fins du présent chapitre, on entend par :

- 1° « approbation » : l'acte positif à l'issue de l'examen par l'opérateur de marché établi au Luxembourg visant à déterminer si les informations figurant dans le prospectus allégé sont complètes ;
- 2° « valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

#### **Art. 41. Admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé**

(1) Sans préjudice du paragraphe 2, toute admission à la négociation de valeurs mobilières non visées par le règlement (UE) 2017/1129 et d'autres titres assimilables sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg est subordonnée à la publication d'un prospectus allégé. Quiconque se propose de procéder à une telle admission doit en aviser à l'avance l'opérateur de marché concerné.

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

- 1° les valeurs mobilières fongibles avec des valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé, pour autant qu'elles représentent, sur une période de douze mois, moins de 20 pour cent du nombre de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur le même marché réglementé ;
- 2° les valeurs mobilières offertes dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par voie d'offre publique d'échange, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 3° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées à l'occasion d'une fusion ou d'une scission, pour autant qu'un document contenant des informations décrivant la transaction et son incidence sur l'émetteur, compte tenu des exigences d'informations des actes délégués prévus à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 7 du règlement (UE) 2017/1129, soit mis à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3 ;
- 4° les valeurs mobilières offertes, attribuées ou devant être attribuées aux administrateurs ou salariés anciens ou existants par leur employeur ou par une entreprise liée, pour autant qu'un document contenant des informations sur le nombre et la nature des valeurs mobilières ainsi que sur les raisons et les modalités de l'offre ou de l'attribution soit mis à disposition ;
- 5° les titres autres que de capital émis par l'État luxembourgeois et les communes du pays, par un autre État membre ou par les organisations publiques internationales auxquelles adhèrent un ou plusieurs États membres.

Pour les titres autres que de capital, visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 5°, un document contenant les informations sur les titres en question doit être publié, conformément aux modalités prévues à l'article 51, paragraphes 2 et 3. Le document contient au moins les informations suivantes :

3. Le document contient au moins les informations suivantes :

- 1° l'identité de l'émetteur et du garant éventuel ;
- 2° la dénomination, le code d'identification, la devise, le montant total et le cas échéant, la valeur nominale unitaire des titres autres que de capital ;
- 3° une description de la nature et de la catégorie des titres autres que de capital ;
- 4° une description des modalités de remboursement des titres autres que de capital ;
- 5° le cas échéant, une description des modalités de paiement d'intérêt des titres autres que de capital, y compris une indication du taux d'intérêt ou si celui-ci n'est pas connu, les informations sur son mode de détermination ;
- 6° le cas échéant, une description de la portée et de la nature de la garantie ;
- 7° une indication des marchés sur lesquels l'admission à la négociation est sollicitée ou sur lesquels les titres autres que de capital sont déjà admis.

Les informations contenues dans le document visé à l'alinéa 2 sont présentées sous une forme succincte.

**Art. 42. Prospectus allégé volontaire**

Lorsqu'une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé est exemptée de l'obligation de publier un prospectus allégé conformément à l'article 41, paragraphe 2, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé a le droit d'établir volontairement un prospectus allégé conformément au présent chapitre.

**Art. 43. Examen et approbation du prospectus allégé**

(1) Un prospectus allégé n'est publié que si l'opérateur de marché concerné l'a approuvé ou a approuvé toutes ses parties constitutives conformément à l'article 50.

(2) L'opérateur de marché notifie à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé sa décision concernant l'approbation du prospectus allégé dans les dix jours ouvrables qui suivent le dépôt du projet de prospectus allégé.

(3) Lorsque l'opérateur de marché estime, pour des motifs raisonnables, que le projet de prospectus allégé ne respecte pas les normes en matière d'exhaustivité nécessaires à son approbation ou que des modifications ou un complément d'information sont nécessaires, il en informe l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, au plus tard, dans les délais prévus au paragraphe 2 à compter du dépôt du projet de prospectus allégé ou du complément d'information en indiquant clairement les modifications ou le complément d'informations qui sont nécessaires.

En pareil cas, le délai visé au paragraphe 2 ne court dès lors qu'à compter de la date à laquelle un projet de prospectus allégé révisé ou le complément d'information demandé est soumis à l'opérateur de marché.

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

(5) L'absence de décision dans les délais indiqués au paragraphe 2 vaut décision implicite de refus.

**Art. 44. Établissement du prospectus allégé**

(1) Sans préjudice de l'article 47, paragraphe 1<sup>er</sup>, un prospectus allégé contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause :

1° l'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ;

2° les droits attachés aux valeurs mobilières.

Ces informations peuvent varier en fonction de la nature de l'émetteur et du type de valeurs mobilières.

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

(3) Les informations contenues dans le prospectus allégé sont rédigées et présentées sous une forme facile à analyser, concise et compréhensible.

(4) L'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé peut établir le prospectus allégé sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

Un prospectus allégé composé de plusieurs documents distincts subdivise les informations requises en un document d'enregistrement allégé et une note relative aux valeurs mobilières allégée. Le document d'enregistrement allégé contient les informations relatives à l'émetteur. Sans préjudice de l'article 50, paragraphe 2, la note relative aux valeurs mobilières allégée contient les informations relatives aux valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

**Art. 45. Prospectus de base allégé**

(1) Pour les titres autres que de capital, le prospectus allégé peut, selon le choix de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, consister en un prospectus de base allégé contenant les informations nécessaires sur l'émetteur et sur les valeurs mobilières proposées à la négociation sur un marché réglementé.

(2) Les conditions définitives de l'admission sont présentées dans un document distinct ou incluses dans le prospectus de base allégé, ou dans tout supplément à celui-ci.

Les conditions définitives de l'admission ne doivent contenir que des informations concernant la note relative aux valeurs mobilières allégée et ne servent pas de supplément au prospectus de base allégé.

(3) Si les conditions définitives de l'admission ne sont pas incluses dans le prospectus de base allégé ou dans un supplément, l'émetteur les met à la disposition du public conformément aux modalités prévues à l'article 51 et les dépose auprès de l'opérateur de marché, aussi rapidement que possible et au plus tard avant l'admission à la négociation.

(4) Un prospectus de base allégé peut être établi sous la forme d'un document unique ou de plusieurs documents distincts.

(5) Les informations que contient le prospectus de base allégé font l'objet d'un supplément, le cas échéant, conformément à l'article 52.

#### **Art. 46. Responsabilité concernant le prospectus allégé**

(1) La responsabilité des informations fournies dans un prospectus allégé et dans tout supplément à celui-ci incombe à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus allégé identifie clairement les personnes responsables au titre du prospectus allégé et le cas échéant de tout supplément à celui-ci par leur nom et fonction ou, dans le cas des personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et contient une déclaration de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations fournies dans le prospectus allégé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) La responsabilité des informations fournies dans un document d'enregistrement allégé n'incombe aux personnes visées au paragraphe 1<sup>er</sup> que dans les cas où le document d'enregistrement allégé est utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé approuvé.

#### **Art. 47. Omission d'informations**

(1) L'opérateur de marché concerné peut dispenser d'inclure dans le prospectus allégé ou ses parties constitutives certaines informations censées y figurer, s'il estime que l'une des conditions suivantes est remplie :

1° la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public ;

2° la divulgation de ces informations porterait un préjudice grave à l'émetteur ou au garant éventuel, pour autant que l'omission de ces informations ne risque pas d'induire le public en erreur sur des faits et des circonstances dont la connaissance est indispensable à une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur ou du garant éventuel, ainsi que des droits attachés aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé ; ou

3° ces informations sont d'une importance mineure au regard d'une admission à la négociation spécifique sur un marché réglementé et elles n'influenceraient pas l'évaluation de la situation financière et des perspectives de l'émetteur ou du garant éventuel.

(2) Sous réserve de la communication d'une information adéquate aux investisseurs, dans le cas exceptionnel où certaines des informations à inclure dans un prospectus allégé, ou dans des parties constitutives du prospectus allégé, ne sont pas adaptées au domaine d'activité ou à la forme juridique de l'émetteur ou du garant éventuel ou aux valeurs mobilières sur lesquelles porte le prospectus allégé, celui-ci ou ses parties constitutives contiennent des informations équivalentes aux informations requises, à moins que de telles informations n'existent pas.

(3) Si les valeurs mobilières sont garanties par l'État luxembourgeois ou les communes du Grand-Duché de Luxembourg ou par un autre État membre, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé est autorisé, lorsqu'il établit un prospectus allégé conformément à ce chapitre, à omettre les informations relatives au garant.



**Art. 48. Validité du prospectus allégé et du document d'enregistrement allégé**

(1) Un prospectus allégé, qu'il consiste en un document unique ou en des documents distincts, reste valable douze mois après son approbation pour des admissions à la négociation sur un marché réglementé, pour autant qu'il soit complété par tout supplément requis en vertu de l'article 52.

Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts, la période de validité commence à courir à compter de l'approbation de la note relative aux valeurs mobilières allégée.

(2) Un document d'enregistrement allégé qui a été précédemment approuvé reste valable pour être utilisé en tant que partie constitutive d'un prospectus allégé douze mois après son approbation.

La fin de la période de validité d'un tel document d'enregistrement allégé n'a pas d'incidence sur la validité d'un prospectus allégé dont il représente une partie constitutive.

(3) Un prospectus allégé, actualisé par les éléments requis en vertu des articles 50 et 52, approuvés avant l'expiration de sa période de validité, peut valablement servir à une admission à la négociation sur un marché réglementé au-delà de la limite des douze mois, avec l'accord de l'opérateur de marché.

**Art. 49. Incorporation d'informations par référence**

(1) Des informations peuvent être incorporées par référence dans un prospectus allégé lorsqu'elles ont été publiées antérieurement, simultanément ou ultérieurement par voie électronique et rédigées dans une langue qui répond aux exigences de l'article 54.

Ces informations sont les plus récentes dont l'émetteur dispose.

(2) Lorsque des informations sont incorporées par référence, un tableau de correspondance est fourni dans le prospectus allégé, afin de permettre aux investisseurs de retrouver facilement des informations déterminées.

(3) Dans la mesure du possible, en même temps que le premier projet de prospectus allégé soumis à l'opérateur de marché et, en tout état de cause, pendant le processus d'examen du prospectus allégé, l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, soumet sous une forme électronique toute information incorporée par référence dans le prospectus allégé, sauf si ces informations ont déjà été approuvées par l'opérateur de marché ou déposées auprès de celui-ci.

**Art. 50. Prospectus allégé consistant en des documents distincts**

(1) L'émetteur qui dispose déjà d'un document d'enregistrement allégé approuvé par un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'établir uniquement une note relative aux valeurs mobilières allégée en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Dans ce cas, la note relative aux valeurs mobilières allégée est approuvée séparément.

(2) Lorsque, à la suite de l'approbation du document d'enregistrement allégé, il a été constaté un fait nouveau significatif ou une erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le document d'enregistrement allégé, la note relative aux valeurs mobilières allégée fournit les informations qui doivent normalement figurer dans le document d'enregistrement allégé ou un supplément au document d'enregistrement allégé est soumis pour approbation au plus tard en même temps que la note relative aux valeurs mobilières.

L'ensemble formé par le document d'enregistrement allégé et, le cas échéant, son supplément, complété par la note relative aux valeurs mobilières allégée, constitue, une fois approuvé par l'opérateur de marché, un prospectus allégé.

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

**Art. 51. Publication du prospectus allégé**

(1) Une fois approuvé, le prospectus allégé est mis à la disposition du public par l'émetteur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, dans un délai raisonnable avant le début de la négociation ou, au plus tard, au début de l'admission à la négociation des valeurs mobilières concernées.

(2) Le prospectus allégé, qu'il soit constitué d'un document unique ou de documents distincts, est réputé être mis à la disposition du public dès lors qu'il est publié selon l'une des modalités suivantes :

- 1° par insertion dans un ou plusieurs journaux à diffusion nationale ou à large diffusion au Luxembourg ;
- 2° sous une forme imprimée mise gratuitement à la disposition du public au siège statuaire de l'émetteur ;
- 3° sur le site internet de l'émetteur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ; ou
- 4° sur le site internet de l'opérateur de marché concerné.

(3) Les émetteurs ou les personnes obligées d'établir le prospectus allégé qui publient uniquement leur prospectus allégé conformément aux modalités visées au paragraphe 2, points 1° et 2°, doivent également le publier sous forme électronique conformément aux modalités visées au paragraphe 2, point 3°.

(4) Le prospectus allégé est publié dans une section dédiée du site internet concerné, facilement accessible lorsque l'on entre sur ledit site. Il peut être téléchargé et imprimé ; son format électronique permet les recherches mais pas les modifications.

Les documents qui contiennent des informations incorporées par référence dans le prospectus allégé, les suppléments et les conditions définitives y afférents, sont accessibles dans la même section que le prospectus allégé.

(5) L'accès au prospectus allégé n'est subordonné à aucun processus d'enregistrement, ni à aucune acceptation d'une clause limitant la responsabilité légale ou au paiement d'un droit.

(6) L'opérateur de marché concerné publie sur son site internet les prospectus allégés approuvés conformément à l'article 43.

(7) Tous les prospectus allégés approuvés restent à la disposition du public sous forme électronique pendant leur période de validité, sur les sites internet visés aux paragraphes 2 et 6.

(8) Lorsque le prospectus allégé est composé de plusieurs documents ou incorpore des informations par référence, les documents et informations qui le composent peuvent être publiés et diffusés séparément, pour autant qu'ils soient mis à la disposition du public conformément au paragraphe 2. Lorsqu'un prospectus allégé consiste en des documents distincts conformément à l'article 50, chacun de ces documents constitutifs, exception faite des documents incorporés par référence, précise qu'il ne constitue qu'une partie du prospectus allégé et indique où peuvent être obtenus les autres documents constitutifs.

(9) Le texte et la forme du prospectus allégé et de tout supplément y afférent mis à la disposition du public sont toujours identiques à la version originale approuvée par l'opérateur de marché concerné.

## **Art. 52. Suppléments au prospectus allégé**

(1) Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans un prospectus allégé, qui est susceptible d'influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre le moment de l'approbation du prospectus allégé et le début de la négociation sur un marché réglementé, est mentionné sans retard injustifié dans un supplément au prospectus allégé.

Ce supplément est approuvé, dans un délai maximal de cinq jours ouvrables, de la même manière qu'un prospectus allégé, et est publié au moins selon les mêmes modalités que celles qui ont été appliquées au prospectus allégé initial conformément à l'article 51.

(2) Lorsque le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé au paragraphe 1<sup>er</sup> ne concerne que les informations contenues dans un document d'enregistrement allégé et que ce document d'enregistrement allégé est simultanément utilisé en tant que partie constitutive de plusieurs prospectus allégés, un seul supplément est établi et approuvé. Dans ce cas, le supplément fait mention de tous les prospectus allégés auxquels il se rapporte.

(3) Un émetteur peut, en tout état de cause, inclure volontairement une version consolidée du prospectus allégé ou du document d'enregistrement allégé qui fait l'objet d'un supplément dans une annexe au supplément.

## **Art. 53. Communications à caractère promotionnel**

(1) Toute communication à caractère promotionnel se rapportant à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé respecte les principes énoncés aux paragraphes 2 à 4. Les

paragraphe 2 à 4 ne s'appliquent que dans les cas où l'émetteur ou la personne sollicitant l'admission à la négociation sur un marché réglementé est soumis à l'obligation d'établir un prospectus allégé.

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

(3) Les communications à caractère promotionnel sont clairement reconnaissables en tant que telles. Les informations qu'elles contiennent ne sont pas inexactes ou trompeuses et sont cohérentes avec les informations contenues dans le prospectus allégé, si celui-ci a déjà été publié, ou avec les informations devant y figurer, si celui-ci n'a pas encore été publié.

(4) Toute information divulguée oralement ou par écrit en ce qui concerne l'admission à la négociation sur un marché réglementé, même si elle n'a pas de visée promotionnelle, est cohérente avec les informations figurant dans le prospectus allégé.

#### **Art. 54. Régime linguistique**

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

#### **Art. 55. Admission à la négociation sur un marché réglementé effectuée à l'aide d'un prospectus allégé établi conformément à la législation d'un pays tiers**

L'opérateur de marché concerné peut approuver un prospectus allégé se rapportant à une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé ou organisé d'un émetteur d'un pays tiers et qui a été établi conformément à la législation nationale de ce pays tiers, pour autant que le prospectus allégé ait été élaboré selon des exigences en matière d'information équivalentes à la présente loi et que le prospectus allégé soit rédigé dans une langue acceptée par l'opérateur de marché concerné.

#### **Art. 56. Entité compétente**

L'opérateur de marché est l'entité compétente aux fins de l'application du présent chapitre, sans préjudice des pouvoirs et compétences attribués à la CSSF par les articles 58, 59 et 60.

#### **Art. 57. Pouvoirs de surveillance de l'opérateur de marché**

Aux fins du présent chapitre, l'opérateur de marché concerné est doté des pouvoirs de surveillance nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de l'opérateur de marché concerné sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou du garant qu'il inclue dans le prospectus allégé des informations complémentaires, si la protection des investisseurs l'exige ;
- 2° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents ;
- 3° suspendre la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent chapitre ;
- 4° interdire la négociation sur un marché réglementé qu'il opère, s'il constate qu'il y a eu violation du présent chapitre ou lorsqu'il a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent chapitre ;
- 5° rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un garant ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent.

**Art. 58. Pouvoirs de la CSSF**

Aux fins du présent chapitre, la CSSF est dotée des pouvoirs nécessaires à l'exercice de ses missions dans les limites définies par le présent chapitre.

Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

- 1° exiger de l'émetteur, de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, du garant ou des membres de leur direction ainsi que des personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui qu'ils fournissent des informations et des documents en vue de déterminer s'il y a eu manquement aux obligations du présent chapitre ;
- 2° enjoindre à l'émetteur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire au présent chapitre.

**Art. 59. Coopération**

(1) La CSSF est l'autorité compétente pour coopérer avec les autorités compétentes des autres États membres et les autorités de surveillance de pays tiers chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions et à l'exercice de leurs pouvoirs. En particulier, celles-ci échangent des informations et coopèrent lorsqu'un émetteur dépend de plusieurs marchés réglementés, dont au moins un est situé sur le territoire du Luxembourg. Aux fins du présent chapitre, l'article 36, paragraphes 2 et 3, est applicable.

(2) Pour les besoins de cette coopération et de la communication d'information, la CSSF est habilitée à demander à un opérateur de marché établi au Luxembourg toute information relevant de missions en rapport avec l'approbation d'un prospectus allégé ou relevant des pouvoirs définis à l'article 57.

(3) Pour les besoins des articles 58 et 60, un opérateur de marché établi au Luxembourg est tenu d'avertir sans délai la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'un émetteur, une personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, un garant ou un des membres de la direction, a manqué à ses obligations au titre du présent chapitre.

(4) Aux fins des paragraphes 2 et 3, la communication d'informations par un opérateur de marché à la CSSF ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations prévue par un contrat ou une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour l'opérateur de marché l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette communication.

**Art. 60. Sanctions administratives de la CSSF**

(1) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros contre les personnes visées aux articles 57 et 58 au cas où celles-ci :

- 1° ont procédé à une admission à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions du présent chapitre ;
- 2° ne donnent pas suite à ses injonctions ordonnant de mettre un terme à toute pratique contraire au présent chapitre ;
- 3° font obstacle à l'exercice des pouvoirs prévus aux articles 57 et 58 ;
- 4° ont sciemment fourni des informations inexactes ou incomplètes à l'opérateur de marché suite à des demandes basées sur l'article 57 ou à la CSSF suite à des demandes basées sur l'article 58 ;
- 5° ne se conforment pas aux exigences basées sur les articles 57 et 58 ;
- 6° publient ou font publier de fausses informations dans un prospectus allégé ou supplément au prospectus allégé.

(2) La CSSF est autorisée à rendre publiques les mesures ou sanctions prises pour non-respect des dispositions adoptées en vertu du présent chapitre, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

(3) La CSSF maintient toute décision publiée conformément au présent article sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1<sup>er</sup> ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une durée maximale de douze mois.

#### **Art. 61. Droit de recours**

Les décisions prises par la CSSF ou l'opérateur de marché en vertu du présent chapitre sont dûment motivées et sont susceptibles d'un recours en réformation devant le tribunal administratif.

### **PARTIE IV**

#### **Des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF**

#### **Art. 62. Champ d'application, dispositions applicables et définitions**

(1) La présente partie s'applique aux admissions de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables à la négociation sur un marché situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par l'AEMF. Les dispositions applicables en matière de prospectus pour ces admissions sont prévues par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché établi au Luxembourg, et ces règles ne sauraient être plus contraignantes que celles établies dans le cadre du règlement (UE) 2017/1129 et de la partie III dans des circonstances similaires. L'opérateur de marché est l'entité compétente qui approuve les prospectus préalablement à l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation.

(2) Aux fins de la présente partie, on entend par :

« valeurs mobilières » : des valeurs mobilières au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 55, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

### **PARTIE V**

#### **Dispositions finales**

#### **Art. 63. Dispositions abrogatoires**

La loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières est abrogée avec effet au 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4, paragraphe 2, lettre h), de l'article 5, paragraphe 2, lettre e), et de l'article 6, paragraphe 2, lettres a) et g), de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, qui sont abrogés avec effet au jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

#### **Art. 64. Dispositions transitoires**

Un prospectus ou prospectus simplifié approuvé conformément à la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières continue de relever de cette loi jusqu'à la fin de sa validité ou jusqu'à la fin d'une période de douze mois à compter du 21 juillet 2019, la date retenue étant la plus proche.

#### **Art. 65. Entrée en vigueur**

La présente loi entre en vigueur le 21 juillet 2019, à l'exception de l'article 4 qui entre en vigueur le jour de la publication de la présente loi au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

**Art. 66. Référence sous forme abrégée**

La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières ».

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

*Le Ministre des Finances,*  
**Pierre Gramegna**

Cabasson, le 16 juillet 2019.  
**Henri**

---

Doc. parl. 7328 ; sess. ord. 2017-2018 et 2018-2019.

---

